ЭНЦИКЛОПЕДИЯ

Банковского дела & Финансов

Чарльз Дж. ВУЛФЕЛ

Переводсанглийского

ФЕДОРОВ'

2000

Руководитель группы научных редакторов русского издания Энциклопедии
доктор экономических наук, профессор, действительный член Академии
экономических наук и предпринимательской деятельности России,
заслуженный деятель науки Российской Федерации
Лидия Николаевна КРАСАВИНА

ГРУППА НАУЧНЫХ РЕДАКТОРОВ

Доктор юридических наук, профессор *АНДРЕЕВ Евгений Петрович*

Кандидат экономических наук *БРОВКИН Сергей Алексеевич*

Кандидат юридических наук, доцент *МАРКАЛОВА Наталья Георгиевна*

Доктор экономических наук, профессор *ПАВЛОВА Лидия Петровна*

Кандидат экономических наук, доцент *ФЕДЮНИН Александр Сергеевич*

Доктор экономических наук, профессор *ХЕСИН Ефим Самуилович*

Доктор экономических наук, профессор *ХОРИН Александр Николаевич*

Доктор экономических наук, профессор *УСОСКИН Валентин Маркович*

Доцент *ЧЕРКАЙ Александр Данилович*

ГРУППА ПЕРЕВОДЧИКОВ

Кандидат исторических наук
МАНЗЕРОВ Борис Евгеньевич -
менеджер группы переводчиков

Кандидат исторических наук
ДРУГОВ Алексей Юрьевич

Кандидат экономических наук, доцент
РУБЦОВ Борис Борисович

Кандидат экономических наук, доцент
ФЕДЮНИН Александр Сергеевич

ПОЛУШЕНКОВА Ольга Дмитриевна

ПРОХОРОВА Елена Юрьевна

ПРЕДИСЛОВИЕ К РУССКОМУ ИЗДАНИЮ

"Энциклопедия банковского дела и финансов" - необычная книга даже для США. Хотя бы потому, что она издается с 1924 г. и в течение всей почти семидесятилетней истории признается авторитетнейшим изданием в своей области. Считающаяся библиотечными работниками неотъемлемой частью фонда самых необходимых специальных изданий, Энциклопедия обрела свое достойное место в большинстве публичных, университетских и специальных библиотек, где она широко используется специалистами в области бизнеса и студентами. Одновременно Энциклопедия является одной из тех необходимых книг, к которым наиболее часто в своей ежедневной работе обращаются должностные лица банков, институциональные инвесторы, управляющие финансовыми отделами корпораций и другие работники финансовой сферы.

Справедливо и утверждение, что вследствие недавнего всплеска интереса к вопросам бизнеса, экономической теории ведения собственных финансовых дел в использовании Энциклопедии будут заинтересованы не только ее традиционные читатели, но и рядовые граждане, которых все больше заботят проблемы, связанные с деньгами, банковской деятельностью, инвестициями и с тем воздействием, которое состояние национальной и даже мировой экономики оказывает на их повседневную жизнь. Именно с учетом интересов и потребностей такой широкой аудитории и было тщательно подготовлено переработанное и расширенное 10-е американское издание настоящей Энциклопедии, которое было выбрано Корпорацией "Федоров" для перевода на русский язык.

С момента выпуска предыдущего издания сфера банковских и финансовых услуг претерпела огромные изменения. Не последнюю роль в них сыграли новые технологии, которые коренным образом революционизировали банковские и финансовые операции. Никогда прежде потребность в информации о всех сторонах жизнедеятельности мира финансов не была столь велика.

Энциклопедия содержит более 4500 статей. В дополнение к тысячам определений основных банковских, экономических и финансовых терминов развернутые статьи предоставляют ценнейшую информацию об исторических аспектах того или иного явления, анализ современных тенденций, пояснительные примеры, статистические данные и выдержки из соответствующих законов и правил.

При подготовке 10-го американского издания его редактором был вновь просмотрен каждый термин, исследованы и учтены последние тенденции в развитии банковско-финансовой сферы. Статьи, посвященные тому или иному термину, были обновлены и при необходимости расширены. В Энциклопедию были также включены новые термины, отражающие нынешнее развитие банковско-финансовой сферы.

Вынесение названия статей в колонтитул страницы в этом издании является новым элементом в оформлении Энциклопедии и позволяет легче и быстрее

найти нужную информацию. На каждой четной странице выносится название первой статьи, размещенной на ней, а на каждой нечетной - название последней статьи.

Очень важно наличие перекрестных ссылок, позволяющих глубже изучить то или иное явление во всем комплексе его взаимосвязей.

При этом в статьях выделяются термины, которые раскрываются и в отдельных статьях. Такие термины выделены заглавными буквами как в самом тексте статьи, так и отмечены в конце статьи пометкой *См.* Частные перекрестные ссылки очень удобны при поиске дополнительной информации, содержащейся в других статьях Энциклопедии.

Для русского читателя Энциклопедия представляет собой уникальное на сегодняшний день издание, на основе которого может быть выпущена целая серия словарей, справочников, учебников и учебных пособий. Этот материал окажет неоценимую помощь при изучении процесса возникновения и развития банковского и биржевого дела и финансовой системы экономически развитых стран мира, в первую очередь США - страны, которая, как и Россия, испытывала в своей истории как периоды бурного развития и подъема, так и периоды разрушительных экономических и политических кризисов. В настоящее время это признанный лидер среди промышленно развитых стран мира.

Очень важно, что описание в Энциклопедии самых передовых банковских технологий и финансовых инструментов сочетается с рассмотрением исторических и юридических аспектов проблем, связанных с их появлением и распространением. Причем юридической стороне уделено особое внимание - помимо массы юридических терминов в тексте имеются ссылки на конкретные законы, приводятся формы документов, описывается их содержание и порядок составления. Статьи Энциклопедии содержат немало интересной информации, касающейся непростых проблем урегулирования взаимоотношений штатов с федеральными властями в финансово-кредитной сфере, что весьма актуально для современной России, где часто возникает противостояние между центром и регионами.

Очевидно, что не обойдены стороной и вопросы экономической теории, что существенно поднимает теоретический уровень Энциклопедии.

Следует также отметить обилие представленного в ней цифрового материала, иллюстрирующего описываемые процессы и события, подкрепление отдельных статей рассмотрением примеров с выполненными расчетами, что позволяет глубже понять содержание этих статей.

Многие термины, включенные в Энциклопедию, встречаются впервые и отсутствуют во всех имеющихся на сегодняшний день в России словарях, в том числе и в специализированных.

Особо хотелось бы подчеркнуть наличие глоссариев в крупных статьях, являющихся, по сути дела, небольшими русско-английскими словарями по данной тематике. Кроме того, значительное число статей снабжено подробными библиографическими справками, что заметно облегчает задачу читателя по поиску источников для более глубокого исследования проблемы.

В заключение хотелось бы также сказать о том, что Энциклопедия имеет особую ценность не только для работников банковской и финансовой сферы, для которых она должна стать настольной книгой. Несомненно, она привлечет внимание и студентов, и аспирантов, так как является неисчерпаемым источником сведений, необходимых при написании курсовых, дипломных и диссертационных работ.

ПРЕДИСЛОВИЕ К ДЕСЯТОМУ АМЕРИКАНСКОМУ ИЗДАНИЮ

Широко признано, что "Энциклопедия банковского дела и финансов" является выдающимся изданием в своей области. В течение периода с 1924 по 1947 гг., когда работу по редактированию Энциклопедии возглавлял ее первый редактор Гленн Дж. Манн (Glenn G. Munn), и впоследствии, когда эту работу продолжили профессора Ф. Л. Гарсиа (F. L. Garcia) и Ч. Дж. Вулфел (C. J. Woelfel), Энциклопедия заслуженно считалась и считается в США авторитетнейшим изданием по банковскому делу. Редактор настоящего издания имел возможность переработать девятое издание, которое было опубликовано в 1991 г., и доработать настоящее десятое издание, для которого характерно обновление и расширение колоссальной информационной базы, созданной предшествующими изданиями.

Как и в предыдущих, в десятом издании Энциклопедии рассматриваются существенные процессы, происходящие в сфере банковского дела и финансов, изменения в структуре этой сферы и ее регулировании, новые продукты и услуги. Настоящее издание сохраняет характерный для Энциклопедии упор на вопросы банковского дела, одновременно учитывая "кровное родство" между банковским делом и смежными дисциплинами, включая финансы, экономическую теорию, право, бухучет, инвестиции, страховое дело и другие специальные дисциплины. Подобно людям, банковское дело не может существовать само по себе в изолированном пространстве. Десятое издание существенно расширило охват международных и глобальных аспектов банковского дела. Перед редактором настоящего издания, как и перед редакторами предыдущих изданий, стояла задача достижения трех ключевых целей: всесторонности, точности и удобства пользования. Критерием отбора для включения статей в Энциклопедию служило их соответствие профессиональным потребностям банкиров, представителей многих других профессий, связанных с банковским делом, а также множества клиентов банков, ученых и студентов, изучающих банковское дело. Мнения профессионалов и редакторские суждения служили руководством для глубокого и всестороннего освещения той или иной темы.

Редактор настоящего издания приложил все усилия для того, чтобы сделать его удобным для читателей. Использование соответствующих примеров и статистических данных наряду с подробными перекрестными ссылками, цитатами и библиографией превращают настоящую Энциклопедию, как это и предполагалось, в подлинную информационную систему.

Там, где было возможно, редактор прибегал к первоисточникам, в случае использования вторичных источников их данные тщательно проверялись.

Банковская отрасль в преддверии XXI столетия стоит перед лицом множества благоприятных возможностей, а также обилия рисков. Профессия банкира подразумевает способность решать широкий спектр сложнейших проблем: обеспечение соответствия установленным требованиям, выполнение требований регулирующих ведомств, обеспечение достаточного капитала, соблюдение

установленных норм и стандартов бухучета, преодоление сложностей при подготовке отчетности, сдерживание роста издержек, приспособление к усиливающейся конкуренции в сфере банковских услуг, существование в среде, где постоянно возникают споры и тяжбы, приспособление к переизбытку информации, придание деятельности банковских ассоциаций более рационального характера, обеспечение прибыльности, улаживание конфликтов, могущих возникнуть между интересами конкретного банка и общества, соблюдение этических норм, решение вопросов, связанных с межштатной и глобальной банковской деятельностью. Решение указанных проблем должно быть управляемо.

Можно надеяться, что многие сегодняшние спорные вопросы в финансовой сфере разрешатся (речь идет о средствах на санацию ссудосберегательных ассоциаций. - *Прим. ред. рус. изд.),* и из этого будет извлечен необходимый урок. Банкирам позволят делать то, что они делают наилучшим образом - заниматься банковским делом. Конгресс и ведомства, уполномоченные регулировать банковскую деятельность, должны отказаться от мелочной опеки в отношении банковской системы и банковской среды. Банкиры отчетливо осознают, что вознаграждения без риска не бывает и что нет смысла брать на себя риск, если он не будет вознагражден. Действительно, мир без риска и вознаграждения был бы монотонным и неинтересным.

Директора и должностные лица банков должны выполнять свои фидуциарные обязательства и вести дела своих банков честно. Это касается всех работающих в банках: они обязаны выполнять свои функции осмотрительно и добросовестно, учитывая свою значительную роль в функционировании системы свободного предпринимательства. Не менее важно, чтобы задачи обеспечения безопасности и надежности постоянно присутствовали в мыслях банкиров и отражались в их конкретных действиях. Директора, должностные лица банков, а также ведомства, регулирующие банковскую деятельность, должны взаимно признать права и сферу ответственности друг друга. Необходимо создавать положительный имидж банковской деятельности. Высокое качество управления банком должно быть принято в качестве образца для всеобщего распространения. Приверженность вопросам качества - первоочередное звено в списке основных задач, решаемых банкиром. В конечном счете это приведет к тому, что интересы как клиентов банка, так и общества будут надлежащим образом обеспечены.

Большое внимание в десятом издании уделялось тому, чтобы предоставить читателям точную и своевременную информацию. Но вместе с тем по любым вопросам права читателю следует обращаться за консультацией к юристам. Настоящая Энциклопедия не служит заменой компетентного юридического совета.

Редактор выражает особую благодарность издательству "Probus Publishing", его сотрудникам, редакторам и издателю за предоставленную возможность совместной работы с целью превращения банковского дела в подлинную профессию в самом высшем значении этого слова. Редактор выражает признательность и благодарность всем, кто не пожалел своего времени, энергии, идей и труда ради завершения этой действительно громадной работы, в особенности своей супруге Колетт.

ЧАРЛЬЗ ДЖ. ВУЛФЕЛ

О РЕДАКТОРАХ АМЕРИКАНСКИХ ИЗДАНИЙ ЭНЦИКЛОПЕДИИ

Коротко представляем редакторов "Энциклопедии банковского дела и финансов", которым она обязана своей столь длительной историей.

Первый редактор Энциклопедии Глен Дж. Манн в течение многих лет являлся вице-президентом брокерской фирмы "Paine, Webber, Jackson & Curtis" в Нью-Йорке. До работы в этой фирме он сотрудничал с Chase National Bank и Standard & Poor's Corporation (обе организации в Нью-Йорке). Г-н Манн принимал активное участие в деятельности American Institute of Banking (Американского института банковского дела), где он преподавал как в Нью-Йорке, так и в графстве Гудзон (штат Нью-Джерси). Он также являлся автором книги "Meeting the Bear Market". Г-н Манн скончался в сентябре 1977 г.

Профессор Ф. Л. Гарсиа отличался многогранной деятельностью в сфере банковского дела и финансов, получившей высокую оценку как ученых, так и профессионалов банковского дела и финансов. Он получил степень бакалавра естественных наук с отличием в Нью-Йоркском университете; степень бакалавра права и доктора права в Бруклинской школе права; степень магистра права в Школе права Национального университета в Вашингтоне; степень магистра гуманитарных наук в области экономики в университете Фордхам. Ф. Л. Гарсиа также получил дипломы American Institute of Banking по коммерческому банковскому делу и по инвестиционно-учредительской деятельности банков. Он был удостоен гранта Фонда Форда для учебы в Школе (аспирантского уровня) управления бизнесом (Graduate School of Business Administration) при Гарвардском университете.

Профессор Гарсиа преподавал финансовое дело в Юго-Восточном, Джорджтаунском университетах и, наконец, в университете Фордхам. Он являлся деканом финансового факультета этого университета и по итогам 25-летней работы удостоился звания заслуженного профессора в отставке Фордхамского колледжа управления бизнесом. Профессор Гарсиа был также практикующим юристом в Вашингтоне (округ Колумбия) и занимал два поста аналитика ценных бумаг в Нью-Йорке. Он являлся членом Нью-Йоркского общества аналитиков ценных бумаг, членом Национальной федерации финансовых аналитиков и членом Нью-Йоркской коллегии адвокатов. Автор книги "How to Analyze a Bank Statement". Скончался в 1987 г.

Д-р Чарлз Дж. Вулфел - заслуженный профессор бухгалтерского учета в отставке университета Северной Каролины в Гринсборо, является редактором девятого и десятого изданий "Энциклопедии банковского дела и финансов". Он окончил университет Нотр-дам, получил степень магистра в университете Батлера, степень доктора в Техасском университете в Остине и диплом Юго-Западной школы (аспирантского уровня) банковского дела при Южном методистском университете. Имеет лицензию дипломированного государственного ревизора. Профессор Вулфел - автор большого числа книг и статей, опубликованных в специализированных и научных журналах по вопросам экономики, финансов, права, бухгалтерского учета и профессиональной этики. Он работал президентом Ассоциации экономического образования, редактором научного журнала по проблемам экономики. В годы преподавательской деятельности был удостоен многих наград и званий, включая почетное звание "Выдающийся профессор бухгалтерского учета", присвоенное ему университетом Северной Каролины.

Список сокращений

амер.	американский
б.ч.	большая часть, большей частью
бух.	бухгалтерский
бухучет	бухгалтерский учет
бюдж.	бюджетный
в., вв.	век, века
в т. ч.	в том числе
г., гг.	год, годы
г.	город
гос.	государственный
гос-во	государство
ден.	денежный
дол.	доллар (при цифре)
Д-Р	директор
др.	другие
ж. д.	железная дорога
ж.-д.	железнодорожный
инвалюта	иностранная валюта
к-рый	который
млн	миллион
млрд	миллиард
напр.	например
наст.	настоящий
нац.	национальный
об-во	общество
о-в, о-ва	остров, острова
ок.	около
офиц.	официальный
пр.	прочие
разд.	раздел
св.	свыше
с. х.	сельское хозяйство
с.-х.	сельскохозяйственный
см.	смотри
ст.	статья
т	тонна
табл.	таблица
т. к.	так как
т. н.	так называемый
т. о.	таким образом
трои. унц.	тройская унция
тыс.	тысяча
хоз-во	хозяйство
хоз.	хозяйственный
ф.	фунт (при цифре)
фин.	финансовый
ф. ст.	фунт стерлингов (при цифре)
экон.	экономический
юр.	юридический

Список аббревиатур

АМЕХ	Американская фондовая биржа
БМР	Банк международных расчетов
ВВП	Валовой внутренний продукт
ВНП	Валовой национальный продукт
ГАТТ	Генеральное соглашение по тарифам и торговле
ДС	Депозитные сертификаты
ЕАСТ	Европейская ассоциация свободной торговли
ЕБРР	Европейский банк реконструкции и развития
ЕВС	Европейская валютная система
ЕПС	Европейский платежный союз
ЕКК	Единый коммерческий кодекс
ЕТК	Единообразный торгово-коммерческий кодекс
ЕЭС	Европейское экономическое сообщество
КОМЕКС	Товарная биржа **Нью-Йорка**
КЦББ	Комиссия по ценным бумагам и биржам
МБР	Межамериканский банк развития
МБРР	Международный банк реконструкции и развития
МВФ	Международный валютный фонд
МОТ	Международная организация труда
МСТК	Международная стандартная торговая классификация
МТС	Международное торговое соглашение
НИОКР	Научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы
ООН	Организация Объединенных Наций
ОПБУ	Общепринятые принципы бухгалтерского учета (отчетности)
ОПЕК	Организация стран - экспортеров нефти
ОЭСР	Организация экономического сотрудничества и развития
СВИФТ	Всемирная межбанковская финансовая телекоммуникационная сеть
СДР	Специальные права заимствования
СФК	Система фермерского кредита
ТКК	Товарно-кредитная корпорация
ТКУ	Трастовая корпорация по урегулированию
УПТЗ	Управление по патентам и товарным знакам
ФКР	Федеральная корпорация реконструкции
ФКСД	Федеральная корпорация страхования депозитов
ФКССА	Федеральная корпорация страхования ссудосберегательных ассоциаций
ФРС	Федеральная резервная система
ЧИПС	Электронная система межбанковских клиринговых расчетов
ЭИБ	Экспортно-импортный банк США
ЭКЮ	Европейская валютная единица
C.F.R.	Свод федеральных законов
U.S.C.	Кодекс США

Сокращения, используемые в коммерческой документации

a.a 1. (ad acta, лат.) - к делу; исполнено; 2. (always afloat) - всегда на плаву (условие в чартер-партии)
a.a.r., A/R, **AAR** (against all risks) - против всех рисков (указанных в страховом полисе)
a.s., a/s, **A/S** (at sight, after sight, account sales) - по предъявлении (тратты), после предъявления
awb, AWB (air waybill) - авианакладная
B/E, **BE** 1. (bill of exchange) - переводной вексель, тратта; 2. (bill of entry) - таможенная декларация по приходу
B/L, **B.o.L.** (bill of lading) - коносамент
B/P, B'PAY 1. (bills payable) - векселя к оплате; 2. (bill of parcels) - фактура, накладная
B/R, B'REC 1. (bills receivable) - векселя к поручению; 2. (bank rate) - банковская учетная ставка
B.S., **B/S** 1. (bill of sale) - закладная; купчая; 2. (bill of sight, demand bill) - предъявительский вексель (срочный по предъявлении)
BD, B/D (bank draft, bills discounted, broker/dealer) - вексель с жироакцептом банка; первоклассный вексель; банковская тратта; векселя учтенные; брокер/дилер
c.a., C.A., C/A (current account, current assets, capital account, credit account) - текущий счет, капитал, кредит
c.o.d., **C.O.D.** (cash on delivery) - наложенный платеж
CN, **C/N** 1. (consignment note, англ.; США - waybill) - транспортная накладная; 2. (cover note) - ковернот, временное свидетельство о страховании; 3. (credit note) - кредит-нота, кредитовое авизо
C.A.D., **CAD, cad** (cash against documents) - платеж против документов
C.A.F., c.a.f., **CAF** (cost and freight; cost, assurance, frieght) - каф, стоимость и фрахт (условия поставки)
C.B.D., **CBD** (cash before delivery) - платеж до постановки
CI, c.i. (cost and insurance) - стоимость и страхование (условия поставки)
CIA, cia (cash in advance; certificate of internal auditing) - авансовая выплата, оплата вперед, сертификат внутреннего аудита
CIF, c.i.f., C.I.&F. (cost, insurance, and freight) - стоимость, страхование, фрахт (включая курсовую разницу, включая комиссию посредника)
CIFC, C.I.F.&C. (cost, insurance, freight and commissions) - стоимость, страхование, фрахт и комиссионные (условия поставки)
CIFCI, C.I.F.C.&I. (cost, insurance, freight, commissions and interest) - стоимость, страхование, фрахт, комиссионные и проценты (условия поставки)
D/A, **d/a** I. (days after acceptance) - через столько-то дней после акцептования векселя; 2. (documents against acceptance) - товарораспорядительные документы против акцепта; 3. (documents attached) - документы приложены; с приложенными документами
D/C 1. (delivery clause) - пункт договора об условиях поставки; 2. (deviation clause) - условия (в чартере) о возможности захода судна в другие порты (помимо порта назначения)
D/D, **d/d** (...days after date/demand/draft, delivered docks, delivered) - ...через столько-то дней после даты/напоминание о платеже/вексель
D/d (days after day) - через столько-то дней от сего числа (в тексте векселя)
D/D (demand draft) - тратта, подлежащая оплате немедленно по предъявлении
D/N (debit note, demand note) - дебет-нота, дебетовое авизо
D/O, **d/o** (delivery order) - деливери-ордер (распоряжение о выдаче товара со склада или о выдаче груза по коносаменту)
D/P (documents against payment) - документы против платежа
E. **and** O.E., E.&O.E. (errors and omissions excepted) - исключая ошибки и упущения
ETA, e.t.a. (expected (estimated) time of arrival) - ожидаемое время прибытия
FAA, f.a.a. (free of all average) - свободно от всякой аварии
FAS, fas, f.a.s. (free alongside ship) - фас, франко вдоль борта судна
fco (franco) - франко; свободный от расходов
FCR (forwarding agent's certificate of receipt) - экспедиторское свидетельство о получении груза или имущества
FCT (forwarding agent's certificate of transport) - экспедиторское свидетельство об отгрузке
FOB, F.O.B., **f.o.b.** (free on board) - фоб, франко-борт, свободно на борту (условия поставки)
FOR, F.O.R., **f.o.r.** (free on rail) - фор, франко-погрузочная платформа; франко-вагон
FOT, F.O.T., **f.o.t.** (free on truck) - франко-грузовик; франко-погрузочная платформа
FPA, F.P.A., **f.p.a.** (free of particular average) - свободно от частной аварии
GR.WT (gross weight) - вес(масса) брутто
L/C, l/c (letter of credit) - аккредитив
LIBOR (London Interbank Offering Rate) - Лондонская межбанковская ставка предложения (кредитных ресурсов), как правило, на трех- и шестимесячные сроки
NT.WT (net weight) - вес(масса) нетто
PN, P/N (promissory note) - простой (прямой) вексель, соловексель
s. **and** h.e. (Sundays and holidays excepted) - исключая воскресенья и праздничные дни
SDR (special drawing rights) - специальные права заимствования, расчетная единица Международного валютного фонда
S/N (snipping note) - уведомление об отгрузке
TR, T.R., **T/R** (trust receipt, tons register) - сохранная расписка; расписка о получении имущества в доверительное управление
T.Q. (total quality) - общее качество
TQM (total quality management) - общее качество управления
TT, T.T. (telegraphic transfer) - перевод по телеграфу (денежный)
USM, U.S.M. (unlisted securities market) - рынок незарегистрированных ценных бумаг
W/M (weight or measurement, without margin) - вес (масса) или размеры
W/R (warehouse receipt) - товарная квитанция, товарная расписка, квитанция на груз, принятый на хранение
WA, W.A. (with average) - включая аварию
WPA (with particular average) - включая частную аварию

А

АБАНДОН/ОТКАЗ (ABANDONMENT). В области права обычно означает высказанный или подразумеваемый отход от чего-либо, отказ от права, собственности, иска, претензии.

В области финансов термин, в частности, имеет отношение к "неактивным" или нефункционирующим депозитным счетам (*см.* НЕВОСТРЕБОВАННЫЕ ОСТАТКИ НА БАНКОВСКОМ СЧЕТЕ) и др. формам "неосязаемых" активов (невостребованные дивиденды и проценты, ден. переводы, сдаваемая выручка (наличность) или суммы к выплате по полисам страхования жизни и т. д.). Ок. 39 штатов предусматривают в законодательстве положения об оставленной собственности, выморочном имуществе или собственности под опекой.

См. ПЕРЕХОД ВЫМОРОЧНОГО ИМУЩЕСТВА ГОСУДАРСТВУ.

В промышленности данный термин прежде всего относится к сфере производства общественных услуг, в особенности к ж. д. Законом о перевозках 1920 г. введен отказ от "всякой или любой остановки движения на линии ж. д. или ее отдельном участке без сертификата комиссии по торговле между штатами о том, что настоящие и будущие потребности общества позволяют такую остановку, или до тех пор, пока такой сертификат не будет получен". Комиссия по торговле между штатами проводит политику сбалансирования интересов транспортного агентства и населения данной местности, передавая по инстанциям возросшее за последние годы число ходатайств ж. д. о разрешении на прекращение оказания услуг по ж.-д. перевозкам.

См. ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ТРАНСПОРТ.

АББРЕВИАТУРА НА ЛЕНТЕ ТИКЕРА (TAPE ABBREVIATIONS). *См.* АББРЕВИАТУРА НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ; АББРЕВИАТУРА ТИКЕРА.

АББРЕВИАТУРА НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ (NEW YORK STOCK EXCHANGE ABBREVIATIONS). Это аббревиатуры или символы, обозначающие котируемые на бирже акции, используемые в копировальной системе биржи и при составлении отчетов о сделках.

Как расшифровывается информация, выводимая на ленту тикера.

1. Единица сделки - 100 акций. Продажи исчисляются в сотнях акций, поэтому при реализации 100 акций количество не указывается. Напр., продажа 100 акций компании XYZ по 39 '/2 обозначается XYZ39 '/г.
   а. Продажа 200 и более акций при единице сделки в 100 акций обозначается числом сотен с буквой "s" в нижней строке с последующим указанием курса. Продажа 200 акций по 39'/2 будет обозначена как XYZ2s39'/2. 1500 акций обозначаются как 15s, 12000 - как 120s, и т. д.
   б. Нестандартные продажи, превышающие целое число сотен, обозначаются следующим образом: XYZ125SHRS39'/2.
2. При расчетной единице в 10 акций количество обозначается шифром $^{s}_{s}$. Продажа 10 акций корпорации UWV по 23 '/г будет распечатана как \\ 23 '/г, 200 акций - как 20\, и т. д.

АББРЕВИАТУРА ТИКЕРА (TICKER ABBREVIATIONS). Аббревиатура, используемая на тикере Нью-Йоркской фондовой биржи, означает следующее.

Если сразу после условного обозначения наименования акции идет просто цена, то это означает продажу 100 акций. Т. о., NP 20 означает, что было продано 100 акций компании Northern Pacific по цене 20 дол. за акцию.

Если продано более 100 акций, перед ценой указывается количество проданных акций. Напр., NP 2.20'/г означает, что продано 200 акций Northern Pacific по цене 20 '/г дол. за акцию. NP 3.20^{3}/4, '/4, '/г означает, что было продано 300 акций за 20^{3}/4 дол., а затем последовала продажа за 20 '/4 дол. и 100 акций за 20 '/г дол.

Одно предложение о продаже обозначается цифрой 0. Т. о., N P 0.19 означает предложение продать акции NP по 19 дол.

Запрос на покупку обозначается буквой В. Т. о., NP 19 '/г В означает предложение купить за 19 '/г дол.

Если о сделке не было сообщено вовремя и в нужном месте, перед ценой указывается аббревиатура SLD. Т. о., NP.SLD.20 '/г означает, что о продаже акций NP не было сообщено подобающим образом.

Когда по каким-либо причинам в информацию тикера закрадывается ошибка, последняя буква или цифра повторяется несколько раз, что говорит о том, что данная котировка должна быть отменена. Напр., NP 20 '/г '/г '/г '/г означает, что продажу NP не следует брать во внимание.

АББРЕВИАТУРА ФОНДОВОГО РЫНКА (STOCK EXCHANGE ABBREVIATIONS). *См.* АББРЕВИАТУРА НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ.

АБСОЛЮТНЫЙ ТИТУЛ СОБСТВЕННОСТИ (ABSOLUTE TITLE). Безоговорочное владение личной собственностью или владение недвижимостью в соответствии с абсолютным правом собственности. Такой ТИТУЛ дает владельцу и его наследникам, представителям и правопреемникам абсолютное право на собственность без ограничения во времени.

"АБСОРБЦИЯ" И "ДИРЕКТ КОСТИНГ" (ABSORPTION AND DIRECT COSTING). Калькуляция себестоимости по переменным издержкам и калькуляция себестоимости с полным распределением затрат представляют собой два подхода к исчислению себестоимости продукции. При методе "директ костинг" инвентарные запасы на конец периода включают только переменные производственные затраты, такие, как стоимость материалов (сырья), труда и переменные накладные производственные расходы. Постоянные накладные расходы, к-рые не изменяются по мере изменения уровня производства (такие, как арендная плата, страхование), расходуются по мере возникновения. При методе "абсорбции" себестоимость инвентарных средств включает как переменные, так и постоянные накладные расходы производства. Калькуляция себестоимости по переменным издержкам часто применяется при принятии решения, но в целом неприемлема для

внешней фин. отчетности. Различие между двумя методами сводится исключительно к обращению с постоянными накладными расходами производства.

Когда объем производства превышает объем реализации (продаж), метод "абсорбции" даст превышение чистого дохода над чистым доходом, исчисляемым по методу "директ костинг", поскольку некоторые постоянные накладные расходы относят к будущим инвентарным запасам вместо того, чтобы быть списанными как издержки за прошедший отрезок времени. Когда объем превышает объем производства, с чистым доходом происходит обратное, поскольку некоторые ранее перенесенные на счет будущего периода постоянные издержки включаются в текущие постоянные накладные расходы в себестоимости реализованной продукции.

Метод "директ костинг" полезно применять для контроля за текущими издержками, планированием прибыли (расширение реализации; особое ценообразование; решения на производство или покупку).

При применении метода "директ костинг" чистая прибыль за определенный период времени изменяется в прямой зависимости от объема реализации, поскольку переменные издержки пропорциональны реализации. При применении метода "абсорбции" соотношение объема производства и прибыли довольно трудно поддается оценке, поскольку постоянные издержки являются составной частью инвентарных запасов.

АВАНС (ADVANCE). Термин имеет следующие значения:

1. В общем значении слова это ссуда, хотя А. может быть записью по открытому счету, равно как и долговым обязательством с обеспечением или без него. При получении займов банками-членами у федеральных резервных банков (ФРБ) авансовые ссуды под 15-дневные обязательства, обеспеченные гос. ценными бумагами, значительно превышают ссуды в форме ПЕРЕУЧЕТА ПРИЕМЛЕМЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ клиента, выступающих в качестве основания ФРБ для кредитования банков-членов: 1) переучет означает передачу доходных активов; 2) требуется заявка на переучет, подкрепленная фин. отчетами клиентов, чья бумага переучитывается через "дисконтное окно" и 3) А. (ссуды) могут быть погашены по гибкому графику практически до окончания 15-дневного периода или могут быть возобновлены на новый 15-дневный период с учетом того, что заимствования банка - члена ФРС являются привилегией, а не правом, и что регулярные заимствования банками-членами не одобряются ФРБ.

   О корректировочных, пролонгированных и сезонных ссудах, предоставляемых депозитным институтам через "дисконтное ОКНО" ФРБ, *СМ.* ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (Правило А).
2. Выплата по счету или оплата до завершения контракта или офиц. даты погашения.
3. Под авансовой выплатой заработной платы или жалования понимается право служащих получать плату до фактического завершения работы. Примером могут служить авансовые выплаты служащим в течение "мертвого сезона" в форме комиссии, А. заработной платы служащим и выдача зарплаты до обычного дня ее выплаты.
4. Повышение цены, ТЕХНИЧЕСКИЕ СВЕДЕНИЯ О СОСТОЯНИИ РЫНКА могут включать кумулятивный итог по разнице между суммой приростов и снижений курсов акций на фондовом рынке в течение каждого дня начиная с любого произвольно выбранного числа. Направление динамики развития, а не абсолютный уровень таких данных считается надежным рыночным показателем тенденции: 1) в случае применения вместе с индексом Доу-Джонса (Dow Jones Industrial Average), при движении обоих показателей в одном направлении, считается, что существующая тенденция развития будет превалировать и впредь; 2) если индекс Доу-Джонса продолжает повышаться после того, как показатель "рост-падение" достиг своего максимального уровня, то в этом случае можно ожидать снижения курса по сравнению с пиком; 3) и наоборот, если индекс Доу-Джонса снижается после того, как показатель "рост-падение" достиг самой низкой отметки, то можно ожидать начала фазы оживления. Как правило, при достижении пиковых точек показатель "рост-падение" начинает снижаться на несколько недель раньше, чем индекс Доу-Джонса, что делает этот показатель лидирующим индикатором при определении тенденции без лагов. Это служит подтверждением, что иногда можно воспользоваться ТЕОРИЕЙ ДОУ.

"АВАНТЮРА НА МИССИСИПИ" (MISSISSIPPI BUBBLE). Плачевный исход ряда спекулятивных фин. предприятий, осуществленных под руководством Джона Ло, шотландского финансиста и сторонника бумажных денег, пользовавшегося поддержкой французского правительства. В мае 1716 г. Джон Ло получил разрешение на создание в Париже первого во Франции кредитного учреждения, известного под названием "Генеральный банк" (Banque Generale). Этот банк был наделен правом эмиссии кредитных билетов (фактически бумажных денег), подлежавших при предъявлении обмену (на серебро. - *Прим. науч. ред.)* по весу и стоимости, указанным на них в момент эмиссии. В 1717 г. был издан указ, по к-рому кредитные билеты должны были приниматься при уплате налогов. Непосредственным результатом стало снижение процентных ставок, и стоимость кредитных билетов стала повышаться. Войдя в доверие к регенту, Ло получил под свое управление Луизиану в целях ее колонизации и развития там торговли.

В соответствии с этим в 1717 г. Ло основал Компанию Луизианы и Востока (Compagnie de la Louisiane et de l'Occident), к-рая позже поглотила Канадскую компанию (Compagnie du Canada) и аналогичные компании в Ост-Индии, Китае и Африке. В обиходе она была известна под названием Компания на Миссисипи, а после ее краха - "А. на М.". Первоначальные успехи, к-рых удалось достичь Ло, позволили компании установить контроль над чеканкой монеты, получить права главного сборщика налогов и, соответственно, играть чрезвычайно важную роль как внутри страны, так и в колониальных делах. Генеральный банк в 1718 г. был переименован в Королевский банк (Banque Royale), а в 1720 г. Ло стал Генеральным контролером финансов, а банк и компания были слиты воедино. После всеобщего спекулятивного бума, связанного с чрезмерным выпуском бумажных денег, банк потерпел банкротство вместе со всеми планами Ло, к-рый был вынужден бежать из страны.

АВИАЛИНИИ (AIRLINES). В октябре 1979 г. был принят Публичный закон (P. L. 95-504), ограничивающий гос. регулирование нац. авиакомпаний пассажирских перевозок. Это законодательство позволяет определять цену, качество и разнообразие воздушных транспортных услуг путем конкуренции в авиатранспортной системе. Жесткая конкуренция создала дополнительные эксплуатационные проблемы. Дерегулирование осуществлялось поэтапно.

Управление гражданской авиации (Civil Aeronautics Board - CAB) несло ответственность за экон. аспекты приватизации отрасли коммерческих авиаперевозок - выдавало лицензии на эту деятельность, проводило отбор маршрутов А. и контролировало определение норм грузовых перевозок. Законодательные акты по приватизации внутренних авиатранспортных перевозок (P. L. 95-163) были приняты в ноябре 1977 г., и к 1982 г. Управление контролировало небольшую часть авиатранспортных перевозок.

В силу прогнозируемого повышения интенсивности воздушного сообщения и устаревшего оборудования 80-е гг. были чрезвычайно трудными для Федерального управления авиации (Federal Aviation Administration - FAA), т. к. оно стремилось сохранить надежную и эффективную систему контроля за воздушным сообщением.

Критики дерегулирования пассажирских авиаперевозок отмечают такие факторы, как хаотичная и непонятная схема определе-

ния цены на авиабилеты в отдельных случаях, необоснованное сокращение или отмена А. в небольшие города, драконовские увольнения служащих авиакомпаний, трудности с получением кредита для осуществления деятельности компаний и покупки оборудования, а также проблемы с наличностью (из-за операционных убытков) и большие долги, к-рые могут привести к новым банкротствам. С др. стороны, сторонники дерегулирования уверены, что конкуренция покончит с неэффективностью деятельности авиалиний или значительно снизит ее.

В течение 80-х гг. одним из характерных явлений в этой сфере стал выкуп амер. А. Предпринимая шаги в этом направлении, администрация компании Юнайтед Эйрлайнз (United Airlines) пыталась организовать выкуп совместно со служащими, но потерпела неудачу в начале 90-х гг. За редким исключением, по показателям деятельности индустрия авиаперевозок продолжала отставать от требований рынка в конце 80-х гг. Наряду с др. операционными расходами резко возросли цены на топливо. На 90-е гг. предсказывался рост интенсивности работы транспорта, и к началу 90-х ожидалось снижение чистых прибылей в большинстве случаев. В 80-х гг. постоянно снижалась плата за проезд и применялись специальные программы ценообразования, к-рые должны были быть продлены на 90-е гг. Широко применялись программы "Регулярный пассажир", к-рые часто только запутывали дело, но были очень популярны.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AIR TRANSPORT ASSOCIATION OF AMERICA. *Air Transport* (annual).

АВИЗО (ADVICE). Письмо специальной формы, направляемое банком своему клиенту или выдаваемое для подтверждения получения или выделения кредита в виде денег, чеков, тратт, ценных бумаг или др. документов или подтверждающее, что он выполнил поручения своего клиента, такие, как осуществление телеграфного перевода, выплаты денег или покупки ценных бумаг, а также открытие аккредитива. Банк также получает А. от банка-корреспондента и т. д., они называются входящим или выходящим А.

АВИЗО ДЕБЕТОВОЕ (DEBIT TICKET). Почтовое извещение, используемое в банковской и брокерской бухгалтерии для уведомления контрагента о совершении сделки в каком-либо определенном месте и для внесения соответствующей записи в клиентскую книгу или общий регистр. А.д. содержит все сведения об операции и сохраняется как материал для справок в будущем.

АВИЗО "О СУДЬБЕ" СТАТЬИ БАЛАНСА (ADVICE FATE ITEM). *См.* ДОКУМЕНТ С ТЕЛЕГРАФНЫМ ПОДТВЕРЖДЕНИЕМ.

АВТАРКИЯ (AUTARCHY). Экон. самоокупаемость. Существуют варианты написания - autarkie и autarchie, термин является главным образом европейским, и в первую очередь немецким, хотя фон Шмоллер (von Schmoller) и позаимствовал его из сочинений Аристотеля. В Древней Греции применялись принципы А., когда делались попытки обеспечить все или как можно большее количество своих внутренних потребностей за счет внутренних сырьевых источников, техники и труда. Использование концепции А. в абсолютном значении означает, что страна не экспортирует и не импортирует, а превращается в автономную экон. структуру, полагающуюся во всем только на себя. А. теоретически наиболее привлекательна в качестве оборонной политики во время войны, практически недостижима полностью, поскольку ни одна нация не обладает природными ресурсами и климатическими условиями для производства разнообразной готовой продукции, необходимой для цивилизованной жизни. А. является выражением крайнего национализма или националистического идеализма и скорее вредна, чем полезна.

АВТОМАТИЗАЦИЯ (AUTOMATION). В банковских операциях - использование электронного оборудования. Банковская А. развивалась быстрыми темпами как экстенсивно, по числу банков, устанавливающих электронное оборудование, так и интенсивно, с точки зрения типов автоматизируемых операций в банках. Будущее представляется обществом без чеков, с развитием линий связи между компьютером и клиентами банка; связь клиентов с центральной системой (терминал клиента) и развитие систем идентификации и верификации клиента для пользования на терминале клиента. Результатом этого является распространение техники исследования операций в область банковского менеджмента. Дальнейший результат заключается в том, что электронные технологии могут быть обеспечены и уже обеспечиваются внебанковской конкуренцией.

Применение в банках. Основные направления деятельности банка, к-рые были компьютеризированы за последний период, включают учет затрат банка, центральный информационный файл; кредиты по открытым счетам или кредитные карточки; коммерческие ссуды; корпоративный траст; депозиты до востребования; главную бух. книгу; кредит с выплатами в рассрочку; кредитные линии; ипотечные ссуды; индивидуальные трасты; проверку и транзит; сбережения. Ниже приводятся примеры видов деятельности, компьютеризированных в банке среднего размера.

1. *Учет проверочных и транзитных операций, депозитов до востребования:* "обнаружение" обремененных статей; подсчеты по статьям; информация по фин. потокам; цифры ежедневных неинкассированных средств (предотвращение выписки чеков против неинкассированных сумм); статистический анализ прибыльности счета (используемый также при рассмотрении применения ссуд); отчеты администрации.
2. *Учет затрат банка:* отчеты подразделений и управлений.
3. *Учет заработной платы:* автоматическое внесение средств на счета служащих; распределение затрат на рабочую силу; подготовка отчетов по форме 941А и W-2.
4. *Согласование чековых счетов:* освобождение коммерческих вкладчиков от проблем по согласованию.
5. *Сберегательные счета по сберегательным книжкам:* подсчет ежемесячного процента.
6. *Операции с платежными поручениями.*
7. *Учет траста в пользу индивидуального лица:* расчеты с наличностью; суммирование активов; ежедневные проводки наличности; налоговый "рабочий лист"; отчеты по овердрафту; отчеты об избыточных остатках; отчеты о погашении облигаций и опционов "колл"; прогнозы по комиссионным взносам; отчеты о регистрации; ежедневная корректировка счетов; корректировка цен на ценные бумаги; автоматический перевод процентов по облигациям.
8. *Анализ облигаций и инвестиций:* данные по доходу и затратам; данные о залоге; информация о рыночной прибыли и убытках; информация о местонахождении и потоках наличности для аудиторского контроля; конкретные проводки по главной бух. книге.
9. *Программа по ипотечным ссудам:* информация инвестора в дополнение к обычным бух. отчетам; использование магнитных чернил для распознавания надписей (magnetic ink character recognition - MICR) на закодированных обращающихся ден. переводах с отправленными по почте уведомлениями и квитанциями; улучшение в системе согласования чековых счетов с помощью магнитных чернил для распознавания надписей; программа по учету бюджета, разработанная и согласованная с программой учета общих расходов.
10. *Ссуды с погашениями в рассрочку:* применение MICR и создание "карточки условной главной книги", включая всю необходимую информацию для ведения "поздних" и "плохих" счетов, для целей инкассирования.
11. *Трансферт корпоративных акций:* учет всех трансфертов акций и проводок подразделений.
12. *Дисковый файл:* для информационной программы по общему менеджменту.

13. *Интегрированная документация по ценным бумагам:* для трастовых операций; безопасного хранения, залогов под коммерческие ссуды и собственного банковского портфеля инвестиций.
14. *Анализ материально-технического использования компьютеров:* ежемесячная оценка эффективности компьютерной системы и анализ расходов по направлениям применения.

Исследование функционирования. Кроме предоставления банкам возможности максимизировать эффективность выполнения канцелярских и учетных операций, компьютеры также помогают провести быстрое математическое тестирование моделей и количественные оценки проверяемых моделей на основе централизованной административной информации, используемой в исследовании функционирования. По сути дела, это означает применение различных научных методов, приемов и инструментов анализа к конкретным проблемам для определения оптимального или наиболее рационального решения и методов.

Бесчековое общество. Если ден. переводы можно делать сразу же по электронной связи, накапливая детали и изменения по счетам с трансфертами, то существует основание ожидать прихода "бесчекового общества", эры электронных платежей и кредитов. "Бесчековое общество" относится к системе перевода средств, к-рая может в основном заменить основную массу чеков, поскольку более мелкие институты, в частности, смогут вполне эффективно конкурировать с автоматизированными институтами, делая упор на индивидуализированные услуги.

Например:

1. Вместо выписки чеков вкладчики могут активно использовать дешевые "вводящие терминалы" (input terminals) (напр., считывающие кнопочные телефоны), установленные в местах ведения коммерческой деятельности и дома, приводимые в действие с помощью идентификационной карточки клиента.

   Подобные вводящие устройства будут соединены с компьютером, хранящим сведения по счетам, и использоваться для дебетования или кредитования счета, а также для того, чтобы представить текущие остатки по счетам. Периодические зачисления на счета, такие, как заработная плата, выплаты по договорам и т. д., будут производиться автоматически с одновременным дебетованием счета оплаты через компьютер по заранее определенной программе.
2. Вместо текущей практики списывания со счета клиенту предлагается предъявить идентификационную карточку своей банковской карточки, имеющую кодовую шкалу, продавцу в магазине; продавец вставляет ее в кнопочный телефон, соединенный с компьютером, к-рый определяет владельца во время набора последним своего секретного идентификационного кода на кнопках телефона; затем продавец набирает сумму покупки и код отдела; компьютер регистрирует прирост дебиторской задолженности на счетах магазина. (Здесь же, при необходимости прокредитовать дебиторскую задолженность, банк может автоматически учесть требования к должникам, кредитуя чистую выручку на депозитный счет магазина.)

   В конце месяца магазин получит выписку о причитающихся суммах; клиенты получат выписку вместе с предварительно проштампованными подтверждениями об оплате счетов, на к-рых написан номер счета магазина и четкий текст, проштемпелеванные и отпечатанные с указанием даты погашения и суммы к погашению. Для того чтобы произвести оплату, клиент вставляет свою идентификационную карточку в считывающую прорезь телефона, вставляет карточку для оплаты счетов и активизирует компьютер для перевода суммы оплаты со счета клиента на счет магазина на дату погашения, проштемпелеванную на карточке оплаты счета. Телефон с цифровым набором по карточке может быть установлен в телефонной будке, супермаркете или другом магазине, почтовом отделении и т. д., и для пользования им не требуется монетка, как для телефона (банк по договоренности с телефонной компанией может взять на себя расходы по эксплуатации).

Применение. Те, кто разработал применение электронной системы в банковском деле, предвидят ряд позитивных фундаментальных изменений в банковской системе и определенное влияние на нее.

1. Сокращение числа банков. Член Совета управляющих ФРС Митчелл (Mitchell) считает, что подобное сокращение числа банков объясняется неспособностью малых банков конкурировать с крупными банками, к-рые предлагают электронные банковские услуги. С др. стороны, малым банкам предлагают компьютерные услуги вне помещения банка.
2. Снижение потребности в разветвленной системе отделений. Отделения банка могут превратиться в автоматизированные электронные банковские станции, где клиенты, приводя в действие оборудование, смогут связаться с головным компьютерным центром для пользования кредитными линиями, проверки текущих остатков, для вложения или снятия наличных средств при помощи такого оборудования, как торговые автоматы. Ограничения на деятельность банковских отделений, действующие в настоящее время, могут стать хрестоматийными в эру телефонного банковского дела, предлагаемого крупными банками.
3. Увеличение скорости оборота меньшего объема необходимой массы депозитов до востребования, к-рое вследствие этого может привести к возрастанию сумм срочных и сберегательных депозитов. От ден.-кредитного контроля потребуется большее количественное воздействие на банковские резервы для того, чтобы погасить повышенную скорость обращения. Принимая во внимание влияние на скорость обращения денег срочных и сберегательных депозитов (квазиденьги), в отношении их могут потребоваться меры более интенсивного и экстенсивного контроля (возможно, путем передачи ФРС функции контроля за некоммерческими банками).
4. Повышенные сборы и комиссионные за услуги, особенно в силу процентных издержек увеличенного объема срочных и сберегательных депозитов и повышенной скорости обращения депозитов. Упор на размещение услуг.
5. Сокращение сумм непогашенных чеков и платежных поручений и возросшая скорость зачисления средств на счета.
6. Более жесткая конкуренция в сфере потребительского кредита, электронных банковских систем, применяемых для управления объемами операций между банками, частными компаниями, работающими с кредитными карточками, а также между розничными торговцами.
7. Возможность получения статуса универсального коммунального предприятия компьютерной системой любого отделения банка, обслуживающего тот или иной район, при наличии доступа к конкурирующим институтам, таким, как сберегательные банки и ссудосберегательные ассоциации, а также регулирования ставок.
8. Неконтактное банковское обслуживание частных лиц. Некоторые лица могут предпочитать современную привычную систему с погашенными чеками в качестве признака произведенных платежей, с возможностями задержки оплаты чеков и отсрочки платежей, а также с личными контактами с местными кассирами и сотрудниками операционного зала.
9. Концентрация в компьютерных центрах данных по счетам заемщиков и вкладчиков. Это облегчит сбор банковских данных, сбор налогов и проверку поступлений. До тех пор, пока контроль не станет надежным, многие фирмы и частные лица могут возражать против подобного объединения конфиденциальных данных по счетам.
10. Внесение необходимых изменений в антитрестовское и банковское законодательства, в коммерческие кодексы, а также в систему подготовки банковского персонала.

Список наиболее употребимых сокращений по автоматизации банковскогодела:

ABACUS American Bankers Association Computer Utilization System - Система использования компьютеров Американской ассоциации банкиров

ACH Automated Clearinghouse - Автоматизированная клиринговая палата

ATM Automated Teller Machine - Автоматическая кассовая машина, аппарат

ATS Automatic Transfer Service (type of account) - Услуга по автоматизированному переводу средств (тип счета)

CUSIP Common Uniform Security Identification Procedure - Общая унифицированная процедура идентификации ценной бумаги

EDP Electronic Data Processing - Электронная обработка данных

EFTS Electronic Fund Transfer Service - Услуга по электронной передаче средств

MICR Magnetic Ink Character Recognition - Магнитные чернила для распознавания знаков

MIS Management Information System - Информационная система администрации (Система информационного обеспечения управления)

PIP Personal Identification Project - Проект идентификации персонала

POS Point of Sale Electronic Transfer Payments System - Пункт продажи системы электронных трансфертных платежей

SAVE System for Automatic Value Exchange - Система автоматического обмена стоимостей

БИБЛИОГРАФИЯ:

BAKER, D. *The Law of Electronic Fund Transfer Systems.* Warren, Gorham & Lamont, 1986.

PETENERSON, K. *The Automated Teller Machine As a National Bank under the Federal Law.* W. S. Hein Publisher, 1988.

АВТОМАТИЗИРОВАННАЯ КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА (AUTOMATED CLEARINGHOUSE - ACH). Автоматизированная клиринговая палата (АКП) обрабатывает и осуществляет электронные дебетовые и кредитовые платежи между кредитными институтами-членами. Электронные дебетовые платежи включают заранее установленные страховые премии и выплаты по закладным, списанные со счета клиента в банке, депозитном учреждении. Электронные кредитовые операции включают заранее установленное прямое депонирование платежных чеков и корпоративных дивидендов, зачисленных на счет клиента в депозитном учреждении.

Участниками АКП в первую очередь являются коммерческие банки, сберегательные банки, ссудосберегательные ассоциации, кредитные союзы, отделения ин. банков и агентств в США.

АКП сходна с чековыми клиринговыми палатами, где обмен чеками производится между их членами. Однако в чековых клиринговых палатах чеки не сортируются, а инструкции по оплате передаются на бумаге - чеке. В АКП производится сортировка, а регистрация платежных инструкций осуществляется с помощью электронных средств, напр, на магнитной ленте.

За последние 20 лет ФРС США сыграла активную роль в модернизации нац. платежной системы. Предоставление услуг АКП кредитным институтам-членам явилось значительным шагом в этом направлении. В конечном итоге в США было создано 28 АКП, к-рые обслуживали более 24000 кредитных институтов-членов. Начиная с 1978 г. все АКП участвуют в межрегиональной сети, к-рая позволяет каждой АКП обмениваться платежами с др. палатами по всей стране через электронную систему. Ранее каждая АКП могла получать платежи и осуществлять выплаты только для институтов, расположенных в зоне, обслуживаемой ею.

За исключением АКП во Втором федеральном резервном округе (Second Federal Reserve District), работой АКП управляют федеральные резервные банки в сотрудничестве с местными ассоциациями клиринговых палат. Работой палаты во Втором федеральном резервном округе - Нью-Йоркской АКП - руководит Нью-Йоркская ассоциация клиринговых палат (New York Clearing House Association). (Во Второй федеральный резервный округ входят штат Нью-Йорк, 12 северных и центральных графств штата Нью-Джерси, а также графство Феирфилд, штат Коннектикут.) Федеральный резервный банк Нью-Йорка оказывает поддержку Нью-Йоркской АКП в расчетах, передаче данных по платежам др. палатам на межрегиональном уровне, а также доставке курьером данных о платежах АКП районным кредитным институтам-участникам, расположенным вне границ города Нью-Йорка.

В качестве налогового агента США Федеральный резервный банк Нью-Йорка также оказывает поддержку при выполнении через АКП платежей в рамках программы Казначейства США по прямому депонированию текущих федеральных платежей. Сюда входят выплаты по социальному страхованию, пенсии и пособия ведомства по делам ветеранов и заработная плата федеральным служащим.

В любой операции АКП присутствуют, по крайней мере, пять участников. Первый - это клиент или служащий, к-рый дает разрешение на использование электронной проводки по счету в депозитном учреждении. Напр., клиент может дать разрешение компании при помощи электронной системы снять средства с банковского счета в указанный день для оплаты регулярных счетов. Наоборот, служащий может разрешить компании также через электронную систему депонировать чеки на счет этого служащего в день платежа.

Вторым участником выступает компания, к-рая вводит реквизиты электронного платежа в банковскую систему через свой депозитный институт. Компания является источником платежной информации для АКП.

Третьим участником является депозитное учреждение, к-рое получает данные об электронных платежах от компании. Ставший инициатором платежа, депозитный институт разносит платежи по счетам своих клиентов и направляет оставшиеся электронные платежи в АКП.

Четвертым участником является АКП, к-рая получает электронные проводки от кредитных институтов, обрабатывает и передает электронные платежи соответствующим кредитным институтам. Расчеты проводятся по книгам в федеральном резервном банке. АКП передает электронные проводки для учреждений, обслуживаемых др. палатами, в соответствующую АКП. Конечный участник - депозитное учреждение, к-рое получает электронные проводки от АКП и направляет их на счета своих клиентов.

АКП позволяет осуществлять платежи более быстро и снижает себестоимость операций для институтов-членов. Клиентам также удобно, если оплата чеков и осуществление текущих федеральных платежей происходит непосредственно и надежно на счета в их депозитных институтах или же происходит автоматическая оплата их текущих счетов без выписки чека или расчета наличными.

См. АВТОМАТИЗАЦИЯ; ЗАКОН ОБ ЭЛЕКТРОННОЙ СИСТЕМЕ ПЕРЕВОДА ПЛАТЕЖЕЙ; РАСЧЕТНАЯ ПАЛАТА

АВТОМАТИЗИРОВАННАЯ ОБЛИГАЦИОННАЯ СИСТЕМА (АОС) (AUTOMATED BOND SYSTEM). Начиная с 1976 г. НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА заменила бывший неавтоматизированный рынок торговли облигациями на АОС на основе компьютеров. Эта система положила конец необходимости вручную рыться в ящиках. Нажав кнопку на пульте АОС, в офисе подписчика можно узнать о размере текущей ставки спроса и предложения и объеме продаж в службе котировки облигаций Нью-Йоркской фондовой биржи.

Дисплей с котировками представляет все подробности по интересующей облигации, включая сокращенное название выпуска облигации, доход по погашению, ставку процента и дату погашения, цену и время открытых торгов, а также (сведения наряду с ценой и

датой предыдущей последней продажи) наилучшего предложения и спроса с объемами (tick), цифры по объемам, указателями последних сведений, датой последней выплаты процента и процента, накопленного к моменту расчета.

С дисплеем по котировкам соединен "кабинетный" дисплей АОС, на к-ром представляется информация по каждому приказу, содержащемуся в файле, по каждой необходимой облигации, а также накапливается вводимая через терминал АОС информация и имеются мощности для взаимозачетов (приказов) об исполнении.

Нью-Йоркская фондовая биржа считает, что ее АОС создала новый рынок для облигаций; рынок, к-рый основывается на защите самых важных интересов инвесторов, предоставляя эффективную альтернативу громоздким нестандартным сделкам. Нью-Йоркская фондовая биржа в настоящий момент считается ведущим местом для ведения бизнеса по нестандартным сделкам, предложениям конкурентных цен, по глубине и ликвидности.

АВТОМАТИЗИРОВАННАЯ РАСЧЕТНАЯ ПАЛАТА (AUTOMATED CLEARING HOUSE - ACH). *См.* ПЛАТЕЖНЫЙ МЕХАНИЗМ.

АВТОМАТИЗИРОВАННОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ КЛИЕНТА (AUTOMATED CUSTOMER SERVICES). Компьютеризированная небанковская операция; функции по отчетности и ведению учета для клиента, к-рые выполняет банк. Термин также применяется для описания автоматизированных услуг, к-рые один банк предоставляет другому.

АВТОМАТИЧЕСКИЕ КАССОВЫЕ АППАРАТЫ (AUTOMATED TELLER MACHINES - ATMs). Устройства, к-рые наделены свойством в автоматическом режиме принимать депозиты, производить списания, переводить средства со счета на счет, инкассировать векселя и выдавать небольшие ссуды. Подсчитано, что автоматические кассовые машины (АКМ) могут выполнять 90% повседневных банковских операций.

Зачастую АКМ действуют круглосуточно и могут быть установлены как в помещении кредитного института, к-рому они принадлежат, так и на определенном расстоянии от него. Конкретный набор услуг, предлагаемый АКМ, и их месторасположение определяются институтами, к-рые ими владеют, и ограничениями, налагаемыми законами штата.

Не существует единого мнения о том, можно ли на законном основании считать АКМ отделением банка. В отношении банков штатного подчинения этот вопрос оставлен на усмотрение самих штатов. В отношении нац. банков вопрос был решен в 1985 г. Апелляционным судом США в деле *"Независимая ассоциация банкиров штата Нью-Йорк против Мэрин Мидлэнд Бэнк" (Independent Bankers Association of New York State Vs. Marine Midland Bank).* Апелляционный суд поддержал мнение Контролера ден. обращения (Comptroller of the Currency) о том, что АКМ, принадлежащие нац. банку или арендуемые им, являются отделением банка. Банки имеют право свободно объединяться и создавать сети АКМ, не нарушая межштатных законов об образовании отделений.

Начиная с конца 70-х гг. многие кредитные институты создали региональные или нац. сети АКМ. Этими сетями могут пользоваться клиенты любого института-члена.

АКМ предлагают клиентам такие удобства, как круглосуточная работа и доступность в многочисленных местах. Многие АКМ оказались не столь уж прибыльными. Однако институты, к-рые сделали значительные инвестиции в АКМ, предполагают, что в скором времени они будут более прибыльными, т. к. издержки на содержание кассиров-людей повышаются, а население становится более восприимчивым к компьютеризированным приспособлениям для проведения операций.

См. ПЛАТЕЖНЫЙ МЕХАНИЗМ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BAKER, D. *The Law of Electronic Fund Transfer Systems.* Warren. Gorham & Lamont, 1986.

PETENERSON, K. *The Automated Teller Machine As a National Bank Under the Federal Law.* W. S. Hein Publisher,

АВТОМОБИЛЬНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ (CARs). Сертификаты на покупку автомобилей.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

АВТОРСКОЕ ПРАВО (COPYRIGHT). Исключительное право, предоставляемое правительством США в соответствии с Законом об авторском праве, разрешающим автору продавать, лицензировать или контролировать свое произведение (17 U.S.C). Исключительное право означает, что его владелец может использовать произведение и препятствовать другим использовать его. А.п. включает публикацию, производство и продажу прав на произведение литературы, драматургии, музыки, архитектуры, живописи. Лица, обладающие А.п., нередко используют его для воспроизведения произведения, продажи или иного распространения, а также исполнения или записи.

А.п. защищает авторские произведения, выраженные в материальной форме. Ограничения данных прав включают конкретные исключения из обязательств по А.п. Обычным ограничением является положение о "справедливом использовании".

Для произведений, опубликованных после 1 марта 1989 г., использование А.п. является факультативным. Однако настоятельно рекомендуется использовать уведомление. Уведомление определяет владельца А.п. и атрибутирует год первой публикации. Регистрация А.п. является формальной юр. процедурой, включающей составление перечня основных фактов, касающихся конкретного А.п. Регистрация не является требованием для защиты А.п.

До 1978 г. Отдел А.п. при библиотеке Конгресса США предоставлял А.п. на 28 лет с правом продления еще на 28 лет. В настоящее время А.п. истекает через 50 лет после смерти автора.

В 1967 г. в Стокгольме представители 51 страны основали Всемирную организацию интеллектуальной собственности (ВОИС). В 1974 г. она стала организацией ООН. ВОИС отвечает за обеспечение защиты интеллектуальной собственности в международном масштабе.

Интеллектуальная собственность включает в себя промышленную собственность (изобретения, торговые знаки, промышленный дизайн) и А.п. (право на произведения литературы, музыки, живописи, фотографии и аудиовизуальную продукцию). ВОИС обеспечивает выполнение ряда международных соглашений, в т. ч. Парижской и Бернской конвенций. Членство в ней открыто для любой страны, являющейся членом, по крайней мере, одного из союзов, созданных Парижской и Бернской конвенциями, и иных стран, являющихся членами ООН, сторонами в Международном суде или получивших приглашение присоединиться на Генеральной ассамблее ВОИС. В 1991 г. членами ВОИС были 127 стран.

В бух. отчетности А.п. проходит по разделу "Нематериальные активы", к-рый выделяется в числе остальных активов компании. А.п. может быть приобретено или продано отдельно от др. активов. Затраты на приобретение А.п. включают стоимость покупки, сбор за подачу заявки и регистрацию, а также стоимость последующего процесса по защите А.п. Стоимость А.п. на произведения, созданные в компании, включает расходы на юр. процедуры и иные расходы по регистрации. Как правило, стоимость амортизируется на протяжении срока пользования А.п., но не более 40 лет. В нее не входят затраты компании на научно-исследовательские разработки.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Catalog of Copyright Entries. Library of Congress.
Copyright Bulletin.

АГЕНТ (AGENT). Лицо, к-рое представляет или действует в интересах др. лица, именуемого доверителем, при ведении дел с третьей стороной. А. нельзя смешивать со слугой или независимым подрядчиком. А. отличается от слуги или независимого подрядчика

тем, что он налагает на доверителя новые договорные обязательства. Обычно А. нанимают для представления доверителя в определенной сделке или профессиональных операциях.

А. бывают двух видов: 1) специальный, к-рый уполномочен выполнить одно или более специальных заданий для доверителя и больше никаких др. дел; 2) с широкими полномочиями, к-рым дано право вести все дела от имени доверителя или одно направление деятельности в оговоренных пределах. Кроме того, имеется еще довольно редкий тип А. - универсальный, обладающий самыми широкими полномочиями на осуществление любой деятельности, к-рую доверитель может законным путем поручить А. Любой вид деятельности, к-рый лицо может выполнить, оно может делегировать А.

См. АГЕНТСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ.

АГЕНТ КОРПОРАТИВНЫЙ (CORPORATE AGENT). Частное лицо или фирма, имеющие право действовать от имени др. лица. За определенное вознаграждение банки выступают в качестве К.а., выполняющих различные функции для корпораций, гос. органов штатов и местных органов гос. власти, муниципалитетов, а также физических лиц, в следующих качествах:

1. **Агент по трансферту акций.** Банки ведут книги учета трансферта акций и регистр учета акционеров.
2. **Регистратор акций.** Банки выступают в качестве регистратора акций, к-рый подписывает акционерные сертификаты и следит за тем, чтобы каждый сертификат был выпущен правильно.
3. **Агент по выплате доходов по купонным и обычным облигациям.** Банки и трастовые компании в некоторых случаях выплачивают доходы по купонам с наступившим сроком погашения, а также по облигациям. Погашенные купоны и облигации сжигаются, а справка об их уничтожении, либо оплаченные купоны и облигации возвращаются принципалу.
4. **Агент по выплате дивидендов.** Банки выплачивают дивиденды акционерам и направляют корпорации отчет о подобной выплате, если от них это требуется.
5. **Фискальный агент.** Банки выступают в качестве фискальных агентов правительства, особенно когда речь идет о налогах, взимаемых путем вычета и депонированных в банке на счете правительства.

АГЕНТ НАЛОГОВЫЙ (FISCAL AGENT). Фин. агент. В соответствии с соглашением между банком или траст-компанией и корпорацией-клиентом первым может быть поручено в целом или по специальной схеме заниматься финансами корпорации-клиента. Действуя в качестве казначея, банк или траст-компания могут выполнять такие функции, как погашение облигаций и выплата процентов по предъявлении купонов при наступлении срока выплат, оплата облигаций при объявлении об их погашении, выплата дивидендов, выплата процентов по именным облигациям, выплата ренты и т. п. Банк может также получать платежи фонда погашения (задолженности). Функции Н.а. являются одними из функций корпоративного траста.

АГЕНТ ПО ИЗЪЯТИЮ (REDEMPTION AGENT). Любой агент, назначенный для погашения долговых обязательств, выкупа долговых ценных бумаг или изъятия из обращения денег.

В Вашингтоне, федеральный округ Колумбия, Казначей Соединенных Штатов выпускает и погашает правительственные облигации и др. ценные бумаги, на остальной территории страны эту функцию выполняют федеральные резервные банки и их филиалы.

Существующие формы бумажных денег США (банкноты Федерального резерва (ФРС) и банкноты Соединенных Штатов) не размениваются на ден. металл, золото начиная с 1933-1934 гг. *(см.* ДЕНЬГИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ). Не требуется также поддерживать 5-процентный обменный фонд Казначея Соединенных Штатов, обеспечивающий обмен обращающихся банкнот нац. банка и банкнот федерального резервного банка (изымаются из обращения с 1935 и 1945 гг.). С 24 июня 1968 г. не осуществляется льготный обмен серебряных сертификатов на стандартные серебряные доллары. Казначейство Соединенных Штатов больше не обязано хранить 5-процентный обменный фонд в золотых сертификатах для обеспечения банкнот федерального резервного банка. Казначей осуществляет деятельность, связанную с уничтожением испорченных бумажных денег; изъятием изношенных банкнот занимаются федеральные резервные банки, проверяющие и уничтожающие эти деньги. Дефектные деньги доставляются в Казначейство в Вашингтон, федеральный округ Колумбия, где они проверяются и уничтожаются.

АГЕНТ ПО ИНКАССО (COLLECTION AGENT). Банк, действующий как агент или корреспондент другого банка, расположенного в ином городе, с к-рым имеется соглашение об инкассировании чеков и др. документов, выставляемых в месте расположения первого банка, и об исполнении некоторых др. функций.

АГЕНТ ПО КЛИРИНГУ (CLEARINGHOUSE AGENT). Член клиринговой палаты, проводящий зачет по чекам банка, не являющегося членом клиринговой палаты.

АГЕНТ ПО ПЕРЕДАЧЕ ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА АКЦИИ (STOCK TRANSFER AGENT). *См.* ПЕРЕДАЧА ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА АКЦИИ.

АГЕНТ, ПРЕДСТАВЛЯЮЩИЙ СВОЕГО ДОВЕРИТЕЛЯ ПО ШИРОКОМУ КРУГУ ВОПРОСОВ (GENERAL AGENT). *См.* АГЕНТ; АГЕНТСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ.

АГЕНТ РЕЗЕРВИРУЮЩИЙ (RESERVE AGENT). Исторически - др. название резервирующего банка (не путать с ФЕДЕРАЛЬНЫМ РЕЗЕРВНЫМ АГЕНТОМ). Банк штата или трастовая компания, указанные БАНКОВСКИМ ДЕПАРТАМЕНТОМ ШТАТА, или нац. банк, расположенный в центральном резервном или резервном городе, к-рые с согласия Контролера ден. обращения могут действовать как резервирующий банк.

До создания ФРС нац. банки, расположенные в резервных городах, могли держать половину своих обязательных резервов в банках - А.р., расположенных в центральных резервных городах, а нац. банкам, расположенным в др. городах, было разрешено держать $^3/_3$ их обязательных резервов у А.р., расположенных либо в ЦЕНТРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ ГОРОДАХ, Либо В РЕЗЕРВНЫХ ГОРОДАХ *(СМ.* БАНКИ НЕРЕЗЕРВНЫХ ГОРОДОВ).

С созданием ФРС окружные федеральные банки стали выполнять функции депозитариев обязательных резервов для банков - членов своих округов в суммах, соответствующих расположению банков-членов в центральном резервном, резервном или ином (нерезервном) городе данного округа ФРС.

Резервирующие банки для кредитных учреждений - не членов ФРС. В соответствии с ЗАКОНОМ О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. И ПраВИЛОМ D Совета управляющих ФРС банк - не член ФРС, на к-рого распространяются требования резервирования ("респондент"), может избрать только одно кредитное учреждение для передачи своих обязательных резервов ("правило передачи"). Этими кредитными учреждениями ("корреспондентами") являются федеральные банки по кредитованию жилищного строительства, центральная система поддержания ликвидности Нац. управления кредитных союзов и депозитные учреждения, поддерживающие подлежащие резервированию остатки непосредственно в офисе федерального резервного банка.

В дополнение к этому Совет управляющих ФРС оставляет за собой право позволять др. кредитным учреждениям от случая к случаю выступать в качестве передающих корреспондентов.

Избранный корреспондент обязан впоследствии передать полученные к резервированию средства респондентов непосредственно соответствующему федеральному резервному банку в его офис, а также поддерживать на резервном счете соответствующий остаток.

Филиалы и агентства ин. банков, находящиеся в США, а также корпорации, созданные в соответствии с законом Эджа, могут выполнять функции передающих корреспондентов для банков - не членов ФРС, на к-рые распространяются требования резервирования, или же сами передавать корреспондентам собственные подлежащие резервированию средства.

См. РЕЗЕРВ; БАНК РЕЗЕРВИРУЮЩИЙ.

АГЕНТ СПЕЦИАЛЬНЫЙ (SPECIAL AGENT). *См.* АГЕНТ.

АГЕНТСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ (AGENCY). Отношения по соглашению между двумя сторонами, по к-рому одна сторона (агент) соглашается действовать от имени др. стороны (доверителя). Агент подлежит контролю со стороны доверителя и является доверенным лицом, к-рое должно действовать во благо доверителя. Полномочия агента определяет доверитель. Обычно агенты имеют право осуществлять юр. действия для доверителя, к-рые оговариваются соглашением. Агент может связать контрактом доверителя с третьей стороной. Закон исключает лица наемного труда из категории агента.

Агент, представляющий своего клиента по широкому кругу вопросов, обладает большими полномочиями для действий в интересах доверителя при осуществлении различных сделок. Специальные агенты назначаются для определенных целей или отдельной задачи. Добровольные (безвозмездные) агенты соглашаются действовать без вознаграждения. Помощники агентов назначаются полномочным агентом для ведения дел для самого агента. Кроме того, существует довольно редко встречающийся тип универсального агента, к-рый наделяется самыми широкими полномочиями на выполнение любого действия, к-рое доверитель может законно поручить агенту. Любой вид деятельности, к-рый лицо может выполнить, оно может делегировать агенту.

Агентов назначают (по соглашению между доверителем и агентом), представляют (доверитель представляет третьей стороне его в качестве своего агента), принимают без возражений (доверитель заставляет третью сторону поверить в то, что агентское соглашение существует), получают по необходимости (соображения общественной политики требуют такого взаимоотношения) и после утверждения (согласие после факта несанкционированного действия).

Доверитель несет ответственность перед агентом по оплате услуг агента в соответствии с соглашением, по компенсации агенту за произведенные разумные расходы, по страхованию агента от убытков или обязательств по выполнению деятельности от имени доверителя, по информированию агента о рисках и по др. вопросам. Обязанности агента перед доверителем предусматривают, что агент действует в интересах доверителя при условии полной лояльности к нему, выполняет инструкции доверителя с разумной осторожностью и мастерством, отчитывается перед доверителем, возмещает доверителю убытки, неправомочно понесенные последним, предоставляет доверителю информацию, касающуюся действующего агентского соглашения, не конкурирует с доверителем и не совершает действий во вред ему и т. д.

Взаимоотношения доверитель-агент прекращаются по соглашению, как это оговаривается в основном договоре, по взаимному согласию ввиду выполнения задачи или в силу др. правовых причин (смерти, невменяемости, банкротства, противоправных действий). Третьи стороны, к-рые имели дело с агентом или знали о взаимоотношениях, должны получить уведомление в случае расторжения такого соглашения сторонами, участвующими в нем.

См. КОНТРАКТЫ.

АГЕНТСТВА КОММЕРЧЕСКИЕ (COMMERCIAL AGENCIES). *См.* АГЕНТСТВА ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИИ.

АГЕНТСТВА ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИИ (MERCANTILE AGENCIES). Компании, специализирующиеся на предоставлении данных о кредитоспособности юр. и физических лиц. Бюро кредитной информации подразделяются на два вида - общие и специализированные. Среди первых старейшим, пользующимся наибольшей известностью и популярностью, является Dun & Bradstreet, Inc. Эта компания существует более 100 лет (одна из ее предшественниц была основана в Нью-Йорке в 1841 г. и стала первой фирмой подобного типа). Ее многочисленные отделения оказывают свои услуги во всех уголках страны. Деятельность компании носит общенациональный характер, и ее возможности позволяют ей предоставлять информацию практически по любому предприятию в США, в какой бы сфере оно ни действовало - производство, посреднические операции, оптовая и розничная торговля, брокерские услуги и биржевые операции. Специализированные агентства бюро ограничивают набор своих услуг одним или несколькими смежными направлениями. Практически все торгово-промышленные ассоциации в США имеют свои бюро, занимающиеся сбором кредитной информации. Кроме того, существуют бюро по взаимному обмену кредитной информацией, такие, как Нац. ассоциация управления кредитом, к-рые способствуют взаимному информированию входящих в них компаний. Др. же организации, напр. Объединенное бюро кредитной информации Америки, предоставляют данные и материалы по кредитоспособности предприятий.

Агентства общего типа снабжают своих клиентов как общей, так и специализированной информацией. Первая содержится в справочниках кредитного рейтинга, издающихся ежеквартально. Эти издания передаются в пользование (но не продаются) подписчикам и содержат данные о многих юр. и физических лицах. Так, в справочнике *Dun & Bradstreet Reference Book* содержится ок. трех миллионов имен и названий. По каждому из них дается рейтинг по объему капитала и кредитоспособности. Оценка капитала основывается на информации, содержащейся в фин. отчетах, к-рые это бюро получает один раз в полгода от каждого лица, фигурирующего в справочнике, КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ отражает мнение бюро по поводу надежности соответствующего лица в качестве заемщика.

Специализированные материалы обычно касаются отдельных сфер предпринимательской деятельности или наиболее значительных компаний и предпринимателей. Бюро общего типа не ставят перед собой задачу готовить подобные материалы по всем именам, фигурирующим в их справочниках. Специализированные информационные материалы составляются в соответствии с заключаемыми на год контрактами, и их оплата зависит от числа имен и названий, к-рые предусматриваются контрактами. Данные, содержащиеся в этих материалах, носят общий, но зачастую весьма всеобъемлющий характер. Как правило, в них отражаются следующие моменты: история компании, ее предшественники и современная структура; данные о персональном составе компании; данные из последнего отчета; все активы и пассивы, исходя из предыдущих отчетов; размещение собственности компании; качество и уровень управления; случаи возгораний (пожаров); судебные дела, касающиеся компании; общая кредитоспособность; репутация на бирже; репутация в деловых кругах. С точки зрения банка, осуществляющего анализ кредитной заявки, такие специализированные материалы полезны, поскольку они, во-первых, излагают историю концерна, во-вторых, содержат указания, к-рые могут быть полезными для получения др. важных данных, и, в-третьих, позволяют подтвердить сведения, поступившие из др. источников.

Агентства получают данные из различных источников - непосредственное изучение данной компании, изучение ее кредиторов и банковских связей, общественной репутации и репутации в глазах страховых компаний. Такие агентства содержат штат корреспон-

дентов, действующих на бирже, а также рассылают раз в полгода всем компаниям письменные вопросники, на к-рые они должны дать ответы. Деловые люди в большинстве своем сознают, как важно завоевать и поддерживать соответствующую репутацию кредитоспособности, и потому охотно откликаются на просьбы бюро о предоставлении информации. Если необходимые сведения не могут быть получены непосредственно, нужные факты собираются через смежные компании или банки.

Привлекается также информация общего характера. Обычно на сотрудников бюро, действующих в округах, возлагается обязанность сообщать обо всех моментах, к-рые могут представить интерес для центрального аппарата бюро.

В крупных городах агентства поручают своим представителям искать соответствующую информацию. Данные местных архивов могут оказаться весьма полезными, когда дело касается ипотеки или обеспечения кредита, документы прошлых судебных процессов могут содержать данные, к-рые пригодятся при возбуждении новых гражданских или уголовных дел, рассмотрении случаев банкротства, апелляций и пр.

Важную часть работы агентств общего типа составляют расследования в связи со случаями пожаров, грабежей и пр. Заключая специальные соглашения с противопожарной охраной городов и страховыми компаниями, Агентства имеют возможность получать значительный объем информации по вопросам страхования предпринимательской деятельности.

Знакомясь с документами, составляемыми местными органами противопожарной охраны и страховыми компаниями по каждому случаю пожара, бюро определяет объем ущерба^ было ли предприятие застраховано и характер предпринятых противопожарных мер, чтобы установить сумму чистого ущерба, понесенного компанией.

АГЕНТСТВА ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КООПЕРАТИВНЫЕ (COOPERATIVE AGENCIES FOR CREDIT INFORMATION). В США существует большое количество ассоциаций, к-рые обмениваются информацией о кредитах через кредитные отделы своих членов. Практически при каждой ассоциации производителей и продавцов существует кредитный отдел для определения кредитоспособности дилеров с тем, чтобы предотвратить убытки по кредитам и предоставлять кредиты только ответственным покупателям, имеющим стабильное фин. положение. Кредитные организации существуют не только в торговле; многие банки крупных городов, торговые палаты и ассоциации кредиторов по всей стране основали кооперативные кредитные агентства, членам к-рых предоставляется информация о кредитах.

См. АГЕНТСТВА ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИИ; ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ О КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ.

АГЕНТСТВА РЕГУЛИРУЮЩИЕ (REGULATORY AGENCIES). *См.* ОРГАНЫ БАНКОВСКОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ; РЕГУЛИРУЕМЫЕ СФЕРЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.

АГЕНТСТВО ГОСУДАРСТВЕННОГО ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА (PUBLIC HOUSING AGENCY - РИА). Организация, созданная в соответствии с законом штата и занимающаяся реализацией программ Министерства жилищного строительства и городского развития по гос. жилищному строительству для малоимущих, по пункту 8 и др. Это агентство является самостоятельным местным гос. органом, служащие к-рого обычно назначаются главным исполнительным лицом местной администрации.

См. МИНИСТЕРСТВО жилищного СТРОИТЕЛЬСТВА и ГОРОДСКОГО РАЗВИТИЯ.

АГЕНТСТВО КРЕДИТНОЕ (CREDIT AGENCY). *См.* АГЕНТСТВА ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИИ.

АГЕНТСТВО КРЕДИТНОЕ, ПОДДЕРЖИВАЕМОЕ ФЕДЕРАЛЬНОЙ ВЛАСТЬЮ (FEDERALLY SPONSORED LENDING AGENCY). Агентство или корпорация, учрежденные и организованные на базе федерального законодательства и обладающие полномочиями с целью оказания кредитных услуг отдельным секторам экономики. Федеральное правительство играет роль влиятельного кредитора в фин. системе США. Правительство осуществляет программы прямого кредитования и др. действия, связанные с кредитной сферой, включая предоставление гарантий по многомиллиардным займам частного сектора.

Федеральные программы нацелены на поощрение социально значимых проектов (приобретение жилья, строительство, образование), на нейтрализацию влияния несовершенств фин. рынка и обеспечение высокой степени экон. стабилизации.

Федеральные агентства финансируются путем прямого ассигнования бюдж. средств Конгрессом США и прямого получения заемных средств от Казначейства через Федеральный финансирующий банк. Кредитные агентства, поддерживаемые федеральными властями, также получают заемные средства непосредственно от населения посредством выпуска своих ценных бумаг.

Наиболее значительные федеральные программы по кредитованию связаны с жилищным строительством и с. х. Список упомянутых федеральных агентств включает: Систему федеральных банков жилищного строительства, банки по кредитованию с.-х. кооперативов, федеральные банки по кредитованию жилищного строительства, Систему федеральных банков фермерского кредита, Федеральную корпорацию жилищного ипотечного кредита, федеральные банки среднесрочного кредита, федеральные земельные банки, Федеральную нац. ассоциацию ипотечного кредита, Корпорацию по финансированию процесса ликвидации и Ассоциацию по распределению студенческих кредитов. Деятельность указанных агентств рассматривается в соответствующих статьях данной энциклопедии. Некоторые агентства продают облигации. Только обязательства, продаваемые Федеральной нац. ассоциацией ипотечного кредита (ФНИА), федеральными земельными банками и федеральными банками по кредитованию жилищного строительства, не подлежат налогообложению штатами и местными органами власти. В целом для обязательств, реализуемых федеральными агентствами, характерен, как считают, меньший риск неплатежей по ссудам, чем для векселей Казначейства. По ценным бумагам агентств при сравнительно одинаковом сроке погашения долгового обязательства доход превышает доход по векселям Казначейства. Федеральный закон о реформе системы кредитования 1990 г. был нацелен на внедрение эффективной системы оценки стоимости федеральных программ кредитования и на совершенствование содержания и методов контроля.

АГЕНТСТВО МЕЖДУНАРОДНОГО РАЗВИТИЯ (АМР) (AGENCY FOR INTERNATIONAL DEVELOPMENT - AID). Подразделение ведомства Госдепартамента, созданное руководством Департамента в соответствии с Административным приказом 10973 (от 3 ноября 1961 года) и разделом 621 Закона о помощи зарубежным странам. АМР является преемником Управления международного сотрудничества, Управления ин. операций, Агентства взаимного обеспечения безопасности.

См. ПРОГРАММА ВЗАИМНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ.

ЗАКОН о помощи ЗАРУБЕЖНЫМ СТРАНАМ 1961 г. с поправками уполномочил АМР предоставить два вида внешнеэкономической помощи: помощь развитию и создание фондов экон. поддержки. Агентство совместно с Министерством с. х. и Госдепартаментом также исполняет закон 480, Закон о развитии и помощи торговле с.-х. продукцией 1954 г. с поправками (7 U.S.C. 1691 и послед.), в частности, занимается продажей на условиях концессии (Титул I), пожертвованиями с.-х. товаров (Титул II) и обеспечением продуктами питания в соответствии с Программой обеспечения продовольствием (Титул III).

АГЕНТСТВО МЕЖДУНАРОДНОГО СОТРУДНИЧЕСТВА ДЛЯ РАЗВИТИЯ (АМСР) (INTERNATIONAL DEVELOPMENT COOPERATION AGENCY - IDCA). Федеральный орган, перед к-рым поставлена ограниченная задача координирования разработки и подготовки бюдж. документов для организаций, на к-рые возложена задача управления невоенной ин. помощью США для целей развития и ее распределением. АМСР координирует деятельность следующих организаций: Агентства международного развития, Корпорации зарубежных частных инвестиций, Совета международного развития продовольственной и с.-х. продукции, Программы торговли и развития и Комитета координации развития. АМСР совместно с Министерством с. х. осуществляло координирующие функции в отношении программы "Продовольствие для дела мира", с Казначейством - деятельность, связанную с участием США и межгосударственных банков, занимающихся проблемами развития, и совместно с Госдепартаментом - участие США в международных организациях и программах. Деятельность АМСР финансируется преимущественно из гос. бюджета.

АМСР начало действовать 1 октября 1979 г. на основании Плана реорганизации № 2, разработанного администрацией Картера. Оно было призвано осуществить в урезанном виде идею сенатора Губерта Хэмфри (Hubert H. Humphrey) о создании одного суперагентства, к-рое ведало бы всеми программами ин. помощи. Когда АМСР было наконец сформировано, оказалось, что его директор непосредственно несет ответственность за политику и бюджет АГЕНТСТВА МЕЖДУНАРОДНОГО РАЗВИТИЯ, Корпорации зарубежных частных инвестиций, за добровольные взносы в международные организации и программы, за программу торговли и развития и за участие США в Международном фонде с.-х. развития, представляющем собой многостороннюю кредитную организацию.

Директор АМСР, однако, делит ответственность с Секретарем Казначейства за те аспекты участия США в межгосударственных банках, к-рые связаны с проблемами развития, с министром с. х. и др. должностными лицами - за продовольственную программу по Закону № 480.

Существует мнение, что благодаря координации со стороны АМСР повысилась эффективность программ экон. помощи. В то же время администрация Рейгана с ее линией на сокращение федеральных расходов предложила урезать запрошенные правительством Картера бюдж. ассигнования на ин. помощь в 1982 г. на 26%, еще более сократив их в 1986 г. Столь существенное уменьшение помощи вполне могло привести к изменениям в соответствующих организационных структурах.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО СОТРУДНИЧЕСТВА.

АГЕНТСТВО МУДИ ПО ОБСЛУЖИВАНИЮ ИНВЕСТОРОВ (МУДИЗ ИНВЕСТОРЗ СЕРВИС) (MOODYS INVESTORS SERVICE). Одна из трех статистических служб, образованных Джоном Муди (John Moody) в 1903 г.; зарегистрирована в штате Нью-Джерси в качестве корпорации 30 июня 1914 г. В конце 1961 г. было объявлено о слиянии агентства с фирмой ДАН ЭНД БРЭДСТРИТ (Dun & Bradstreet Inc)., причем оно продолжало действовать и управляться самостоятельно.

Агентство издает "Справочник Муди" (Moody's Manuals), к-рый состоит из следующих отдельных томов с дополнениями, поступающими дважды в неделю:

Муниципальные и правительственные ценные бумаги.
Акции банков и фин. компаний.
Акции промышленных компаний.
Внебиржевой рынок акций промышленных компаний.
Ценные бумаги компаний коммунальных услуг.
Ценные бумаги транспортных компаний.
Международные ценные бумаги.

В дополнение к этому выпускаются следующие издания:

Обзор рынка акций.
Обзор рынка облигаций.
Информация о уровне дивидендов.
Информация о процентах по облигациям.
Рекомендации и консультации.
Справочник по наиболее распространенным обыкновенным акциям.

Компания предоставляет также некоторые виды инвестиционных услуг, выполняет специальные исследования, готовит экон. разработки и рекомендации для банков, брокеров, фин. учреждений, корпораций, пенсионных фондов и отдельных инвесторов.

Компания Муди впервые начала присваивать ценным бумагам инвестиционный рейтинг, к-рый широко используется банкирами и инвесторами. Недавно этот рейтинг получил офиц. признание в правилах, выпущенных Контролером ден. обращения, и в документах др. учреждений, осуществляющих надзор над банковской деятельностью, в качестве критерия при оценке качества облигаций при их приобретении банками.

См. СПРАВОЧНИКИ.

АГЕНТСТВО ПО ОХРАНЕ ОКРУЖАЮЩЕЙ СРЕДЫ (ENVIRONMENTAL PROTECTION AGENCY). Независимое агентство, созданное в структуре исполнительной власти в соответствии с Планом реорганизации № 3 1970 г., вступившим в силу 2 декабря 1970 г.

Агентство было создано для обеспечения скоординированных и эффективных гос. мероприятий в природоохранной деятельности. Оно стремится осуществлять систематический контроль за загрязнением окружающей среды и снижение этого загрязнения при помощи исследований, мониторинга, установления и применения нормативов загрязнения. В дополнение к др. видам деятельности Агентство координирует и поддерживает научно-исследовательские работы и проводимые органами гос. власти штатов, местными властями, частными и общественными группами, отдельными лицами и образовательными учреждениями мероприятия, направленные против загрязнения окружающей среды. Агентство также активно сотрудничает с др. федеральными структурами по вопросам, касающимся влияния их деятельности на окружающую среду. Особой обязанностью Агентства является публикация заключений о несоответствии того или иного предложения интересам здравоохранения, благосостояния или охраны окружающей среды.

В числе программ Агентства - программы контроля за чистотой воздуха, использованием отходов, воды, опасных материалов, а также токсичных веществ. Деятельность в области контроля за чистотой воздуха включает разработку общенациональных программ, технической политики, регулирование загрязнения воздуха, разработку нац. нормативов качества воздуха, нормативов выбросов для новых стационарных источников энергоносителей, а также нормативы выбросов опасных веществ. Связанными с ними видами деятельности являются изучение, выявление и регулирование источников шума и методов контроля за ним; техническое содействие штатам и агентствам, имеющим программы защиты от радиации; реализация общенациональных программ надзора и инспектирования для измерения уровня радиации в окружающей среде.

Деятельность Агентства в области контроля за качеством воды включает скоординированные мероприятия по восстановлению водных ресурсов. В функции этой программы входят разработка общенациональных программ, технической политики, регулирование мероприятий по контролю за загрязнением и подачей воды, разработка нормативов качества воды и директив в данной области, техническое руководство деятельностью региональных мероприятий в области водоохранной деятельности, разработка программ технической помощи и передачи технологий, обеспечение подготовки специалистов для контроля за качеством воды, анализ, руководство и нормативы захоронения опасных отходов, техническая помощь в разработке мероприятий по использованию отходов, управление этими мероприятиями и их осуществление, а также анализ добычи энергии из твердых отходов.

Программы по токсичным веществам включают разработку общенациональной стратегии контроля за токсичными веществами, определение критериев оценки химических веществ, установление нормативов для проведения испытаний с химическими веществами, правила и механизмы отраслевой отчетности, регулирование контроля материалов, признанных опасными для человека или окружающей среды, а также оценку возможных опасностей последствий применения новых химикатов и при необходимости установление ограничений в этой сфере. Агентство также координирует деятельность др. структур по оценке и контролю за токсичными веществами в соответствии с Законом о контроле над токсичными веществами. Агентство занимается контролем и регулированием использования пестицидов и сокращением их применения в целях обеспечения безопасности людей и защиты качества окружающей среды, установлением допустимого уровня пестицидов в продуктах питания или на них, мониторингом остаточного содержания пестицидов в продуктах питания, в организме человека, рыбе и диких животных, а также в среде их обитания и расследованием случаев отравления пестицидами.

Контроль за соблюдением законодательства осуществляет отдел помощника администратора по правовому обеспечению. Данный отдел разрабатывает директивы по соблюдению юр. норм в области контроля за качеством воздуха и воды, за токсичными веществами, использованием отходов, уровнем радиации и шума. Он планирует и координирует конференции по вопросам соблюдения законодательства, общественные слушания и др. процессуальные действия.

Десять региональных филиалов Агентства на территории США обеспечивают выполнение им взятых на себя обязательств по разработке местных программ снижения уровня загрязненности окружающей среды. Региональные администраторы являются его основными представителями на местах и работают в контакте с федеральными, межштатными и местными агентствами, а также агентствами штатов, с отраслевыми структурами, учебными заведениями, частными и общественными группами. Они отвечают за достижение в курируемом регионе целей общенациональной программы, введенной Агентством. Они также разрабатывают, представляют и реализуют утвержденную программу комплексных мероприятий по обеспечению защиты окружающей среды.

Законодательная база. Правовую основу деятельности Агентства составляет следующий пакет законов:

Закон 1899 г. об отходах производства - первый федеральный закон, запрещающий загрязнение окружающей среды, однако вступивший в силу лишь в 1970 г., когда администрация Никсона обязала Министерство юстиции требовать от компаний получения разрешения на сброс отходов.

Закон 1965 г. о планировании водных ресурсов. Данным законом введены общенациональные нормативы качества воздуха и выбросов как для стационарных источников загрязнения воздуха, так и для автотранспорта. Закон обязал каждый штат представить планы обеспечения соответствия общенациональным нормативам качества воздуха или, в случае их непредставления, обязал штаты выполнять спущенные им планы. В соответствии с законом был образован Совет по водным ресурсам и комиссии по бассейнам рек.

Закон 1965 г. об удалении твердых отходов. Данным законом введена программа разработки способов удаления твердых отходов, в том числе мусора, бумаги, металлолома. Закон также обеспечил предоставление технической помощи гос. органам штатов и местным органам власти в реализации программ удаления твердых отходов.

Закон 1965 г. о качестве воды %ал возможность штатам устанавливать нормативы качества воды либо выполнять нормативы, установленные для них федеральным правительством после их утверждения Министерством внутренних дел США.

Закон 1966 г. о восстановлении чистоты воды обеспечил средства для предоставления штатам, городам и графствам льгот (грантов) на разработку усовершенствованных способов очистки сточных вод, в том числе очистку воды, разработку систем канализации и строительство очистных сооружений.

Закон 1967 г. о качестве воздуха обеспечил систематическую работу по контролю за качеством воздуха на региональной основе, а также координирование деятельности гос. и отраслевых структур различных уровней.

Закон 1970 г. об общенациональной политике в области охраны окружающей среды обязал Конгресс конкретизировать факторы окружающей среды, к-рые необходимо учитывать при планировании землепользования, а именно: зонирование, плотность населения и размер местной общины. Проектные организации и строители в соответствии с данным законом обязаны представлять заключения о возможном воздействии на окружающую среду.

Закон 1970 г. о внесении поправок к Закону о контроле над загрязнением воздуха предусматривает более жесткие меры по обеспечению чистоты воздуха по сравнению с предыдущими законодательными актами. Нормативы выбросов монооксида углерода и углеводорода для автотранспорта были введены в 1975 г. с целью сократить выбросы окиси азота от автотранспорта на 90%. Для исследований в данной области выделялось до 1,1 млрд дол.

Закон 1970 г. об улучшении качества воды ужесточил правовые нормы в отношении загрязнения воды, особенно нефтью, и потребовал установки портовых очистных сооружений для контроля сточных вод судов.

Закон 1970 г. о восстановлении ресурсов предусматривал внедрение расширенной программы по совершенствованию удаления твердых отходов. Передал программу удаления твердых отходов из ведения Министерства здравоохранения, просвещения и социального обеспечения в ведение Агентства.

Закон 1972 г. о федеральном контракте над загрязнением водоемов. Целью данного закона являлась реализация программы очистки сточных вод в рамках региона. Общины могли подавать заявки на предоставление средств из федерального бюджета для финансирования 75-100% стоимости их расходов на обеспечение очистки сточных вод. Любая компания, собирающаяся сбрасывать сточные воды в водоем, должна обратиться за разрешением и сообщить, какие загрязняющие вещества и в каком объеме она намерена сбрасывать.

В последнее время Агентство получило законодательные полномочия в соответствии со следующими законами: О комплексном реагировании на проблемы окружающей среды, О компенсации, Об обязательствах (Суперфонд) с внесенными изменениями в соответствии с Законом 1986 г. о внесении изменений и изменении полномочий Суперфонда, Законом о консервации и восстановлении ресурсов, Законом о комплексной охране окружающей среды, компенсации и ответственности, Законом о контроле над токсичными веществами, Законом о защите морских водоемов, исследованиях и заповедниках, а также Законом о контроле над уровнем шума. В 1990 г. Конгресс рассмотрел Закон о контроле над загрязнением воздуха для обеспечения снижения загрязнения воздуха.

Резюме. Совет по качеству окружающей среды, созданный в соответствии с Законом 1969 г. о нац. политике в области окружающей среды, состоит из трех членов, назначаемых президентом по представлению и согласию Сената; одного из членов Совета президент назначает председателем. Совет расположен в исполнительном управлении президента. Он осуществляет руководство процессом контроля над воздействием на окружающую среду и обеспечивает непрерывность оценки состояния научных исследований и проектно-конструкторских разработок с точки зрения их влияния на окружающую среду. Кроме того, Совет оказывает президенту содействие в подготовке его ежегодного доклада Конгрессу о качестве окружающей среды. В отличие от Совета во главе Агентства стоит административное лицо, и само Агентство осуществляет оперативную деятельность.

Т. о., правовая и административная основа контроля за состоянием окружающей среды и его регулирования представляется комплексной, однако на практике возможно противоречие между интересами экономики и окружающей среды, к-рое создает сложности в законодательных предписаниях и обеспечении соблюдения законов.

АГЕНТСТВО ПО ПЕРЕДАЧЕ ЦЕННЫХ БУМАГ (TRANSFER OFFICE). Агентство, к-рому корпорация поручает вести реестр акционеров, или, в случае отсутствия независимого агентства, специальная служба корпорации, к-рая выполняет эту работу. Листинговые требования НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ заключаются в том, чтобы агенты корпораций по передаче ценных бумаг и, соответственно, реестр акционеров находились в Нью-Йорке.

АГЕНТСТВО ПО РАЗВИТИЮ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА СРЕДИ МЕНЬШИНСТВ (MINORITY BUSINESS DEVELOPMENT AGENCY). Ведомство федерального правительства, созданное с целью разработки и осуществления программы вовлечения меньшинств в предпринимательство. Задача Агентства заключается в том, чтобы помочь меньшинствам на справедливой и эффективной основе найти свое место в амер. системе свободного предпринимательства и преодолеть те системные социальные и экон. препятствия, к-рые мешали этому в прошлом. На это ведомство возлагается осуществление этой политики в нац. масштабе и руководство процессом формирования и упрочения отношений партнерства между предпринимательскими кругами, промышленностью и правительством в поощрении деятельности предприятий, принадлежащих представителям меньшинств.

Агентство осуществляет свою деятельность через шесть своих региональных отделений в Атланте, Чикаго, Далласе, Нью-Йорке, Сан-Франциско и Вашингтоне и четыре районных представительства.

АГЕНТСТВО ФЕДЕРАЛЬНОЕ (INSTRUMENTALITY). Буквально - агентство. Корпорации, созданные в соответствии с законом, принимаемым Конгрессом, освобождаются от уплаты федерального подоходного налога, если такие корпорации являются Ф.а. США и если Конгресс в соответствующем законе сделал особую оговорку о таком освобождении. Примерами являются ценные бумаги, выпущенные для финансирования проекта в соответствии с Параграфом 11(Ь) Закона США о жилищном строительстве 1937 г. с внесенными поправками и Параграфом 102(g) Закона о жилищном строительстве 1949 г. с внесенными поправками. Обязательства такого рода Ф.а. не гарантируются автоматически правительством США относительно основной суммы или процентов. Примером является гарантия по необеспеченным облигациям Федерального управления жилищного строительства.

АГЕНТСТВО ФИНАНСИРОВАНИЯ ЖИЛИЩНОГО И КОММУНАЛЬНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА (HOUSING AND HOME FINANCE AGENCY). Агентство, созданное в соответствии с Планом реорганизации № 3, вступившим в силу 27 июля 1947 г., было ответственно за осуществление основных программ федерального правительства в сфере жилищного строительства и выполняло функции федерального правительственного ведомства.

Функции, полномочия и обязанности Агентства в соответствии с Законом, принятым 9 сентября 1965 г., были переданы Министерству жилищного строительства и городского развития (79 Stat. 667; 5 U.S.C. 624 note), вследствие чего Агентство прекратило свое существование.

См. МИНИСТЕРСТВО жилищного СТРОИТЕЛЬСТВА и ГОРОДСКОГО РАЗВИТИЯ.

АГЕНТСТВО ФИТЧА ИНВЕСТИЦИОННОЕ (FITCH INVESTORS SERVICE, INK.). Одно из трех признанных в общенациональном масштабе агентств по определению рейтингов ценных бумаг, предоставляющее полный набор услуг. Созданная как *"Издательская компания Фитч" (Fitch Publishing Company),* она впоследствии стала крупнейшей фирмой по определению рейтингов корпоративных облигаций. В сентябре 1960 г. она продала фирме Стэндард энд Пурз ряд своих изданий, типографский комплекс и право на использование символов рейтинга облигаций, созданных фирмой "Фитч". В 1961 г. компания выступила инициатором определения рейтинга облигаций, выпускаемых банками, банковскими холдинг-компаниями и больницами. Компания ввела в оборот использование знаков (+) и (—) для обозначения изменения степени доверия к ценным бумагам в рамках определенной рейтинговой категории и использование т. н. "рейтингового комментария" в своих письменных докладах.

Компания опубликовала отдельные доклады об эмитентах и определенных выпусках облигаций и привилегированных акций.

См. СПРАВОЧНИКИ.

"АГНЕЦ" (LAMB). Неопытный спекулянт, действующий на рынке вслепую. "А." его называют потому, что он следует за др., действует, подражая окружающим, и потому часто проигрывает. Его операции основываются не на знании фундаментальных процессов, внутренней стоимости акций, их доходности, а на обрывочных сведениях или смутных впечатлениях. Он полагается в основном на удачу, на изменения котировки ценных бумаг в ту или иную сторону. Получение прибыли для него является более случайным событием, чем потери. Закон о ценных бумагах 1933 г., Закон о ценных бумагах и биржах 1934 г., Закон о товарных биржах и пр. подобные законодательные акты, направленные на борьбу против мошенничества и манипуляций, естественно, не могут гарантировать "А." успеха в его спекулятивной или подлинно инвестиционной деятельности.

АГРЕССИВНАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА (AGGRESSIVE INVESTING POLICY). Относится к сфере ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ (фин., также называемых деловыми, или кредитных рисков, риску процентной ставки (называемому ден. риском), риску покупательной способности (называемому риском ценового уровня), физиологическому риску, рыночному риску и т. д.); политика намеренного принятия более высоких рисков с должной выверкой по срокам в ожидании относительно более высокого прироста стоимости капитала и доходности по сравнению с ожидаемыми по этим показателям при оборонительной инвестиционной политике.

Этот термин применяется в отношении субъекта, характеризуя способность инвестора выдержать более высокие уровни различных видов инвестиционных рисков. Он также предполагает наличие вариантного портфеля для последовательно агрессивной позиции по отношению к различным типам инвестиционных рисков, поскольку ни один из видов ценных бумаг не является абсолютно агрессивным (или оборонительным) относительно всех типов инвестиционных рисков.

См. ИНВЕСТИЦИИ; СПЕКУЛЯЦИЯ.

АДАМ СМИТ (ADAM SMITH). (1723-1790) Основоположник экон. теории, шотландский философ и автор книги *"Природа и причины богатства наций" (The Nature and Causes of the Wealth of Nations),* представитель классической политической экономики. "Богатство наций" знакомит с обилием экон. данных и их анализом на фоне обобщения тенденций развития экон. процессов в обществе, основанном на частной собственности. Адам Смит выступал против деятельности правительства, за политику невмешательства гос-ва в экономику, за отход от его интервенционной политики, рекомендуемой теорией меркантилизма, к-рая господствовала в течение большей части восемнадцатого столетия.

Адам Смит считал, что экон. свобода является эффективным средством регулирования экономики. Невидимая рука рынка была

центральным понятием в его учении об экономике. Конкуренция и личный интерес, к-рые порождают рост реального нац. богатства, лежали в основе его модели.

См. КАПИТАЛИЗМ; КОММУНИЗМ; СОЦИАЛИЗМ.

АДВАЛОРНАЯ ПОШЛИНА ("АД ВАЛОРЕМ") (AD VALOREM). Лат. *"от стоимости".* Этот термин используется применительно к таможенным пошлинам на импорт. Существуют две базы взимания таможенных пошлин: одна - на основе количества или веса; вторая - по заявленной стоимости. Первая называется специфической пошлиной, вторая - А.п.

См. ТАРИФ.

АДМИНИСТРАТОР НАСЛЕДСТВА (ADMINISTRATOR). Лицо, назначенное гражданским судом или судом по делам опеки или регистратором завещания для решения вопросов об ИМУЩЕСТВЕ умершего без завещания (лица, к-рое не оставило завещания). Подобно ИСПОЛНИТЕЛЮ ЗАВЕЩАНИЯ или опекуну, он владеет юр. правом на имущество, предназначенное для др. законных владельцев.

Полномочия на его действия определяются СУДЕБНЫМ ПОЛНОМОЧИЕМ НА УПРАВЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ УМЕРШЕГО, ВЫДАННЫМ СУДОМ, К-РЫЙ назначил его. Он дает письменное обязательство, после чего следует практически той же процедуре передачи собственности, что и судебный исполнитель. Он собирает и сохраняет активы, оплачивает административные расходы и долги, распределяет чистую собственность, передает бух. отчетность в суд и, наконец (что имеет место во многих штатах), получает либо документ о передаче права, либо документ о прекращении обязательства.

А.н. подразделяются на следующие классы:

1. Управляющий имуществом умершего на основании данных ему судом общих полномочий, назначаемый при отсутствии какого-либо завещания.
2. А. *(cum testamento annexo)* (при прилагаемом завещании), к-рый действует в случае, если умерший оставил завещание без упоминания имени исполнителя или когда исполнитель умер, стал недееспособным или отказался действовать в означенном качестве.
3. А. *(de bonis nom),* к-рый действует в случае, если первый А. умер или был освобожден от обязанностей до полного раздела имущества.
4. А. *(pendente lite),* к-рый назначается ответственным за имущество на срок, пока продолжается рассмотрение опротестованного завещания.
5. А. *(durante minori aetate),* к-рый назначается для действий на период, когда судебный исполнитель является младшим.
6. А. *(ad litem),* к-рый действует в случае, когда сам умерший или его собственность были сторонами в судебном разбирательстве, но только для целей такого суда.

АДМИНИСТРАЦИЯ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ (INTERNATIONAL TRADE ADMINISTRATION). Учреждена 2 января 1980 г. в связи с общей реорганизацией деятельности федерального правительства в области международной торговли. Целью реорганизации было расширение экспорта, улучшение выполнения законов о торговле США и совершенствование торговой политики гос-ва в соответствии с Соглашениями о многосторонних торговых переговорах, подписанными США в 1979 г.

Министерство торговли несет главную ответственность за продвижение экспорта, оказание помощи в организации торговли и осуществлении контроля за экспортом. В связи с реорганизацией на А.в.т. возложена ответственность за все направления торговой политики, за исключением с.-х. сферы. В результате пересмотра полномочий была закрыта администрация промышленности и торговли и ее функции перераспределены. Руководство новой А.в.т. было возложено на заместителя секретаря и помощника секретаря по внешней торговле. Роль А.в.т. в стимулировании экспорта возросла в связи с возложением на нее ответственности за торговых представителей США в большинстве ведущих стран. Прежде торговые представители были подчинены Министерству торговли. Министр торговли назначался в качестве внештатного без права голоса членом совета Экспортно-импортного банка. Кроме того, на Министерство торговли возлагалась ответственность за выполнение торговых договоров.

Были увеличены аналитические возможности Министерства; на него возложены обязанности по судебной защите импорта, такие, как антидемпинговые расследования, введение уравнительных пошлин и эмбарго, расследования в области нац. внешней торговой безопасности.

Деятельность А.в.т. ведется в трех основных направлениях, каждое из них возглавляется помощником министра.

Секция международной экон. политики проводит исследование, анализ и разработку программ по международной торговле, инвестициям и услугам, предоставляемым организациям. Она обеспечивает руководство и координацию международной экон. политики департамента, несет ответственность за контроль и осуществление решений *Многосторонних торговых переговоров,* принятых в 1979 г.

Секция управления торговлей ведает вопросами управления импорта и экспорта, включая лицензирование и применение санкций. Она наблюдает за определенными критическими участками работы и осуществляет экон. контроль, если возникает угроза поставкам. Отделы секции управления торговлей формируют и осуществляют антидемпинговую политику и наложение уравнительных пошлин, а также регулируют осуществление двусторонних соглашений по импорту, к-рые поддерживают благополучие нац. экономики.

Секция развития торговли разрабатывает программы расширения экспорта. Они включают прямую помощь фирмам США и поощрительные мероприятия, такие, как торговые миссии в ин. гос-ва и развитие торговых центров. Подобные действия осуществляются коммерческими учреждениями США и др. стран. Служба развития экспорта обеспечивает техническую и аналитическую поддержку коммерческим учреждениям, службам развития местной торговли и индивидуальному бизнесу.

Коммерческая служба США обеспечивает информацией, техническим содействием и консультациями местный бизнес через региональные представительства. Кроме того, за рубежом Коммерческий департамент руководит Службой торговли, к-рая помогает коммерсантам США при Министерстве торговли во всех странах мира и собирает информацию в области торговли и промышленности в интересах предпринимателей США.

См. ГЕНЕРАЛЬНОЕ СОГЛАШЕНИЕ ПО ТАРИФАМ И ТОРГОВЛЕ; КОМИССИЯ ПО МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛЕ США; МИНИСТЕРСТВО ТОРГОВЛИ.

АДМИНИСТРАЦИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО СОТРУДНИЧЕСТВА (INTERNATIONAL COOPERATION ADMINISTRATION). С 1955 по 1961 гг. Администрация отвечала за осуществление ПРОГРАММЫ ВЗАИМНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ, За ИСКЛЮЧЕНИЕМ тех ее разделов, к-рые касались оказания военной помощи, проблемы беженцев и взносов в международные организации. На это же ведомство возлагались задачи, вытекавшие из Закона о развитии торговли с.-х. продукцией и оказании помощи в этих целях 1954 г. с внесенными впоследствии поправками. Администрация была создана 30 июня 1955 г. по распоряжению президента с делегированием ей ряда полномочий Госдепартамента на основе Закона о взаимном обеспечении безопасности 1954 г. Администрация прекратила свое существование в соответствии с положениями Закона о помощи ин. гос-вам 1961 г., и ее полномочия, в соответствии с письмом президента от 30 сентября 1961 г. и распоряжением президента от 3 ноября 1961 г., были переданы Агентству международного развития (АМР).

В ходе последующих организационных изменений в октябре 1970 г. по распоряжению президента было создано АГЕНТСТВО МЕЖДУНАРОДНОГО СОТРУДНИЧЕСТВА ДЛЯ РАЗВИТИЯ, и ему было полностью подчинено АМР.

АДМИНИСТРАЦИЯ НАСЛЕДСТВА (ESTATE SETTLEMENT) При управлении наследственным имуществом первоочередными обязанностями управляющего наследством (администратора наследства) являются следующие: исполнение воли и указаний, содержащихся в завещании; соблюдение всех требований закона, судов и налоговых органов; установление и удовлетворение прав кредиторов; управление передаваемым по наследству имуществом с максимальной выгодой для прямых, а также любых будущих наследников. Обычно в процессе управления наследством часто после консультации с адвокатом, представляющим данное наследственное имущество, и с его помощью предпринимаются следующие шаги:

Установление местонахождения завещания, анализ завещания. Необходимо посоветоваться с членами семьи и лицами, к-рые в курсе дел умершего; нанять адвоката, к-рый бы представлял интересы наследства и осуществлял управление наследством; выяснить распоряжения умершего относительно похорон. Общий совет - как правило, лучше нанять юриста, представляющего интересы наследственного имущества, того же адвоката, к-рый представлял завещателя и составлял завещание.

Обеспечение охраны и безопасности имущества. Сразу же после смерти владельца и до выдачи основанного на завещании свидетельства суда необходимо принять меры по защите имущества.

Утверждение завещания. Данная процедура является судебной, и этим вопросом обычно занимается адвокат, представляющий наследство. Она может состоять из установления предусмотренных законом свидетельских показаний относительно подлинности завещания, если доказательство это не содержится в самом завещании; однако, что самое важное, адвокат должен рекомендовать надлежащую форму судебного процесса для утверждения завещания.

Адвокат:

- уведомляет банки, компании, занимающиеся операциями по хранению ценностей, брокеров и пр. о смерти владельца собственности;
- при необходимости осуществляет страхование и обеспечивает защиту недвижимого и личного имущества умершего;
- анализирует фин. отчеты и др. документы, налоговые декларации о доходах и налогах на дарение за прошлые годы;
- производит инвентаризацию имущества:

а) *домашнего и личного имущества:* производит ее перепись, передает по назначению завещанное имущество определенных категорий, обеспечивает продажу предназначенного к продаже имущества;

б) *страхование жизни:* определяет страховые суммы, подлежащие выплате в пользу наследственного имущества; собирает доказательства и требует страховые выплаты, определяет суммы страхования, подлежащие выплате членам семьи; собирает доказательства по ним и помогает получить выплаты;

в) *пр. имущество:* выплаты, причитающиеся умершему, в т. ч. дополнительные выплаты от корпорации; доли в др. имуществе или трастах, в настоящем или будущем; выплаты по программам социального обеспечения или за военную службу; адвокат анализирует состояние счетов и определяет их правильность, обеспечивает урегулирование и ликвидирует встречные требования;

г) *доли в компаниях или предприятиях:* адвокат безотлагательно наводит справки и обеспечивает защиту долей (паев) усопшего, а также делает распоряжения относительно надлежащего контроля за ними и представительства его интересов;

д) *ценные бумаги:* адвокат устанавливает местонахождение сейфа для хранения ценностей, изымает его содержимое в присутствии представителя суда по делам о наследстве; определяет ценные бумаги, находящиеся на хранении у др. лиц, получает освобождение от налогов, ликвидирует задолженность по закладным; обеспечивает выплату причитающихся процентов и дивидендов;

е) *недвижимость и ссуды на покупку недвижимости под залог этой недвижимости:* адвокат получает свидетельства о собственности на недвижимость или документы по купленной под залоговую ссуду недвижимости и составляет по ним отчет; приводит в порядок положение с налогами, заложенной недвижимостью, арендой; обеспечивает сбор арендной платы или процентов и управление данными вопросами; обеспечивает управление недвижимым имуществом, находящимся в др. штатах или за границей;

ж) *денежные средства:* адвокат получает освобождение от налогов, в т. ч. для совместных счетов, а также разблокирование балансовых остатков по счетам;

з) *оценка:* устанавливает стоимость всего имущества на день смерти его владельца;

и) *действие в интересах защиты имущества:* происходит в соответствии с волей завещателя, установленной по завещанию, а также в соответствии с состоянием имущества. Адвокат определяет наилучший способ и время для распределения или продажи личного имущества; в отношении доли (пая) в компании - определяет политику сохранения интересов, ликвидации или продажи компании после получения возможно более полной информации о состоянии данной отрасли; в отношении ценных бумаг - проводит анализ ценных бумаг (как правило, с помощью специалистов в этой области) и, в случае необходимости, делает распоряжения об их продаже; в отношении аренды - изучает договоры аренды, лежащее на имуществе обременение или закладные на него, состояние имущества и поступаемые в виде арендной платы доходы; проводит консультации с агентами по недвижимости относительно листинга соглашений о продаже или аренде недвижимости и т. п.;

к) *потребности в денежных средствах:* адвокат определяет сумму ден. средств, необходимых для выплаты по всем правомерным претензиям, включая административные расходы;

л) *претензии:* адвокат устанавливает характер и размер претензий, обеспечивает их надлежащую проверку, отвергает неправомерные требования, осуществляет выплаты по правомерным требованиям;

м) *налоги:* адвокат определяет (как правило, при помощи соответствующих специалистов) задолженности по налогам на имущество (в т. ч. по федеральному подоходному налогу и подоходному налогу штата, подлежавшим выплате до смерти владельца; по налогам, взимаемым в соответствии с программами социального страхования, налогам на наследство и дарение, взимаемым штатом, в к-ром постоянно проживал умерший, др. штатами и ин. гос-вами).

А.н. включает в себя его распределение между наследниками, анализ и проверку управления наследством, а в ряде случаев - создание траст-фондов. При распределении имущества между наследниками управляющий наследственным имуществом проверяет, имеются ли какие-либо документы об уступке требований, выплачивает причитающимся наследникам по завещанию наследство в ден. форме, осуществляет распределение имущества между наследниками по закону; получает от наследников заключительную расписку и документ о передаче права, а также уведомляет их о стоимости всего распределенного имущества после очистки от долгов и перерасчета. Анализ и проверка управления передаваемым по наследству имуществом, с точки зрения бухучета и отчетности, включает в себя предоставление в суд по делам о наследстве пол-

ного и подробного отчета о всех действиях управляющего наследством. Оставшееся в распоряжении администратора наследства имущество распределяется в соответствии с волей умершего, выраженной в завещании. Управляющий отделяет ценные бумаги, наличные ден. средства или иное имущество, к-рое должно составить основу траста. Кроме того, управляющий наследственным имуществом также определяет доходы, к-рые причитаются трасту с момента смерти владельца имущества, и обеспечивает регулярное получение доходов по трасту наследниками.

Налоги с наследственного имущества и трастов взимаются поразному. Выгодоприобретатели также облагаются налогом, однако двойного налогообложения не происходит. Подоходный налог взимается либо с передаваемого по наследству имущества или траста, либо с выгодоприобретателей, но не в обоих случаях. Как правило, в наследстве или трасте учитываются все полученные доходы, однако затем из них делаются вычеты при распределении имущества (фактические либо подразумеваемые) среди выгодоприобретателей (но только в пределах того объема распределенного имущества, к-рый выгодоприобретатели обязаны включить в доход). Ключевым элементом в данном случае является концепция "распределяемого чистого дохода", обсуждаемая далее.

Налог на наследование представляет собой налог на передачу собственности (а не подоходный налог), взимаемый со стоимости имущества, передаваемого по смерти владельца. Налог на дарение - это также налог на передачу собственности; он рассчитывается по тем же ставкам, что и налог на наследство. Однако налог на дарение взимается с передачи собственности *inter vivos*.

После смерти владельца приносящее доход имущество начинает приносить доход новому налогоплательщику, каковым является управление наследственного имущества. Активы наследственного имущества или активы траста называются главными или основными, а получаемый на них доход - доходом.

Если валовые доходы такого траста или передаваемого по наследству имущества составляют 600 дол. и более, необходимо заполнять налоговую форму о возврате налогов доверителю по форме 1041. Возврат должен производиться до 15 числа четвертого месяца, следующего за окончанием налогового года для данного траста или А.н. В качестве налогового года траст должен принять календарный год. Для передаваемого по наследству имущества в качестве налогового года может быть выбран календарный год любого фин. года. В настоящее время налогообложение трастов и наследственного имущества осуществляется следующим образом:

а. первые 32600 дол. облагаются по ставке 15%;

б. налогооблагаемый доход свыше 3601 дол., но не более 10 900 дол., облагается по ставке 28%. Облагаемый доход свыше 20900 дол. облагается по ставке 31%.

Если доход с передаваемого по наследству имущества или доход траста не распределяется между выгодоприобретателями, то налог с него взимается с данного имущества или траста. Они могут производить вычеты в сумме распределенного выгодоприобретателям дохода, и данный доход облагается налогом у выгодоприобретателей по результатам их налогового года, в к-ром заканчивается налоговый год для передаваемого по наследству имущества или траста. Доход выгодоприобретателей учитывается по той же категории доходов, что и у траста.

Валовой налогооблагаемый доход с передаваемого по наследству имущества или траста обычно такой же, как у налогоплательщиков - физических лиц. При передаче собственности выгодоприобретателям в случае завещания движимости определенной категории не учитываются никакие выгоды или убытки; они учитываются только при передаче собственности взамен ден. средств.

Допустимые вычеты по передаваемому по наследству имуществу или трасту являются, как правило, такими же, как и для физических лиц. Из личного дохода допускаются следующие вычеты: 600 дол. - по налогу на наследство; 300 дол. - по простому трасту (т. е. трасту, обязанному осуществлять текущее распределение доходов), 100 дол. - по сложному трасту (т. е. трасту, не подпадающему под определение простого). Взносы в благотворительные организации могут вычитаться без ограничения, если они выплачиваются из доходов. Вклады не подлежат вычетам в размере, внесенном из необлагаемого дохода. Вклады в благотворительные организации могут вноситься только сложными трастами. Расходы на лечение и похороны умершего владельца имущества не подлежат вычетам по форме 1041, однако, если расходы на лечение оплачены в течение 12 месяцев с момента смерти владельца имущества, они подлежат вычетам по его окончательной форме 1040. Любые убытки по неиспользуемому капиталу и переходящие остатки по чистым убыткам от основной деятельности не подлежат вычетам по окончательной форме 1040.

Вычеты при распределении дохода разрешается производить только выгодоприобретателям при распределении дохода. Распределяемый чистый доход устанавливает предел величины вычетов по распределению доходов выгодоприобретателям в течение любого налогового года, а также определяет суммы и категорию дохода, декларируемого выгодоприобретателями.

Выгодоприобретатели облагаются подоходным налогом в размере распределяемого чистого дохода. При этом используется двухуровневая система распределения доходов: а) первый уровень - все требуемые распределения доходов; б) второй уровень - все пр. распределения доходов. Распределяемый чистый доход выделяется прежде всего для распределений первого уровня, затем - второго. Распределение доходов, осуществляемое сверх распределяемого чистого дохода, налогом не облагается.

Передаваемое по наследству имущество или траст не имеет права на личные льготы по итоговой налоговой декларации. Любые неиспользованные переходящие остатки передаются выгодоприобретателям для использования в их личных налоговых декларациях. Любые суммы в превышение вычетов по итоговому году передаются выгодоприобретателям и могут проходить по категории пр. вычетов.

См. АДМИНИСТРАТОР НАСЛЕДСТВА; НАЛОГ НА ДАРЕНИЕ; НАЛОГИ НА НАСЛЕДСТВО; НЕДВИЖИМОСТЬ (ПОЛНАЯ стоимость НАСЛЕДСТВА); РЕГУЛИРОВАНИЕ НАСЛЕДСТВА; ЗАВЕЩАНИЕ.

АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ВОПРОСАМ НАЦИОНАЛЬНОГО ПРОИЗВОДСТВА (NATIONAL PRODUCTION AUTHORITY). Была создана 11 сентября 1950 г. при Министерстве торговли в соответствии с Законом о производстве для нужд обороны 1950 г. Администрация от имени Министерства торговли участвовала в осуществлении мобилизационной программы в период Корейской войны. Она выполняла при этом две основные задачи - представлять точку зрения деловых кругов и служить источником информации относительно потребностей промышленности в условиях военного времени, а также разрабатывать административные мероприятия в целях развития промышленного производства.

Одна из специфических задач администрации заключалась в разработке распоряжений и правил, касающихся контроля над использованием в гражданских отраслях экономики материалов, имеющих первостепенное значение для обороны. План контролируемых материалов (Controlled Materials Plan), представлявший всеобъемлющую систему контроля над использованием стали, меди и алюминия, лишь 1 июля 1953 г. был заменен менее жесткой Системой обеспечения материалами для оборонной промышленности. Администрация также пересмотрела систему выдачи сертификатов на право ускоренной амортизации на предприятиях ведущих отраслей в соответствии с Законом о внутренних доходах 1950 г. и внесла свои рекомендации по этому вопросу. Пересмотру подверглась и процедура подачи кредитных заявок, предусмотренных частью III Закона о производстве для нужд обороны 1950 г.

Администрация была ликвидирована по распоряжению министра торговли 1 октября 1953 г., а ее функции переданы Управлению предпринимательских и оборонных служб Министерства торговли.

АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ МАЛОИМУЩИХ ФЕРМЕРОВ (FARM SECURITY ADMINISTRATION). Администрация, созданная 1 сентября 1937 г. вместо Администрации по переселению. Она предоставляла ссуды и предлагала услуги по управлению фермерскими хоз-вами и домами фермерам с низкими доходами, делавшими невозможным получение кредитов на удовлетворение потребностей фермеров из др. источников на разумных условиях.

Законом об Администрации по делам строительства жилья для фермеров 1946 г., принятым 14 августа 1946 г., 1 ноября 1946 г. функции Администрации по делам малоимущих фермеров передавались АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ ДЛЯ ФЕРМЕРОВ.

АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ВЕТЕРАНОВ (VETERANS ADMINISTRATION - VA). Независимая организация во главе с президентом; осуществляет разнообразные программы по оказанию помощи ветеранам и членам их семей. Правительство обеспечивает выплаты пенсий и пособий ветеранам войны с давних времен. Система выплаты пособий в США действует еще с 1636 г., когда шла война между Плимутской колонией пилигримов и индейцами Пеквот. Тогда Пилигримы приняли закон, согласно к-рому, "если мужчина будет отправлен на войну в качестве солдата и получит увечья, то колония будет полностью обеспечивать его в течение жизни". Во время Революционной войны, в 1776 г., континентальный конгресс для поощрения вербовки в вооруженные силы принял постановление об обеспечении пенсиями солдат, к-рые стали инвалидами. В 1865 г. Авраам Линкольн призвал Конгресс и амер. народ "проявить заботу об участниках сражений, их вдовах и сиротах". Эта фраза стала девизом Администрации.

В настоящее время льготы, предоставляемые ветеранам, включают: компенсационные выплаты по инвалидности или смерти, связанным со службой в вооруженных силах; пенсии; образование и реабилитацию; гарантированную ссуду на приобретение жилья; похороны и программу медицинского обеспечения, включающую дома для престарелых, клиники и медицинские центры.

Обеспечение кредитной помощи. Ветераны, нуждающиеся в кредите на приобретение жилья и имеющие на это право, а также обслуживающий персонал, находящийся на действительной службе, могут получить этот кредит у частных кредиторов на более льготных условиях, чем он обычно предоставляется др. категориям граждан. Помощь предоставляется главным образом в форме гос. гарантии вместо первого платежа по ссудам, предоставляемым частными кредиторами, сравнительно коротких сроков и др. требований, к-рые обычно предъявляются при оформлении ипотечной жилищной ссуды. Существует также система прямых субсидий ветеранам-инвалидам на приобретение специально приспособленного для них жилья.

Процедура предоставления этих ссуд включает: оценку собственности для установления ее стоимости; наблюдения за строительством новых жилых домов; определение платежеспособности ветерана и риска неплатежа по ссуде; обслуживание и списание невыплаченных ссуд; реализацию приобретенной недвижимости в случае невозврата ссуды. Существенной составной частью кредитной деятельности является управление и расходование заемных средств. Консультационная служба оказывает помощь возможным несовершеннолетним покупателям как в получении жилищного кредита, так и в погашении их долговых обязательств, в качестве владельцев домов и лиц, закладывающих недвижимость.

Помощь в обеспечении жильем. Программа гарантий по ссудам по линии Администрации обеспечивает помощь в получении жилищного кредита. Тем самым потребности ветеранов и обслуживающего персонала в льготных ссудах могут быть удовлетворены за счет частных кредиторов; причем они могут быть предоставлены на более либеральных условиях, чем для др. категорий граждан, поскольку кредитный риск берет на себя федеральное правительство. Эта помощь осуществляется главным образом в форме гос. гарантий по ссудам вместо существенного первого платежа, сравнительно коротких сроков и др. инвестиционных гарантий, обычно применяемых по ипотечным кредитам.

Ссуды могут быть использованы для покупки дома или квартиры в многоэтажном доме; постройки дома; ремонта или реконструкции дома; на содержание существующего дома; на реконструкцию дома за счет установки солнечных батарей или др. энергосберегающих устройств; для покупки готового дома с земельным участком или без участка; либо покупки земельного участка для приобретенного ветераном готового дома.

Ссуды Администрации имеют существенные преимущества по сравнению с большинством обычных ссуд: первые взносы выплачиваются лишь по требованию кредитора; сравнительно льготная процентная ставка; ограничение стоимости кредита; ипотека с возможной сменой должника; длительные сроки погашения; право предварительной оплаты без штрафа в определенных случаях; инспекционная проверка различных этапов строительства; отказ от принятия мер к наиболее заслуженным домовладельцам Администрации, к-рые испытывают временные фин. затруднения.

Чтобы получить ссуду по линии Администрации, необходимо:

1. Быть ветераном, имеющим право на получение этой ссуды, и иметь документ, подтверждающий право на получение жилищного кредита.
2. Использовать эту ссуду только по ее целевому назначению.
3. Занять или иметь намерение занять недвижимость в качестве его дома в пределах разумного периода времени после получения ссуды.
4. Иметь достаточный доход, чтобы погашать ссуду, покрывать расходы на содержание дома, оплачивать др. долги и расходы и на оставшуюся часть дохода содержать семью.
5. Иметь достаточную сумму на банковском счете.

Гарантированные Администрацией ссуды выдаются частными кредиторами; банками, ссудосберегательными ассоциациями или ипотечными компаниями. Если ссуда утверждена, то Администрация гарантирует ее. Эта гарантия защищает кредитора от потерь в случае, если настоящий или последующий владельцы будут не в состоянии погасить ссуду. Администрация гарантирует от 60% ссуды до максимальной суммы в 27 500 дол. и суммы субсидии, к-рую получает ветеран. Ветеран может взять ссуду в размере реальной стоимости данной недвижимости в'соответствии с оценкой Администрации или сумму, равную покупной цене недвижимости, в зависимости от того, какая из них меньше.

Ветеран имеет право на фин. помощь Администрации, если он служил и подпадает под одну из следующих категорий: служба во время войны, служба в мирное время, служба после 7 сентября 1980 г. (срочнослужащий) или 16 октября 1981 г. (офицер); а также др. виды службы. Служба во время войны включает службу во время второй мировой войны, корейского конфликта, войны во Вьетнаме. Человек должен прослужить на действительной службе по крайней мере 90 дней и быть уволенным или освобожденным по уважительной причине. При инвалидности, полученной во время службы, эти ограничения уменьшаются. Служба в мирное время включает службу между 26 июля 1947 г. и 26 июня 1950 г.; между 1 февраля 1955 г. и 4 августа 1964 г. или между 8 мая 1975 г. и 7 сентября 1980 г. (срочная служба), или 16 октября 1981 г. (офицер). Стаж должен составлять, по крайней мере, 181 день непрерывной срочной службы, и военнослужащий должен быть уволен или освобожден по уважительной причине. Если человек прослужил менее 181 дня, то он может получить права в том случае, если он был уволен в связи с инвалидностью, полученной на службе. Служба после 7 сентября 1980 г. (срочная служба) или после 16 октября 1981 г. (офицер) может обеспечить права в том случае, если человек был уволен со службы, к-рую он начинал после этих дат, и отслужил 24 полных месяца непрерывной действительной службы или весь период (181 день), на к-рый он был призван на действительную службу, и был уволен или освобожден по уважительной

причине; либо законченные, по крайней мере, 181 день действительной службы и был уволен в связи с трудностями, по согласованию с правительством или был уволен в связи с временной инвалидностью, полученной на службе; либо был уволен в связи с инвалидностью, полученной на службе. Др. виды службы охватывают граждан США, к-рые служили в вооруженных силах союзников США во второй мировой войне; незамужних (неженатых) выживших супругов тех лиц, к-рые имели права и умерли при выполнении служебных обязанностей или в результате ранений, полученных на службе; супруги любого служащего Вооруженных Сил, служившего на действительной службе, к-рый внесен в список пропавших без вести или узников концлагерей, к-рый согласно документам находился в заключении не менее 90 дней; и лица, к-рые служили в качестве членов некоторых др. организаций, служб, программ и школ, могут иметь права.

Службы, к-рые не предоставляют права, включают службу во время первой мировой войны; действительную службу для подготовки к службе в резервах; действительную службу для подготовки к службе в Нац. гвардии (до тех пор, пока она не была признана действительной в соответствии с Кодексом США (10 U.S.C).

Гарантированные ссуды по линии Администрации могут быть использованы для: покупки жилья; покупки дома в городе или квартиры в кондоминиуме, проект к-рого был одобрен Администрацией; постройки дома; ремонта или реконструкции дома; одновременной покупки и реконструкции дома; реконструкции дома в связи с установкой солнечных батарей и/или вентиляционной системы, а также др. усовершенствований; для дополнительного финансирования к уже имеющейся ссуде на жилье; для пополнения уже полученной ссуды по линии Администрации с целью снижения процентной ставки; для покупки готового дома и/или участка земли; для покупки и улучшения земельного участка, на к-ром будет размещен готовый дом, собственником к-рого ветеран уже является или к-рый он занимает; для пополнения ссуды на готовый дом в целях приобретения участка земли.

Максимальный срок жилищного кредита по линии Администрации - 30 лет и 32 дня. Однако этот срок не может превышать оставшийся срок службы данной недвижимости, к-рый был определен в результате оценки. Администрация гарантирует ссуду на покупку дома, если предусмотрено использование одной из следующих форм ее погашения: традиционная ипотечная ссуда с фиксированным процентом; ипотечная ссуда с возрастающей суммой выплат в счет погашения; "байдаунс" (строитель нового дома или продавец готового дома могут осуществить погашение ипотечной ссуды ветерана путем крупной единовременной предварительной выплаты нескольких платежей, что будет использовано для покрытия ежемесячных выплат за определенный период, обычно от трех до пяти лет); обыкновенная ипотечная ссуда. Максимальная процентная ставка по ссудам по линии Администрации зависит от динамики ставок на ипотечном рынке. При получении ветеранской ссуды не нужно платить никаких комиссионных сборов или вознаграждений за посредничество. Однако заемщик может заплатить кредитору определенные издержки, связанные с ссудой, гарантированной Администрацией. Эти издержки обычно включают оценку стоимости, выполненную Администрацией, кредитовую запись, обследование, доказательство права на собственность, регистрационный сбор, первоначальный взнос, равный 1% ссуды, и комиссию за открытие кредита по линии Администрации. Издержки, связанные с предоставлением кредита, и первоначальная комиссия могут быть включены в сумму кредита, за исключением ссуды по линии Администрации с целью дополнительного кредитования. Как правило, ветераны не платят дополнительные комиссионные сборы по ссудам, предоставляемым по линии Администрации. Кредиторы могут потребовать такие дополнительные комиссионные сборы, если они считают, что максимальная процентная ставка по кредитам по линии Администрации слишком низкая. Администрация не осуществляет непосредственный контроль за оплатой комиссионных сборов.

Обобщая вышесказанное, можно сказать, что фин. помощь, предоставляемая ветеранам по линии Администрации, сводится к следующим моментам.

Администрация имеет право предоставлять гарантии частным кредиторам по жилищным кредитам ветеранам, имеющим право на их получение. Такие кредиты могут быть использованы на покупку обычного готового или передвижного дома (с земельным участком или без него) для получения средств в дополнение к ссуде на имеющееся жилище, для покупки квартиры в кондоминиуме или на покупку жилого дома на ферме. Кроме того, эти гарантированные ссуды могут быть использованы для улучшения жилья, включая установку солнечных батарей и/или вентиляционной системы или др. систем, обеспечивающих защиту от атмосферных воздействий.

Предоставление прав ветеранам на получение помощи от Администрации зависит от срока службы. Ветеран, проходивший службу во время второй мировой войны, корейского конфликта или войны во Вьетнаме, должен был состоять на действительной службе не менее 90 дней (если он не был уволен раньше в связи с инвалидностью, полученной во время прохождения службы) и уволен в связи с окончанием срока службы или по уважительной причине. Ветеран, проходивший службу после второй мировой войны, корейского конфликта и войны во Вьетнаме, должен был состоять на действительной службе не менее 181 дня (если он не был уволен раньше в связи с инвалидностью, полученной во время прохождения службы) и уволен в связи с окончанием срока службы или по уважительной причине. Обслуживающий персонал, к-рый находился на действительной службе, по крайней мере, 181 день, хоть он и не был уволен, получает право на оказание помощи в случае непрерывной службы в течение этого срока. Неженатые (незамужние) выжившие супруги ветеранов, включая обслуживающий персонал, к-рые служили между 16 сентября 1940 г. и 16 сентября 1981 г. и к-рые умерли в результате полученной во время службы инвалидности, также имеют право на получение жилищного кредита. Супруги обслуживающего персонала, проходившего действительную службу и официально внесенного в списки пропавших без вести или узников войны и находившегося в таком статусе более 90 дней, также имеют право на получение ссуды на жилищное строительство. Однако для супругов таких узников войны или пропавших без вести льготы ограничены одной ссудой. Все ветераны и обслуживающий персонал, имеющие право на получение помощи в виде гарантированной ссуды, могут ей воспользоваться. Такое же право получают некоторые граждане США, к-рые служили в вооруженных силах союзников.

Администрация может гарантировать кредиторам защиту от потерь не менее 60% ссуды или 27500 дол., в зависимости от того, какая из этих сумм меньше, для всех типов жилищного кредита за исключением ссуды на приобретение передвижного дома, для к-рой гарантированный максимум составляет 50% от суммы ссуды или 20000 дол., в зависимости от того, какая из этих сумм меньше. Максимальная сумма кредита не установлена. Однако ссуда не может превышать стоимости собственности, установленной Администрацией.

Администрация не требует платы за гарантию ссуды. Ветераны также не платят комиссионные сборы, в т. ч. за посредничество при получении ссуды. Однако кредитор может нести определенные расходы, связанные с предоставлением кредита: они обычно оплачиваются заемщиком; эти расходы, как правило, связаны с проведением оценки собственности Администрацией; наличие депозита у заемщика, обследование, подтверждение права на собственность и регистрационный сбор. Кредитор, как это предусмотрено в дополнительной инструкции Администрации, также может взять на себя часть расходов для покрытия остальных первоначальных издержек, связанных с предоставлением ссуды. Расходы, связанные с предоставлением ссуды, и первоначальный сбор не могут быть включены в ее сумму.

В дополнение к подтвержденным правам на получение ссуды, основанным на сроке службы ветерана, заявитель должен удовлетворять требованиям, предъявляемым регламентирующим законом, касающимся дохода и кредита. Этот закон требует, чтобы доход заявителя находился в должном соответствии со сроками погашения ссуды и др. расходами. Это означает, что доходы ветерана должны быть достаточными для обеспечения предусмотренных выплат по ссуде, др. долговым обязательствам и др. расходам и остаток должен быть достаточен для обеспечения жизни самого ветерана и его семьи. Заемщик также должен гарантировать надлежащим образом кредитный риск.

Максимальный срок жилищного кредита по линии Администрации - не более 30 лет и 32 дней. Оплата может производиться частично или полностью в любое время, без наложения штрафов; частичные выплаты не могут быть меньше чем установленная ежемесячная выплата или 100 дол., в зависимости от того, какая из этих сумм меньше. Максимальная процентная ставка, объявляемая Администрацией, может периодически изменяться в зависимости от динамики ставок на ипотечном рынке (аналогично практике, проводимой Федеральным управлением жилищного строительства по застрахованным ею ссудам). Повышение процентной ставки по ипотечным ссудам сверх определенного максимума, как это было в последние годы, когда в основном преобладали высокие процентные ставки, явилось тем фактором, к-рый привел к снижению активности кредиторов, предоставляющих ипотечные ссуды, застрахованные Федеральным управлением жилищного строительства, и ссуды, гарантированные Администрацией.

См. ИПОТЕЧНЫЕ ССУДЫ ПО ЛИНИИ АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ ВЕТЕРАНОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Annual Report of the Administration of Veterans Affair. Veterans Administration, Washington, DC. Annual.

American Legion Magazine.

Federal Benefits for Veterans and Dependents. Veterans Administration, Washington, DC. Annual.

Once a Veteran: Benefits, Rights, Obligations. Veterans Administration, Washington, DC.

The Retired Officer.

VFW Magazine.

АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ МАЛОГО БИЗНЕСА

(SMALL BUSINESS ADMINISTRATION). Создана на основании Закона о малом бизнесе 1953 г. (67 Stat. 232). Администрация по делам малого бизнеса (АДМБ) действует на основании Закона о малом бизнесе (72 Stat. 384; 15 U.S.C. 631 et seq.) с поправками, а также на основании следующих законов: Закона об инвестициях в области малого бизнеса 1958 г. (72 Stat. 698; 15 U.S.C. 661) с поправками; раздела 213(а) Закона о компенсациях, связанных с военными действиями, с поправками (76 Stat. 1111; 50 U.S.C. App. 20171); раздела IV Закона о равных экон. возможностях 1964 г. (78 Stat. 526 с поправками; 42 U.S.C. 2901 et seq.); Закона о помощи пострадавшим от стихийных бедствий 1970 г. (84 Stat 1744; 42 U.S.C. 4401 et seq.). Кроме того, министр департамента по жилищному строительству и градоустройству, согласно положениям раздела 312(f) Закона о жилище 1964 г. (78 Stat. 791; 42 U.S.C. 1452), делегировал АДМБ некоторые полномочия и функции по восстановлению некоторых видов собственности за счет предоставляемых ссуд; министр торговли делегировал АДМБ некоторые полномочия и функции на основании раздела 202 Закона об общественных работах и экон. развитии 1965 г. (79 Stat. 556; 42 U.S.C. 3142).

Основные цели, стоящие перед АДМБ, состоят в предоставлении советов, помощи в защите интересов малого бизнеса; она обязана следить за тем, чтобы малый бизнес получал свою долю гос. заказов, контрактов и продаваемой гос. собственности; в предоставлении кредитов малому бизнесу, небольшим инвестиционным компаниям, жертвам наводнений и др. катастроф; а также в лицензировании, регулировании и кредитовании небольших инвестиционных компаний.

Офиц. функции и виды деятельности АДМБ следующие.

1. **Финансовая поддержка.** АДМБ гарантирует получение ссуд малыми предприятиями в случае, если им недоступны обычные частные источники финансирования. Подобные займы должны предоставляться на такую сумму и с таким обеспечением, к-рые дают достаточные гарантии их возврата. Нельзя предоставлять кредит, если фин. помощь доступна на разумных условиях из др. источников. АДМБ соглашается выкупить гарантированную часть займа только в случае неплатежеспособности предприятия. Особое внимание АДМБ уделяет следующим группам предприятий: предприятиям, принадлежащим владельцам, находящимся в невыгодном положении в социальном и экон. плане; предприятиям, принадлежащим инвалидам или использующим труд инвалидов; малым предприятиям, решающим проблемы, связанные со своим энергообеспечением; местным строительным фирмам для строительства заводов и благоустройства территорий, включая собственно приобретение земли; малым предприятиям, принадлежащим лицам с низким уровнем доходов или расположенным в городских или сельских районах с высокой безработицей или низким уровнем душевых доходов.
2. **Помощь инвестиционным компаниям.** Основная функция инвестиционных компаний малого бизнеса состоит в предоставлении капитала (акционерного или долгосрочного заемного) новым или расширяющимся малым предприятиям. Закон об инвестициях малым предприятиям уполномочил АДМБ предоставлять гарантии по облигациям, выпущенным такими компаниями. Кроме того, АДМБ уполномочена приобретать привилегированные акции у инвестиционных компаний малого бизнеса, чья деятельность регулируется на основании раздела 30(d), к-рый предусматривает, что деятельность таких компаний заключается исключительно в инвестировании средств в малые предприятия, принадлежащие лицам, находящимся в невыгодном положении (disadvantaged persons).
3. **Фонд ликвидации последствий стихийных бедствий.** За счет средств этого фонда финансируются займы, предоставляемые на ликвидацию последствий стихийных бедствий на основании раздела 7(Ь) Закона о малом бизнесе.

   По этой программе займы на благоприятных условиях предоставляются собственникам, пострадавшим от таких стихийных бедствий, как наводнение, ураган, торнадо, землетрясение и т. п. На 1983 фин. г. объем предоставленных займов составил 440 млн дол.

   Ассигнования в этот фонд рассматриваются как капитал в части, необходимой для выполнения отмеченных задач. Однако на 1983 г. ассигнований капитала не производилось. Вместо этого АДМБ осуществила "интенсивный" сбор средств в счет погашения старых долгов, что привело к поступлению дополнительных 65 млн дол., т. е. больше, чем требовалось в 1982 и 1983 гг. на амортизацию.
4. **Возобновляемый фонд по лизинговым гарантиям.** Программа предоставления гарантий по лизингу предназначалась для тех малых фирм, к-рые не могли конкурировать с первоклассными заемщиками с рейтингом надежности "ААА". Реализация программы привела к чрезмерным убыткам и не стала важной формой помощи малому бизнесу. В результате программа на 1983 фин. г. свелась к выплате требований, порожденных просроченными арендными договорами, одобренными в предыдущие годы.
5. **Возобновляемый фонд по гарантированным облигациям.** Этот фонд был создан на основании поправки к Закону о малом бизнесе 1974 г. (P. L. 93-386) для финансирования программы

по выпуску гарантированных облигаций. АДМБ гарантирует выплату части долга малого предприятия компании-гаранту.

6. **Возобновляемый фонд по установке очистного оборудования.** Этот фонд был создан Законом от 4 июня 1976 г. (P. L. 94-305) с целью устранения отрицательного воздействия новых правил по контролю за загрязнением окружающей среды на малые предприятия. АДМБ может, в случае если она сочтет, что малое предприятие находится в невыгодном положении в связи с необходимостью установки очистного оборудования, гарантировать оплату части контракта.
7. **Прочие формы помощи АДМБ малым предприятиям.** Программы в рамках помощи по линии гос. контрактов направлены на то, чтобы малые предприятия получали причитающуюся им долю гос. заказов. АДМБ ведет специальную автоматизированную систему, к-рая используется федеральными учреждениями и генеральными подрядчиками для нахождения малых предприятий для заключения с ними договоров.

С помощью Института малого бизнеса и Центра по развитию малого бизнеса, а также специальных консультационных программ, различных публикаций оказывается поддержка малому бизнесу по повышению его эффективности.

АДМБ также оказывает помощь малым предприятиям, принадлежащим представителям нац. меньшинств.

Программа развития международной торговли призвана содействовать участию малого бизнеса в экспортной деятельности.

АДМБ выступает как главный гос. защитник малого бизнеса.

Резюме. Как преемник Финансовой корпорации реконструкции АДМБ в течение ряда лет расширяла кредиты малому бизнесу. АДМБ предоставляет кредиты в тех случаях, когда частные кредитные учреждения не в состоянии предоставлять ссуды. Следует, однако, иметь в виду, что хотя кредиты АДМБ предоставляются на неконкурентной основе, т. е. фирмам, к-рые не способны получить средства из традиционных источников, АДМБ предпочитает действовать вместе с частными учреждениями, когда ее доля участия доходит до 90% ссуды, или выдавать гарантии платежей по ссудам, предоставленным частными кредиторами, в той же пропорции, предусматривая амортизацию долга в течение более длительного срока, чем сама ссуда (но не более 10 лет); тем самым для фирмы должника обеспечивается возможность получения средств на более длительный срок.

См. ССУДЫ СРОЧНЫЕ.

АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ ДЛЯ ФЕРМЕРОВ (FARMERS HOME ADMINISTRATION). Первоначально была учреждена Законом о строительстве жилья для фермеров в 1946 г. (7 U.S.C. 1001, примечание); в настоящее время действует в соответствии с тремя основными законами: Консолидированным законом об Администрации по делам строительства жилья для фермеров 1961 г. (7 U.S.C. 1921), разделом V Закона о жилищном строительстве 1949 г. (42 U.S.C. США 1471) и частью А раздела **III** Закона об экон. возможностях 1964 г. (42 U.S.C. 2851).

Организационно Администрация входит в Министерство с. х. Ее возглавляет помощник министра по вопросам развития и охраны сельской среды. Ниже приводится описание организации.

Функции. Администрация совместно с др. агентствами Министерства с. х., через комитеты развития штатов, регионов и округов помогает др. федеральным, штатным и местным агентствам распространять информацию об их услугах и предоставлять эти услуги в сельских районах наиболее эффективным образом. Заявки на ссуду составляются в местных отделениях агентства соответствующего округа, размещающихся, как правило, в административных центрах округов.

Комитет округа или региона состоит из трех человек (причем не менее двух человек должны быть фермерами) и подтверждает соответствие частных лиц, обращающихся за ссудой, установленным требованиям или рекомендует размер испрашиваемой ссуды и следит за изменениями в жизни заемщика. Ссуды предоставляются на основе специального плана, к-рый должен гарантировать достаточный доход семье для поддержания уровня ее благосостояния и возврата заемщиком долга.

Фонды для ссуд и грантов, предоставляемые Администрацией, образуются за счет двух источников: 1) ежегодные субсидии Конгресса и 2) средства частных кредиторов, выделяемые для ссуд и кредитования и страхуемые агентством. Большинство предоставляемых ссуд в настоящее время страхуется.

Администрация предоставляет фин. поддержку и оказывает помощь в управлении посредством следующих ссуд:

Ссуды на хозяйственную деятельность. Ссуды на хоз. деятельность позволяют управляющим фермерских хозяйств, не превышающих размер семейного хоз-ва, получить необходимые ресурсы из нетрадиционных источников (обычные источники финансирования для них недоступны) в целях мелиорации земли, поднятия уровня производительности труда и налаживания успешной работы фермерских хозяйств, мест отдыха и предприятий, не относящихся к фермерским хоз-вам. Фонды могут предоставляться для покрытия расходов на оборудование, домашний скот, семена, удобрения и на др. хоз. и домашние нужды; для рефинансирования долгов по движимой собственности; для предоставления кредитов рыбоводам; для целей лесного хоз-ва; для создания прибыльных мест отдыха и др. предприятий, не являющихся фермерскими хоз-вами.

Процентная ставка в каждом фин. году определяется Казначейством. Заемщики ссуд на хоз. деятельность должны рефинансировать свои ссуды на хоз. деятельность и возвратить средства в обычные источники кредитования при первой возможности.

Ссуды на приобретение фермерских хозяйств, на охрану и правильное использование земель и водных ресурсов и на создание мест отдыха. Ссуды на приобретение фермерских хозяйств позволяют фермерам и работникам ранчо приобретать фермерские хоз-ва, а владельцам неразвитых и неполноценных хозяйств - расширять и улучшать их. Размер такой ссуды ограничен размерами хоз-ва, к-рое не должно быть крупнее семейного хоз-ва. Ссуды могут предоставляться на финансирование строительства новых или ремонт старых фермерских домов, рабочих помещений и др. площадей; на цели лесного и рыбного хоз-ва; на развитие центров досуга и др. предприятий нефермерского профиля для извлечения дополнительных доходов и на цели рефинансирования долга.

Ссуды на охрану и правильное использование земель и водных ресурсов. Данный вид ссуд предоставляется владельцам и работникам фермерских хозяйств и ранчо, а также фермерским товариществам и местным компаниям для оказания им помощи в улучшении, охране и правильном использовании своих земель и др. ресурсов.

Ссуды на создание мест отдыха. Ссуды на создание мест отдыха позволяют фермерам и работникам ранчо приспосабливать всю или часть территории фермерского хоз-ва или ранчо, являющихся их собственностью или арендуемых ими, под открытие мест отдыха, приносящих доход.

Ссуды индейским племенам. Эти ссуды предоставляются индейским племенам и корпорациям племен для приобретения земельных участков, включая выплату процентов, внутри резервации или общины.

Ссуды ассоциациям. Эти ссуды предоставляются группам фермеров и работникам ранчо, отвечающим соответствующим требованиям, на строительство ирригационных систем, дренажных систем для фермерских земель и на принятие мер по охране почв. Ссуды могут предоставляться также для разработки пастбищ, лесных угодий и др. мероприятий по правильному использованию земель.

Ссуды на жилищное строительство в сельской местности. Эти ссуды предоставляются семьям с низкими и умеренными доходами на строительство жилья в еще не застроенной сельской местности, в небольших сельских общинах с населением не свыше

10000 человек и в городах сельского типа с населением от 10000 до 20000 человек, где остро ощущается нехватка жилищного ипотечного кредита. Ссуды предоставляются на цели строительства, приобретения и восстановления домов и основных фермерских зданий, а также на приобретение участков земли под строительство.

Максимальный срок погашения ссуды - 33 года. Базовая процентная ставка устанавливается в каждом новом фин. году. Предусматриваются также кредиты с более низкой процентной ставкой для заемщиков с низким уровнем доходов, если семейные доходы этих заемщиков не позволяют им выплатить базовую ставку процента. Такие же льготы допускаются и в случае отсутствия средств у консигнантов простых векселей на погашение их задолженности.

Строители могут добиться от агентства принятия условных обязательств, означающих, что дома, к-рые они предлагают построить, будут отвечать требованиям кредитования Администрации.

Владелец дома, имеющий свою собственность и не попадающий в категорию лиц, обладающих правом обратиться за обычной ссудой для строительства жилья в сельской местности, может получить ссуду (или в случае с пожилыми гражданами - грант) на выполнение ремонтных работ и модификацию жилья с целью устранения риска для здоровья и безопасности семьи. Такие ссуды получают только семьи с очень низким уровнем доходов.

Ссуды частным лицам, корпорациям и товариществам на аренду или кооперативное строительство жилья для лиц пожилого возраста в сельских регионах не должны превышать 750000 дол. Максимальный срок погашения ссуды - 50 лет. При предоставлении таких ссуд некоммерческим корпорациям и кооперативам может быть предусмотрен особый режим аренды для оказания поддержки в оплате издержек, связанных с арендой, семьям с низкими доходами.

Ссуды также предоставляются фермерам, группам фермеров, некоммерческим организациям и гос. агентствам нефедерального подчинения с целью финансирования жилищного строительства для лиц, выполняющих с.-х. работы на дому.

Общественным организациям и некоммерческим организациям с широкой базой могут предоставляться гранты для оказания помощи в финансировании части затрат на жилищное строительство для лиц, выполняющих с.-х. работы на дому.

Агентство уполномочено покрывать расходы некоммерческих организаций при оказании помощи в разработке и исполнении планов технического содействия и надзора за процессом реализации программ взаимопомощи или программ самостоятельного строительства жилья, рассчитанных на участие в них лиц и семей с низким уровнем доходов.

Ссуды предоставляются некоммерческим организациям на приобретение и застройку участков земли в целях последующей продажи жилья лицам с низким и средним уровнем достатка.

Программа обеспечения кредитования жилищного строительства в сельской местности. В соответствии с Программой обеспеченного кредитования жилищного строительства в сельской местности 1991 г. *{см.* АДМИНИСТРАЦИЯ по ДЕЛАМ КРЕДИТОВАНИЯ жилищного СТРОИТЕЛЬСТВА в СЕЛЬСКОЙ МЕСТНОСТИ (Rural Housing Loan Administration) Администрация обеспечивает ссуды, предоставляемые коммерческими кредиторами жителям сельских регионов с умеренным уровнем доходов. Программа начиналась как эксперимент в 1991 г. в двадцати штатах и стала доступна всем штатам в 1992 г. Удовлетворяющие всем требованиям кредитования обращающиеся за ссудой заемщики, имеющие достаточный уровень доходов и кредитоспособности, но не имеющие возможности осуществить предоплату для обеспечения ссуды для поддержки Администрации, имеют право получить до 100% суммы финансирования, необходимой заемщикам, и гарантии - для участвующих в этом процессе кредиторов, - касающиеся большей части потерь.

Прямые ссуды на жилищное строительство в сельской местности. В соответствии со статьей 502 ссуды на жилищное строительство в сельской местности предоставляются семьям с низким уровнем доходов. Ссуды могут предоставляться на строительство, приобретение, ремонт и рефинансирование домов. Максимальный срок погашения ссуды - 38 лет, но она может быть предоставлена на покрытие 100% оценочной стоимости жилищного строительства.

Базовая ставка процента определяется на регулярной основе с учетом стоимости денег. Заемщики могут обратиться с просьбой рассмотреть вопрос об их включении в категорию лиц, пользующихся правом на получение субсидий по ссуде, что в некоторых случаях означает снижение процентной ставки до 1%. С такой же просьбой могут обращаться и консигнанты простых векселей, если они не имеют средств на погашение задолжности.

Владелец жилья может получить ссуду до 15000 дол. в соответствии со статьей 504 или в случае с лицами пожилого возраста - грант в размере до 5000 дол., для устранения угрозы здоровью и безопасности семьи. Эти ссуды могут получать только семьи с очень низким уровнем дохода; процентная ставка по таким ссудам составляет 1%.

Ссуды со сроком погашения в два года предоставляются, по закону, некоммерческим организациям для приобретения и застройки земель с дальнейшей продажей такого жилья лицам с низким и средним уровнем доходов.

Для с.-х. рабочих установлены ссуды и гранты на жилищное строительство. Ссуды предоставляются частным, некоммерческим кооперативам, потребительским кооперативам, штатным и местным гос. агентствам и частным лицам или организациям, работающим с прибылью или с ограниченной прибылью, в целях обеспечения аренды помещений или кооперативного жилищного строительства в сельской местности для лиц с низким и умеренным уровнем доходов. Максимальный срок погашения ссуд - 50 лет. Предусматривается возможность оказания фин. помощи для покрытия издержек по аренде семьям с низким уровнем доходов.

Предоставление жилья бездомным. Администрация предлагает резервы жилых помещений, предназначенных для отдельных семей, некоммерческим организациям или общественным органам для временного размещения в них бездомных. Дискриминация этих лиц при трудоустройстве и вступлении их в права владения исключается.

Ссуды, предоставляемые в чрезвычайных ситуациях. Ссуды, предоставляемые в чрезвычайных ситуациях, позволяют фермерам, удовлетворяющим всем требованиям кредитования, получить кредит на финансирование затрат по восстановлению нормального режима функционирования фермерского хоз-ва в районах, пострадавших от таких стихийных бедствий, как наводнение и засуха.

Ссуды, компенсирующие реальные убытки, предоставляются под 4,5%. Размер ссуд ограничен до 500 дол. или 80% от суммы реальных убытков. Министр с. х. определяет процентные ставки для предприятий торговли и др. нефермерских видов деятельности, исходя из преобладающих цен на частном рынке. Ссуды погашаются из доходов от реализации урожая или домашнего скота по мере поступления этих доходов.

Ссуды, предоставляемые на строительство водоразделов и работы по предотвращению наводнений. Эти ссуды позволяют местным организациям оказывать помощь в финансировании проектов по защите от наводнений и созданию водосборных площадей.

Ссуды могут погашаться на протяжении 40 лет по процентной ставке, рассчитываемой на основе средней ставки и выплачиваемой Казначейством по обязательствам с аналогичным сроком погашения.

Ссуды для сохранения и использования ресурсов. Данный вид ссуд предоставляется на цели сохранения и правильного использования природных ресурсов в обозначенных районах.

Ссуды коммунальному хозяйству. Этот вид ссуд предоставляется гос. и полугосударственным организациям, некоммерческим ассоциациям и индейским племенам на развитие основных систем коммунального хоз-ва, таких, как системы водоснабжения, систе-

мы очистки сточных вод и др. системы, обслуживающие население всего округа в целом. Разрешается приобретение оборудования, необходимого для функционирования таких систем. Периодически устанавливаемая процентная ставка основывается на объеме прибыли, получаемой от муниципальных облигаций, при этом разрабатываемые проекты могут предусматривать обслуживание только жителей сельской местности и поселков городского типа с населением не более 10000 человек.

Обеспечение ссуд на поддержку скотоводческих ферм в неблагоприятные периоды. Администрация уполномочена предоставлять гарантии по ссудам кредиторов, юридически оформленных как компании, фермерам и работникам ранчо, нуждающимся в продолжении хоз. деятельности в неблагоприятные периоды. Общая сумма обеспеченных ссуд, предоставляемых одному заемщику, не может превышать установленного законодательным путем "потолка" в 350 тыс. дол. Администрация может гарантировать оплату до 90% основной суммы и процентов по ссуде, предоставляемой приемлемыми кредитными институтами. Процентная ставка устанавливается кредитором и заемщиком, однако она не должна превышать предусмотренной законом ставки штата. Максимальный срок погашения по этим ссудам - 7 лет с возможностью последующего продления срока погашения ссуды еще на 3 года.

Ссуды на индустриализацию сельскохозяйственных регионов. Администрация уполномочена предоставлять или обеспечивать ссуды для гос., частных или кооперативных организаций, коммерческих и некоммерческих, определенных категорий индейских племен и групп племен, а также частных лиц с целью улучшения экон. климата среды, в к-рой живут сельские общины. Могут также предоставляться гранты на проекты, предусматривающие совершенствование систем водоснабжения, сброса сточных вод и промышленных сооружений. Целью является создание предприятий в сельской местности и в городах с населением до 50 тыс. человек, однако предпочтение должно отдаваться проектам по развитию неосвоенных сельских земель, сельских округов и городов с населением 25 тыс. человек и меньше.

Вышеупомянутые обеспеченные ссуды инициируются, обрабатываются, закрываются, обслуживаются и контролируются частными кредиторами. Администрация обеспечивает до 90% основной суммы и процентов по ссуде. Процентные ставки определяются заемщиком и кредитором совместно.

Планирование и координация строительных работ в сельской местности. Планированием этапов работы по программе застройки с.-х. регионов и координацией программ поддержки, осуществляемыми различными агентствами, руководит Отдел координации программ застройки сельской местности и планирования в составе Администрации. Ранее данное подразделение, известное под названием "Служба по делам строительства в сельской местности" (RDS), функционировало как самостоятельное агентство Министерства с. х. США, учрежденное в соответствии с Приказом министра в 1973 г. В 1978 г. произошло слияние службы и Администрации, как предписывал Приказ министра.

Статья 603 Закона о развитии территории фермерских хозяйств в сельской местности 1972 г. закрепляет передачу функций планирования и координации.

Резюме. Как указывалось выше, кредиты и гранты, предоставляемые и обеспеченные непосредственно Администрацией, являются маржинальными, поскольку преследуют цель повышения качества жизни и труда в с. х. и с.-х. регионах.

См. КРЕДИТ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ.

АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (АФК) (FARM CREDIT ADMINISTRATION - FCA). Представляет собой независимое агентство в исполнительном звене правительства США. На него возложена ответственность за осуществление регулирования и контроля по отношению к банкам, ассоциациям и соответствующим институтам, получившим сертификаты в соответствии с Законом о фермерском кредите 1971 г. с внесенными поправками, образующими СИСТЕМУ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (СФК). Первоначально созданное на основе Исполнительного приказа президента в 1933 г., в настоящее время это агентство пользуется правами и полномочиями, закрепленными за ним Законом о фермерском кредите 1971 г. с внесенными поправками. АФК публикует нормативные документы по исполнению закона и проверяет соблюдение институтами СФК законодательства, а также осуществление ими безопасной и нормальной банковской практики.

Управление. Управление делами агентства находится в ведении СОВЕТА АФК, представленного тремя членами - штатными сотрудниками, назначенными на должность на шестимесячный срок президентом после консультации и с согласия Сената. Одного из членов Совета президент назначает председателем, к-рый выступает в качестве высшего должностного лица АФК. В обязанности Совета входит утверждение правил и норм, обеспечивающих проверку и регулирование институтов фермерского кредита, отчетности последних, и разработка основных направлений деятельности АФК. Расходы, связанные с основной деятельностью Совета, финансируются за счет прямых налогов, взимаемых с регулируемых им институтов Системы. Штаб-квартира находится в г. Мак-Лине, штат Виргиния.

При исполнении своих обязанностей председатель должен руководствоваться общей политикой Совета, а также решениями о регулировании, заключениями и постановлениями, подпадающими по закону в круг полномочий Совета. Председатель обеспечивает соблюдение правил, норм и приказов Совета. Неоспоримо предположение, согласно к-рому председатель всегда действует в соответствии с решениями, заключениями и постановлениями Совета. Председатель несет ответственность за руководство процессом претворения в жизнь стратегических планов и регулирующих норм Совета.

Обзор деятельности АФК. Совет АФК сформулировал основную задачу агентства следующим образом: АФК должна создать условия для эффективного регулирования в целях содействия конкурентоспособному предложению фин. услуг с. х., защищая при этом население, налогоплательщика и инвестора и проявляя мудрость, серьезный подход к делу и правильное понимание ситуации.

Совет утвердил также др. задачи АФК:

- Обеспечить безопасное и стабильное функционирование Системы фермерского кредита в соответствии с законами и правилами.
- Разработать и внедрить прогрессивные методы проверки и регулирования с целью эффективного использования ресурсов агентства.
- Способствовать развитию такой рабочей атмосферы, в к-рой все сотрудники могли бы совершенствовать свой профессионализм, проявлять инициативу и получать удовлетворение от работы.
- Поддерживать в надлежащем состоянии и совершенствовать систему связи АФК.

В обязанности Совета входит разработка основных направлений деятельности АФК, публикация регулирующих правил в целях претворения в жизнь закона и утверждение мер воздействия на институты СФК (с 7 января 1989 г. по 11 октября 1989 г. Совет был представлен только одним лицом. Следовательно, в Совете не было кворума, и поэтому новых основных направлений деятельности и регулирующих правил не принимали). В число специфических обязанностей Совета входят:

- Утверждение правил регулирования в соответствии с Законом о фермерском кредите 1971 г. с поправками.
- Обеспечение процедур проверки условий и общее регулирование деятельности каждого из институтов СФК в аспекте реализации их полномочий, исполнения функций и обязанностей.

- Обеспечение реализации полномочий, исполнения функций и обязанностей АФК.
- Получение всей необходимой отчетной документации от институтов СФК.

Закон о фермерском кредите 1971 г. с внесенными поправками требует, чтобы один раз в год проводилась ревизия всех институтов СФК, предоставляющих прямые кредиты. В случае если институт не соблюдает закон или регулирующие нормы или использует неосторожные и необоснованные методы управления, АФК может воспользоваться каким-либо из имеющихся в ее распоряжении вариантов принуждения для выполнения мер по исправлению. Сюда относятся приказы о запрещении продолжения противоправного действия, применении гражданско-правовых санкций, смещении должностных лиц и директоров, установлении опеки над этими институтами или назначении управляющего имуществом институтов.

СФК представляет собой сеть кредитных институтов, являющихся собственностью заемщика, и организаций, предоставляющих подобные услуги во всех 50 штатах и Содружестве Пуэрто-Рико. Эти институты специализируются на предоставлении кредитов и др. услуг, связанных с кредитованием, фермерам, работникам ранчо и занимающимся промыслом в реках и морях. Этим заемщикам могут также предоставляться ссуды с целью обеспечения их деятельности по переработке и реализации продукции. Кроме того, ссуды могут получать владельцы домов в сельских районах, отдельные предприятия, связанные с фермерской деятельностью, а также с.-х. кооперативы, кооперативы по разведению рыбы и кооперативы, предоставляющие услуги общего пользования. Руководят кредитными институтами СФК советы директоров, избираемые своими акционерами-заемщиками из числа этих акционеров-заемщиков. Однако, в соответствии с уставом, по меньшей мере один директор, не являющийся представителем СФК, должен быть избран др. директорами.

31 декабря 1991 г. в СФК вошли следующие институты, имеющие отношение к кредитованию: БАНКИ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (11), ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БАНК СРЕДНЕСРОЧНОГО КРЕДИТА (1), АССОЦИАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ (86), АССОЦИАЦИИ КРЕДИТОВ НА ПРОИЗВОДСТВО (77), АССОЦИАЦИИ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО КРЕДИТА (70), АССОЦИАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗЕМЕЛЬНОГО КРЕДИТА (25) И БАНКИ ДЛЯ КРЕДИТОВАНИЯ КООПЕРАТИВОВ (3).

Лицензии были выданы и др. организациям, предоставляющим подобные услуги, и некоторым юр. лицам на основе Закона о фермерском кредите 1971 г. с поправками: ФИНАНСОВОЙ КОРПОРАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА, КОРПОРАЦИИ ПО ОКАЗАНИЮ ЛИЗИНГОВЫХ УСЛУГ СФК, ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ИПОТЕК И КОРПОРАЦИИ ФИНАНСОВОГО СОДЕЙСТВИЯ СФК.

Для оказания фин. поддержки институтам СФК, находящимся в тяжелом экон. положении, и для защиты инвесторов, держателей ценных бумаг СФК, Закон о с.-х. кредите 1987 г. учредил три следующих института: Корпорацию фин. содействия СФК, Совет поддержки СФК и Страховую корпорацию СФК.

Изначально субсидированные правительством США кредитные институты фермерского кредита организованы как кооперативы и полностью принадлежат своим заемщикам. Средства, предоставляемые этими институтами заемщикам, формируются главным образом путем продажи ценных бумаг инвесторам на рынках капитала страны.

Банки фермерского кредита (БФК) в одиннадцати из двенадцати округов СФК были образованы путем слияния федерального земельного банка (ФЗБ) и федерального банка среднесрочного кредита (ФБСК) в каждом из этих округов. Слияние ФЗБ и ФБСК в округе Джексон Системы фермерского кредита не произошло вследствие передачи их имущества 20 мая 1988 года в управление доверенному лицу (receivership) или в управление конкурсной массой.

БФК обеспечивают источники заемных средств и оказывают поддержку ассоциациям кредита на производство (АПК), ассоциациям с.-х. кредита (АСК) и федеральным ассоциациям земельного кредита (ФАЗК). БФК предоставляют долгосрочные ссуды, обеспеченные первой ипотекой, на фермерское хоз-во и недвижимость в сельской местности через федеральные ассоциации земельных банков (ФАЗБ). АСК, созданные путем слияния ФАЗБ и АПК, обслуживающих практически те же округа, предоставляют долгосрочные, средне- и краткосрочные ссуды. АПК предоставляют кратко- и среднесрочные ссуды. ФАЗК, созданные в результате получения права прямого кредитования, предоставляют долгосрочные ссуды. Во многих частях страны ФАЗБ, или ФАЗК, или АПК, обслуживающие практически одни и те же регионы, имеют общие органы управления и называются, как и многие АПК, службой фермерского кредита.

Долгосрочные ссуды должны быть обеспечены первой ипотекой на недвижимость или ее эквивалентом. Такие ссуды могут предоставляться на срок до сорока лет в пределах до 85% рыночной оценки собственности, к-рая служит обеспечением, 97% - в случае, если гарантом ссуды является штатное или федеральное агентство. Долгосрочные ссуды обычно предоставляются на приобретение фермерских хозяйств, земельных участков под фермерское хоз-во, дома в сельской местности, машины, оборудование и домашний скот; на мелиорацию земельного участка; на рефинансирование имеющихся ипотек и оплату др. долгов; на строительство и ремонт зданий; на финансирование др. фермерских хозяйств, фермерских домов или потребностей фермерских семей.

Краткосрочные ссуды обычно предоставляются на производственные цели или др. хоз. деятельность, включая выплату заработной платы фермерской семье, и погашаются в течение одного года. Среднесрочные ссуды предоставляются, как правило, на приобретение средств производства, полезный срок службы к-рых составляет более одного года, напр., фермерского оборудования и машин, домашнего скота, срок ссуды - семь лет, но в некоторых случаях возможен более длительный срок - до десяти лет. Рыбакам, работающим на коммерческой основе, ссуды на покрытие расходов на основное оборудование могут предоставляться на срок до 15 лет.

1 января 1989 г. произошло слияние десяти из двенадцати окружных банков для кооперативов с Центральным банком для кредитования кооперативов, в результате чего образовался НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК для КРЕДИТОВАНИЯ КООПЕРАТИВОВ, известный как "Ко-банк". Для того, чтобы иметь законные основания для обращения за кредитом в Банк для кредитования кооперативов, 80% контрольного пакета акций кооператива, имеющих право голоса, должны принадлежать фермерам, арендаторам или рыбакам, работающим на коммерческой основе. Такие же основания для обращения за кредитом имеют и федерации кооперативов, если их акции распределены указанным выше способом. Лица, имеющие право на получение кредитов в сельской Администрации по электрификации или в БАНКЕ СЕЛЬСКОЙ ТЕЛЕФОНИЗАЦИИ, также имеют законные основания на обращение за кредитом в Банк для кредитования кооперативов.

Фин. корпорация федеральных банков фермерского кредита, расположенная в Джерси-Сити, штат Нью-Джерси, выпускает ценные бумаги с целью мобилизации средств для формирования ссудных фондов институтов СФК. Она сотрудничает с группой дилеров (приблизительно из ПО человек), торгующих ценными бумагами, и с банками-дилерами, к-рые предлагают ценные бумаги на рынке. Группа дилеров, торгующих ценными бумагами, реализует их среди различных инвесторов всего мира, включая коммерческие банки и сберегательные учреждения.

Центральный офис Корпорации лизинговых услуг СФК находится в Миннеаполисе, штат Миннесота, а ее 12 торговых центров расположены в разных частях США. Корпорация предоставляет лизинговые и др. услуги, связанные с арендой, клиентам СФК, включая производителей с.-х. продукции, аграрные кооперативы и сельские предприятия коммунальных услуг.

Вторичный рынок ссуд на с.-х. недвижимость функционирует благодаря деятельности Федеральной корпорации с.-х. ипотеки (ФКСИ) ("Фермер МАК"). ФКСИ является агентством США (органом содействия) с федеральной лицензией. Классифицированные ссуды под с.-х. недвижимость продаются кредитными учреждениями без права регресса (оборота) сертифицированным с-х. торговым институтом, известным как институт пулов. Эти институты группируют ссуды в соответствии с уставными требованиями и нормами, разработанными "Фермер МАК", и таким образом образованные пулы служат обеспечением ценных бумаг, проданных инвесторам. "Фермер МАК" гарантирует своевременную выплату основной суммы ценной бумаги и процентов по ней.

ФКСИ является совместной собственностью институтов СФК и др. фин. и кредитных учреждений. Закон предусматривает на начальном этапе предложение обыкновенных акций с правом голоса на сумму 20 млн дол. коммерческим банкам, др. фин. институтам, страховым компаниям и институтам СФК. Возможны дополнительные выпуски обыкновенных акций с правом голоса, но они должны быть предложены только кредитным учреждениям и институтам пулов. ФКСИ также имеет право на выпуск переуступаемых "неголосующих" обыкновенных и привилегированных акций.

Как констатирует Закон о ценных бумагах и биржах 1934 г. или Закон об инвестиционных компаниях 1940 г., ценные бумаги ФКСИ не являются гос. ценными бумагами. Они считаются первоклассными долговыми обязательствами корпораций и регистрируются Комиссией по ценным бумагам и биржам.

Закон 1987 г. учредил также Совет СФК и Страховую корпорацию СФК. В Совет входят: министр с. х., Секретарь Казначейства и один с.-х. предприниматель, назначаемый президентом. Совет содействия СФК определяет, какие из институтов СФК, находящихся в тяжелом фин. положении, должны получить фин. помощь, и управляет предоставленными институтам фондами помощи. Институты СФК имеют право обратиться за поддержкой, если стоимость их акций упала ниже номинала, но они должны в обязательном порядке обратиться за помощью в случае, если стоимость акций составляет меньше 75% номинала.

Фонды для оказания фин. помощи институтам СФК, находящимся в тяжелом фин. положении, создаются путем продажи гарантированных правительством облигаций на сумму 4 млрд дол. США со сроком погашения 15 лет, выпускаемых Корпорацией фин. содействия СФК, созданной для этих целей и получившей лицензию. Проценты по таким облигациям выплачиваются исключительно Казначейством США в течение первых пяти лет, в последующие пять лет одну половину причитающейся суммы выплачивает Казначейство, а другую - СФК, в течение последних пяти лет всю причитающуюся сумму выплачивает СФК. В конце пятнадцатилетнего срока АФК, после консультаций с Казначейством, определяет схему, по к-рой СФК будет выплачивать Казначейству все ранее выплаченные им проценты. Полную ответственность за уплату основной суммы и процентов по облигациям несут институты СФК.

Страховая корпорация СФК (СК СФК) страхует своевременные выплаты процентов и основной суммы по облигациям, нотам и др. обязательствам банков СФК. СК СФК должна также удовлетворять претензии в связи с невыполнением обязательств институтами СФК по некоторым облигациям, выпущенным Корпорацией фин. содействия СФК, и застраховывать погашение акционерного капитала каждого из институтов СФК. СК СФК уполномочена обеспечить фин. поддержку институтам СФК, находящимся в тяжелом фин. положении, и содействовать процессу слияния институтов. СК СФК выступает в качестве опекуна или ликвидатора институтов СФК.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Farm Credit Administration. *Annual Report.*
———. *Quarterly Information Statements.*
———. *The Farm Credit System: A History of Financial Self-Help.*

АДМИНИСТРАЦИЯ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА (FEDERAL HOME LOAN BANK ADMINISTRATION). Подразделение Нац. агентства жилищного строительства (вышестоящий орган был создан Указом президента США от 24 февраля 1942 г.), цель к-рого - координирование деятельности, связанной с централизованным строительством жилья (кроме фермерского); осуществление надзора за Системой федеральных банков жилищного кредита, Федеральной корпорацией страхования ссудосберегательных ассоциаций и ликвидация Корпорации кредитования домовладельцев.

В соответствии с Планом реорганизации № 3 президента США, правопреемником Нац. агентства жилищного строительства 27 июля 1947 г. стало Фин. агентство жилищного строительства и домовладения, а Администрация федеральных банков жилищного кредита была переименована в Совет федеральных банков жилищного кредита. Совет оставался в системе фин. агентства жилищного строительства и домовладения до внесения Поправок о жилищном строительстве 1955 г., утвержденных 11 августа 1955 г., в соответствии С К-рЫМИ СОВЕТ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА учреждался повторно на правах независимого органа.

АДМИНИСТРАЦИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА (ECONOMIC COOPERATION ADMINISTRATION). Ведомство, первоначально руководившее программой ин. помощи, оказываемой Соединенными Штатами; основано в соответствии с Законом об экон. сотрудничестве 1948 г. (Stat. 104, 62 U.S.C. 138) для руководства программой возрождения Европы. Принятый 10 октября 1951 г. закон (65 U.S.C. 373) ликвидировал это ведомство и, в соответствии с Постановлением правительства № 10300 от 1 ноября 1951 г., передал его функции Агентству взаимного обеспечения безопасности (Mutual Security Agency) начиная с 30 декабря 1951 г. Агентство взаимной безопасности являлось предшественником существующего в настоящее время Агентства США по международному развитию (Agency for International Development).

См. ПРОГРАММА ВЗАИМНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ.

АЖИО (AGIO). Превышение рыночного курса металлических денег или др. ден. знаков страны по сравнению с их нарицательной стоимостью. Этот термин употребляется только континентальной Европой.

АЗИАТСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ (АБР) (ASIAN DEVELOP MENT BANK - ADB). В задачу банка входит стимулирование экон. роста и участие в ускорении экон. развития развивающихся государств - членов АБР, как коллективно, так и индивидуально.

Соглашение о создании АБР вступило в силу 22 августа 1966 г., когда оно было ратифицировано 15 правительствами. Банк начал свои операции 19 декабря 1966 г. К 1987 г. его членами являлись 47 гос-в, 30 из к-рых находятся в Азиатском регионе. США стали членом АБР в силу Закона об Азиатском банке развития от 16 марта 1966 г. (80 Stat. 71; 22 U.S.C. 285-285h).

Членство в АБР открыто для членов и ассоциированных членов Азиатско-Тихоокеанской Комиссии ООН по экон. и социальным проблемам, а для др. стран региона и развитых стран из др. регионов - членов ООН или одного из ее специализированных агентств. 15 развитых стран из др. регионов включают США, Канаду, Великобританию и 15 западноевропейских стран в качестве членов.

Операции. Банковские операции финансируются из двух главных источников: обычных источников капитала и специальных средств. Обычные источники капитала поступают как выплачиваемая доля капитала от стран - членов АБР, как заимствования на мировом рынке капитала, а также как доход от инвестиций.

Специальные средства поступают в виде взносов от развитых стран-членов, дохода от специальных фондов, ссуд и инвестиций, а также сумм, переводимых из обычных источников капитала по специальному решению совета директоров АБР.

Специальные средства АБР составляют окно "льготных ссуд" по низким ставкам процента для удовлетворения потребностей небольших и более бедных стран-членов. В 1973 г. Банк создал Фонд азиатского развития (Asian Development Fund) для консолидации источников специальных средств на организованной и постоянной основе. Однако продолжает существовать отдельный фонд для финансирования операций по технической помощи.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ASIAN DEVELOPMENT BANK, *Annual Reports*.

АККОМОДАЦИЯ (ACCOMODATION). Предоставление средств по заявке о кредите, представленной банку, или ссуда. Подобная ссуда обычно оформляется заранее посредством открытия КРЕДИТНОЙЛИНИИ.

АККРЕДИТИВ (LETTER OF CREDIT). Фин. инструмент, с помощью к-рого банк замещает своим кредитом кредит физического лица, фирмы или компании с тем, чтобы создать более безопасные, экономичные и целесообразные условия для внутренней и международной торговли. В деле "Америкэн стил компани" против "Ирвинг Нэшнл бэнк" суд дал следующее определение А.:

"Письмо, содержащее просьбу, обращенную к одному лицу, авансировать другое лицо за счет учреждения, выдавшего аккредитив. А. могут быть общими, т. е. адресованными ко всем корреспондентам учреждения, выписавшего А., или специальными, т. е. адресованными только одному конкретному корреспонденту".

С функциональной точки зрения, банки различают два вида А.: коммерческие и дорожные, причем оба они подпадают под приведенное выше определение. Поскольку ДОРОЖНЫЙ АККРЕДИТИВ рассматривается в соответствующей статье, мы здесь приведем лишь дополнительные особенности, характеризующие коммерческие А. Этот вид А. определяется следующим образом:

"Фин. инструмент, с помощью к-рого банкир за счет покупателя предоставляет продавцу формальное разрешение выписывать на него тратты на определенных условиях и заявляет в установленной законом форме о своей готовности оплачивать все связанные с этим счета, известен как коммерческий А." (Совет управляющих ФРС, *Federal Reserve Bulletin)*.

А вот др., более полное определение коммерческого А.: "Фин. инструмент, выписываемый банком, открывающим А. (и выступающим в роли банка-трассата) от имени своего клиента (или клиента одного из своих внутренних корреспондентов), являющегося принципалом и гарантирующего возвращение средств банку, выдавшему А., и уполномочивающий др. банк (и называемый извещающим банком) внутри страны или за ее пределами производить платежи или акцептовать векселя, выставляемые четвертой стороной, именуемой бенефициаром, если бенефициар не выходит за рамки условий, определенных А.

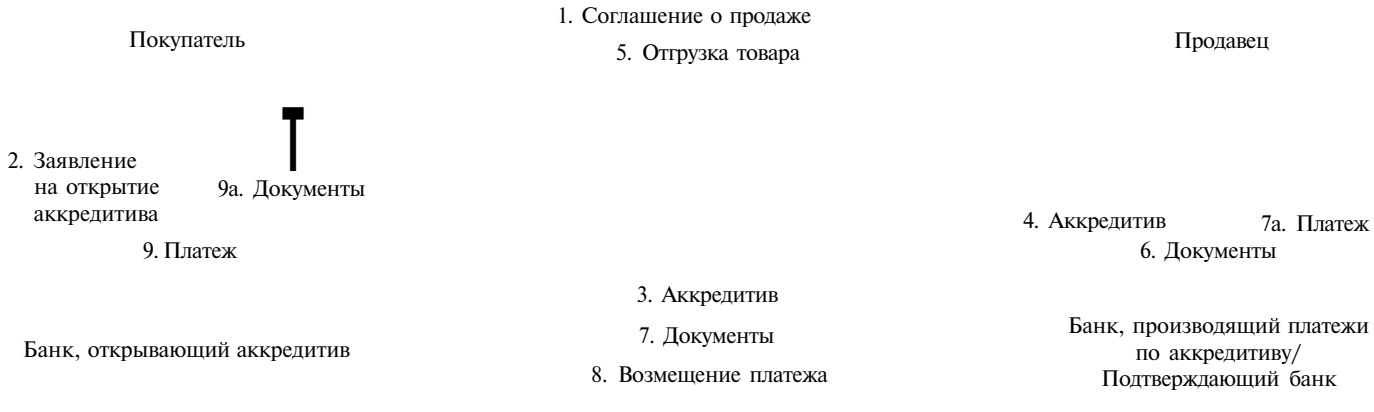
В Инструктивном письме № 7.7016 Контролера ден. обращения указывается, что нац. банки имеют право выдавать А. своим клиентам или от их имени в соответствии с Единообразным торгово-коммерческим кодексом или Унифицированными правилами и обычаями для документарных А. В интересах соблюдения единообразия в банковской деятельности Контролер ден. обращения в упомянутом выше документе указывает далее, что А. должны выдаваться с соблюдением следующих правил:

1. В каждом А. должно быть ясно указано, что он таковым является или он должен иметь соответствующее название.
2. В А. должны быть указаны дата прекращения обязательств банка или срок, в течение к-рого А. является действительным.
3. Объем обязательств банка должен быть ограничен.
4. Банк обязан произвести платеж только при представлении переводного векселя или другого документа, оговоренного в А., и от банка нельзя требовать участия в решении вопросов коммерческого или юр. характера между приказодателем и бенефициаром.
5. Клиент банка (приказодатель. - *Прим. науч. ред.)* обязан безоговорочно возместить банку выплаты, произведенные по А. Образец общей формы документарного А. прилагается. Если проанализировать его главные составные части, то нетрудно обнаружить, что документарный А. состоит из следующих основных частей: 1) заголовок; 2) адрес бенефициара; 3) обещание оплатить переводные векселя; 4) срок векселей; 5) сумма, на к-рую открыт А.; 6) перечисление требуемых документов; 7) характер товара; 8) дата истечения срока А.; 9) возможность аннулирования А.; 10) дополнительные данные, включая дату и номер А., ссылки на юр. нормы и интерпретация.

Коммерческие А. подразделяются по следующим критериям:

1. По виду товарной сделки:
   а) экспортные;
   б) импортные;
   в) внутренние.
2. По обеспечению:
   а) документарные;
   б) чистые.
3. По срокам выписываемых векселей:
   а) оплата при предъявлении;

Аккредитив



б) оплата в определенный срок.

4. По форме:
   а) одноразовые;
   б) возобновляемые.
5. По валюте:
   а) в долларах;
   б) в фунтах стерлингах;
   в) в валюте континентальной Европы;
   г) в азиатской валюте.
6. По дополнительным обязательствам банка:
   а) безотзывные подтвержденные А.;
   б) безотзывные неподтвержденные А.;
   в) отзывные неподтвержденные А.
7. По реализации А.:
   а) А. с платежом против документов;
   б) акцептные А.

Приведенные выше принципы классификации не исключают друг друга. Напр., А. может быть связан с импортным контрактом и быть одноразовым, документарным, оплачиваться по предъявлении в течение 60 дней, быть акцептным отзывным неподтвержденным с оплатой в долларах.

А. по экспорту предназначен для получения платежа по вывезенным товарам, а по импорту предназначен для оплаты ввоза товаров.

Если А. сопровождается документами (счетом-фактурой, коносаментом), то он называется документарным, в противном случае - чистым. А., открытые на определенный срок, отличаются от А., оплачиваемых по предъявлении, тем, что в первом случае оплата векселей производится только через определенное количество дней после их акцепта. Одноразовые А. открывают для расчетов по конкретным товарным поставкам, а затем аннулируются, тогда как сумма возобновляемых А. автоматически восстанавливается после каждой выплаты и не может быть исчерпана до даты истечения срока действия А.

Если А. выдается в долларах, то его сумма обозначается в этой валюте, как и выставляемые тратты. Если же А. выдается в фунтах стерлингов, то в них же выставляются и тратты. Открывая отзывный А., банк-эмитент оставляет за собой право отказаться от обязательства оплачивать тратты в пользу бенефициара. В этом случае в А. включается оговорка "действителен до аннулирования" или аналогичное по смыслу предложение. При выдаче безотзывного А. банк-эмитент берет твердое обязательство до истечения срока аккредитива не аннулировать его без предварительного согласия сторон. Безотзывный А. может быть подкреплен безоговорочными гарантиями со стороны банка, производящего выплату по А. в стране экспортера, что он будет выполнять все обязательства банка-эмитента и даже в случае отказа последнего принимать тратты к оплате или акцепту. Этот вид А. называется безотзывным подтвержденным. Если же выплачивающий банк лишь выполняет поручение банка, открывшего А., по отношению к бенефициару, не принимая на себя его обязательств, то А. называется безотзывным неподтвержденным.

А. с платежом против документов означает, что приказодатель (импортер) вносит соответствующую сумму в банк при открытии А. Это, однако, случается редко. Наиболее распространен акцептный А, когда приказодатель обязуется перевести банку, открывшему А, соответствующую сумму в условленный срок.

См. ГАРАНТИЯ.

При открытии А. у банка нет необходимости выплачивать наличные суммы, если только ему не приходится самому учитывать векселя, сопровождающие А. Размеры обязательств, возникающих в связи с открытием А., не ограничиваются, но законы, регулирующие деятельность нац. банков, и Закон о ФРС устанавливают определенные пределы сумм, к-рые могут быть акцептованы банками, входящими в ФРС, в рамках таких А. *См.* АКЦЕПТНЫЙ КРЕДИТ.

Резюме. Из предложенного выше обзора документов, связанных с открытием А., можно сделать следующие выводы:

Образец аккредитива

Аккредитив №

г. Нью-Йорк 19.

Компании А.В.С.,
Париж, Франция

Настоящим сообщаем вам, что по указанию руководства нашего банка _____
мы открываем отзывный (безотзывный) кредит в пользу_____
на сумму_____долларов, который может быть получен в_____

переводные векселя (вексель) направлять
с приложением КОНОСАМЕНТА на товар_____
СЧЕТА-ФАКТУРЫ с указанием_____

а также (др. документы, если таковые необходимы)

Настоящим мы заявляем, что все тратты, выставленные добросовестными трассантами в рамках настоящего аккредитива и соответствующие перечисленным выше условиям, будут надлежащим образом оплачены по представлении в отделение нашего банка при условии их выставления и передачи не позднее_____19_____.

Условием предоставления нашего аккредитива является точное соответствие всех операций, связанных с поставками товаров, в настоящем и будущем, требованиям, предъявляемым нашим правительством.

Если условия аккредитива представляются Вам в каких-то своих деталях неудовлетворительными, просим Вас связаться с Вашими клиентами и внести соответствующие поправки в данные нам указания.

Настоящий аккредитив действителен до_____,
если не произойдет его досрочного аннулирования.

При выставлении тратт по настоящему аккредитиву или ссылках на него просим указывать номер аккредитива, указанный выше, и возвратить это письмо вместе с документами.

Условия настоящего аккредитива должны толковаться в соответствии с правилами, указанными на обратной стороне. (Обычно в подобных случаях указываются общие правила, одобренные VII Конгрессом Международной торговой палаты и носящие название "Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов".)

С уважением,
начальник управления
_____**внешних связей банка**

1. А. не является обращающимся инструментом, не подлежит передаче другому лицу.
2. А. не создает трастового фонда в пользу бенефициара.
3. Банк, открывший А., не может отказаться от оплаты векселей, представленных банком, производившим выплату по безотзывному коммерческому А., не требующему предъявления отгрузочных документов, если все условия А. соблюдены.
4. Банк, открывший А., может отказать в оплате векселей, представленных в нарушение условий, оговоренных в тексте самого А.
5. Посредник не несет ответственности за качество товаров и состояние документации.
6. Банк, открывший А., несет ответственность перед приказодателем за соблюдение бенефициаром согласованных условий.
7. Контракт между банком, открывающим А., и бенефициаром абсолютно не зависит от контракта о продаже товара между продавцом и покупателем. Банк, выдавший А., не может, ссылаясь на нарушение продавцом товара соглашения о продаже, отказаться от оплаты векселей, выставленных в соответствии с условиями А.

Резервные аккредитивы. В Инструктивном письме № 7.1160 Контролера ден. обращения указывается, что термин "резервный

аккредитив" не распространяется на коммерческие А. и подобные им инструменты, в соответствии с к-рыми выдающий банк дает право бенефициару выставлять векселя без гарантирования выполнения ден. обязательств и без обеспечения платежей в случае невыполнения обязательств банком, производящим выплаты.

Соответственно, упомянутое письмо определяет резервный А. как А. или аналогичный документ, независимо от его наименования, к-рый содержит обязательство банка-эмитента перед бенефициаром, во-первых, возместить средства, затраченные банком на осуществление платежа или авансированные этому банку или за его счет, во-вторых, произвести выплаты в погашение любой задолженности, произведенной банком, производящим выплату, или, в-третьих, произвести те выплаты, к-рые могут оказаться необходимыми в случае нарушения своих обязательств банком, к-рый должен осуществить выплаты по А.

В отношении резервных А. действуют ограничения, предусмотренные Сводом законов США (12 U.S.C. 84), причем для применения раздела 84 такой А. должен сочетаться с др. кредитом, выданным банком-эмитентом банку, производящему платеж. Если резервный А. выдается в соответствии с соглашением с др. банками или банком без права регресса, то это положение относится к банку, выдающему А., и к каждому участнику в той же мере, как это предусмотрено при долевом участии в предоставлении займа. Инструктивное письмо № 7.1160 устанавливает следующие исключения в применении ограничений при выдаче резервных кредитов:

1. Если до или во время выдачи А. банку-эмитенту была уплачена сумма, равная максимальным обязательствам, к-рые могут возникнуть для банка в связи с резервным А.
2. Если до или во время выдачи А. банк-эмитент выделяет достаточные средства для покрытия максимальных обязательств, к-рые могут возникнуть для банка в связи с резервным А., и помещает эти средства на отдельный счет с целевым назначением.
3. Если по данным Контролера ден. обращения данный резервный А. или группа таких А. не создадут для эмитента риска, подобного риску, к-рый возник бы при предоставлении кредита банку, производящему выплату.

В соответствии с Инструктивным письмом № 7.1160 Контролера ден. обращения резервные А. и неакцептованные векселя, если они выдаются от имени аффилиированных или дочерних компаний, представляют собой кредит в том смысле, в каком это предусмотрено Сводом законов (12 U.S.C. 371c) в отношении кредитов, предоставляемых таким компаниям.

Банки должны указывать сумму непогашенных резервных А. в своих фин. отчетах.

Юр. вопросы, связанные с А., освещены в статье 5 Единообразного торгово-коммерческого кодекса. Процесс движения А. иллюстрируется в прилагаемой схеме.

БИБЛИОГРАФИЯ:
"Catching Scams". *Global Trade,* March, 1989.
POWE, C. R. "E-470 Highway Moves Ahead with Foreign Letter of Credit", ENR, March 2, 1989.
SCHROEDER, M. R. *Bank Officer's Handbook of Commercial Banking Law.* Warren, Gorham and Lamont, Boston, MA, 1993.
SWIECA, R. W. "Security Devices". *Business Credit,* November, 1988.

АККРЕДИТИВ БЕЗОТЗЫВНЫЙ (IRREVOCABLE LETTER OF CREDIT). Аккредитив, по к-рому банк гарантирует выплату определенной суммы, если трассат будет выполнять все необходимые условия. Отзывный аккредитив может быть аннулирован или изменен трассатом (покупателем) после его выставления банком трассата.

АККРЕДИТИВ В ДОЛЛАРАХ (DOLLAR CREDIT). Аккредитив, гарантирующий выписку тратт в долларах.

См. КРЕДИТ АКЦЕПТНЫЙ; ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ДОЛЛАРОВЫЕ.

АККРЕДИТИВ ВНУТРЕННИЙ ДОРОЖНЫЙ (ТУРИСТСКИЙ) (DOMESTIC TRAVELER'S LETTER OF CREDIT). *См.* АККРЕДИТИВ ДОРОЖНЫЙ (ТУРИСТСКИЙ).

АККРЕДИТИВ ГАРАНТИРОВАННЫЙ (GUARANTEED LETTER OF CREDIT). *См.* АККРЕДИТИВ.

АККРЕДИТИВ ДОРОЖНЫЙ (ТУРИСТСКИЙ) (TRAVELER'S LETTER OF CREDIT). Документ, адресованный нац. банком банку-корреспонденту за границей и содержащий поручение об оплате до определенного лимита выписываемых предъявителем, обычно в валюте страны банка-корреспондента. Д.(т.)а. выпускаются для удобства выезжающих за рубеж и имеют те же цели, что и дорожные чеки.

Существуют два вида Д.(т.)а. - циркулярный и авизованный. Наиболее распространенный циркулярный аккредитив позволяет получателю обращаться к любому из имеющихся за границей банков-корреспондентов, к-рые согласны осуществлять выплаты по этим траттам, позволяя, т. о., клиенту получать деньги в любом месте по маршруту поездки. Ниже приводится форма циркулярного аккредитива.

Циркулярный аккредитив

№_____

На сумму_____ дол.
выставлен
БЛАНК-БАНКОМ
Нью-Йорк,_____, 19_____

Управляющим банков и банкирам
(указанным в прилагаемом списке банков-корреспондентов).

Джентльмены:

Представляем Вам и вверяем в расчете на вашу любезность г-на_____, к-рому просим выплачивать запрашиваемые им деньги в пределах совокупной суммы в_____долларов по тратте по предъявлении Бланк-банка, г. Нью-Йорк.

Мы гарантируем, что эти тратты будут должным образом оплачены данным банком при предъявлении не позднее_____ _____19_____, при наличии отметки "выписаны по аккредитиву Бланк-банка №_____" и при условии, что сумма по каждой оплаченной Вами тратте должна указываться на обороте данного письма, причем тратта должна быть подписана в Вашем присутствии, а подпись тщательно сверена Вами с подписью предъявителя на обратной стороне прилагаемого списка банков-корреспондентов, к-рая была должным образом заверена в нашем банке.

Любезно предоставьте для покупки тратты по минимальному курсу, по к-рому вы приобретаете тратты до востребования в Нью-Йорке, и сведите до минимума все сборы, если таковые имеются; пожалуйста, проследите, чтобы данный аккредитив был аннулирован и оставлен у Вас вместе с прилагаемым списком банков-корреспондентов после предъявления тратты, исчерпывающей сумму аккредитива.

Специальный авизованный аккредитив предназначен для того, кто собирается оставаться в одном городе, и он дает право предъявителю выписывать тратты на один указанный в нем банк-корреспондент.

Д.(т.)а. обычно оплачиваются клиентом заранее, а любая неиспользованная их часть может быть возвращена по истечении срока аккредитива. При выдаче аккредитива взимаются комиссионные сборы. Иногда Д.(т.)а. выпускают без предварительной оплаты его предъявителем; вместо этого оговаривается погашение соот-

ветствующих расходов со счета предъявителя при поступлении для оплаты выписанных в ин. банках-корреспондентах тратт в выдавший аккредитив банк.

По желанию предъявителя аккредитив может выписываться как в долларах, так и инвалюте по курсу покупателя. Выписанные в долларах тратты оплачиваются в инвалюте по текущему валютному курсу.

Покупка циркулярного аккредитива дает право на получение клиентом следующих документов от банка-эмитента: 1) аккредитива; 2) буклета с полным списком банков-корреспондентов, к-рые могут осуществлять выплаты по данному аккредитиву; 3) дорожного телеграфного кода, посредством к-рого владелец может связаться с банком-эмитентом или его филиалами по вопросам аккредитива или по др. проблемам; 4) идентификационную книжку, содержащую образец подписи предъявителя, к-рая фактически представляет собой письмо банку-корреспонденту или др. банкам, указанным в буклете *(см.* прилагаемый образец).

Аккредитив выставляется на определенную сумму, к-рая указывается на лицевой стороне, и на определенный срок, после к-рого выписанные под аккредитив тратты ин. банками-корреспондентами к оплате не принимаются.

Образец **идентификационного письма**

Уважаемый сэр:

Представляем предъявителя нашего дорожного циркулярного аккредитива №_____, образец подписи к-рого дан ниже:

Когда бенефициар аккредитива желает получить деньги, он представляет аккредитив в банк-корреспондент и выписывает тратту на необходимую ему сумму, причем свою подпись он должен поставить лишь в присутствии осуществляющего выплату сотрудника банка. Подпись на тратте должна соответствовать подписи бенефициара в идентификационном письме. Удостоверение совпадения подписей завершает процедуру идентификации и служит основанием для выплаты зарубежным банком указанной в тратте суммы предъявителю аккредитива. При индоссаменте указывается дата, название банка-плательщика и выплаченная сумма числом и прописью. Банк, выплачивающий последнюю положенную сумму, изымает аккредитив и посылает его в банк-эмитент вместе с оплаченной им траттой.

АККРЕДИТИВ НЕПОДТВЕРЖДЕННЫЙ (UNCONFIRMED CREDIT). *См.* АККРЕДИТИВ.

АККРЕДИТИВ ОТЗЫВНЫЙ (REVOCABLE CREDIT), АККРЕДИТИВ, к-рый может быть отозван банком-эмитентом без согласования с бенефициаром.

АККРЕДИТИВ ПОДТВЕРЖДЕННЫЙ (CONFIRMED CREDIT), АККРЕДИТИВ, подтвержденный др. банком, условия к-рого нельзя отменить или изменить без согласия как продавца, так и покупателя.

АККРЕДИТИВ ПОКРЫТЫЙ (PAID CREDIT). Перевод покрытия по АККРЕДИТИВАМ, выставляемым при проведении коммерческих сделок, осуществляется довольно редко в отличие от ДОРОЖНЫХ (ТУРИСТСКИХ) АККРЕДИТИВОВ, покрытие по к-рым переводится при их выставлении.

АККРЕДИТИВ "СТЭНД-БАЙ" (STANDBY LETTER OF CREDIT). Контрактное соглашение, обеспечивающее выполнение фин. или экон. обязательства с участием трех сторон - банка, открывшего аккредитив, клиента банка - владельца счета и бенефициара (лица, в пользу к-рого открыт аккредитив). Банк гарантирует исполнение обязательств перед бенефициаром лицом, открывшим аккредитив. Смысл операции заключается в трансформации обязательств владельца счета в обязательство банка. Владелец счета компенсирует банк за принимаемый им на себя риск. Договор на открытие А."с." обычно включает положения, к-рые позволяют банку: 1) потребовать от клиента депонирования в банке средств для выполнения банком требований бенефициара; 2) списывать со счета клиента необходимую сумму; 3) требовать обеспечения на время действия соглашения; 4) рассматривать непереведенные клиентом средства как предоставленный ему кредит, причем на условиях, устанавливаемых самим банком.

А."с." сыграли заметную роль в истории банкротств ряда банков. Примером может служить банкротство банка "The Perm Square National" в 1982 г. А."с." могут увеличить банковские риски. Выставленные А."с." увеличились на 90% за год (с 80,8 млрд дол. в июне 1982 г. до 153,2 млрд дол. в июне 1985 г.). Большая часть этого прироста - 40 млрд дол. - пришлась на долю 25 крупнейших банков, согласно информации, приведенной в журнале *Economic Review.*

Традиционный коммерческий АККРЕДИТИВ обычно используется при кредитовании товарных поставок. В настоящее время А."с." используется для многих дополнительных целей. Деньги по такому аккредитиву подлежат выплате бенефициару при предоставлении им свидетельства о неплатежеспособности владельца счета или о невыполнении последним своих обязательств. Как правило, когда срок подобных аккредитивов истекает, они, если не использованы, просто закрываются. По оценкам, примерно половина банковских А."с." открывается для подтверждения долговых обязательств.

Страховые компании, а также др. специализированные учреждения предоставляют гарантии для покрытия кредитного риска (связанного с выплатой процентов и основной суммы долга). Этому способствовало быстрое развитие заимствований непосредственно на кредитном рынке. Инфляция и дефляция, приведшие к усилению нестабильности курсов ценных бумаг и нормы прибыли, также способствовали проникновению этих учреждений на рынок. Банки, открывающие каким-либо клиентам А."с", обычно имеют с ними кредитные и депозитные отношения, что обеспечивает им преимущество по сравнению с небанковскими учреждениями, предоставляющими аналогичные услуги. В конце 80-х гг. плата составляла от 25 до 50 базисных пунктов от суммы аккредитива; плата за кредиты на более длительный срок или менее надежным заемщикам составляет 125-150 базисных пунктов в зависимости от степени риска. Для снижения рисков, связанных с открытием А."с", и ограничения распространения роста подобных аккредитивов банкам следует осуществлять диверсификацию своих кредитных портфелей.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BENNETT, BARBARA. "Off Balance sheet Risk in Banking: The Case of Standby Letters of Credit", *Economic Review,* Winter 1986, Federal Reserve Bank of San Francisco.

АККРЕДИТИВ "ЧИСТЫЙ" (CLEAN CREDIT). Выставляемый банком АККРЕДИТИВ, на основании к-рого указанный ин. экспортер может выписать вексель, не сопровождаемый коммерческими документами. Банк, выставляющий аккредитив, обязуется акцептовать недокументарный вексель, в противном случае вексель выписывается на условиях соответствующего аккредитива. А."ч." применяется исключительно при высокой кредитоспособности участника операции.

АККРЕДИТИВ ЦИРКУЛЯРНЫЙ (CIRCULAR LETTER OF CREDIT). *См.* АККРЕДИТИВ ДОРОЖНЫЙ (ТУРИСТСКИЙ).

АККРЕДИТИВ ЭКСПОРТНЫЙ (EXPORT LETTER OF CREDIT). *См.* АККРЕДИТИВ.

АККРЕДИТИВЫ СТЕРЛИНГОВЫЕ (STERLING CREDITS). Аккредитивы, к-рые включают условие выставления векселей в фунтах стерлингов.

АКТ ОТКАЗА ОТ ПРАВА (QUIT-CLAIM DEED). Тип документа, по к-рому одно лицо передает другому какие-либо или все правовые титулы и интересы, к-рые передающее лицо имеет в описываемом имуществе, но не содержащий ручательств или гарантий безупречности титула.

АКТ ПЕРЕДАЧИ ПРАВА (DEED OF ASSIGNMENT). Письменный документ, назначающий ПРАВОПРЕЕМНИКА (как правило, трастовую компанию) для ведения дел неплатежеспособного предприятия и определяющий полномочия и обязанности данного агента.

АКТ СОЗДАНИЯ ДОВЕРИТЕЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ (DEED OF TRUST). Документ (ипотечная закладная) с отрывным дубликатом; документ в письменной или печатной форме (ипотечная закладная), в к-ром право на описанную в данном документе собственность переходит к доверительнмоу собственнику - физическому или юр. лицу (корпорации), к-рый владеет ей на началах доверительной собственности за и от имени др. лиц, как правило, владельцев облигаций, обеспеченных закладной. Это договор между корпорацией-эмитентом (лицом, передающим или представляющим право, иначе - залогодателем), доверительным собственником (залогодержателем) и самими держателями облигаций.

Данный акт является весьма сложным документом и описывает обязанности, полномочия и компенсацию залогодержателя, передачу права на заложенную собственность доверительному собственнику в соответствии с пунктом об аннулировании, подробного описания заложенной собственности, условие об обязательстве залогодателя погасить основную задолженность и проценты по облигациям и содержать собственность в хорошем состоянии, а также действия доверительного собственника в случае невыполнения обязательств.

АКТИВЫ (ASSETS). Будущие экон. выгоды, к-рые возможны к получению в результате прошлых операций или сделок по приобретению имущества. Будущие экон. выгоды связаны со способностью А. приносить прибыль предприятию при его обмене на что-либо еще, представляющее ценность для предприятия; путем его использования в производстве чего-либо ценного для предприятия или путем применения для погашения обязательств. Будущие экон. выгоды от А. обычно принимают форму притока чистой наличности на предприятие.

Для того чтобы стать А., любой ресурс, кроме наличности, должен обладать тремя важными характеристиками:

1. Ресурс должен отдельно или в сочетании с др. ресурсами обеспечивать прямо или косвенно будущий приток ден. средств.
2. Предприятие должно обладать возможностью получать прибыль и контролировать доступ к ней др. заинтересованных лиц.
3. Операция или др. сделка, дающая предприятию право на прибыль или контроль над ней, должна быть завершена.

Оценка стоимости А. за последнее время широко обсуждается. Не был решен вопрос о том, каким методом лучше оценивать стоимость А.: на основе прошлых затрат или на основе рыночной стоимости. Эксперты и специалисты в области учета оказывали всевозрастающее давление в пользу перехода на учет рыночной стоимости. Банки же продолжают применять метод оценки по прошлым затратам, к-рый отражает неторговый характер большинства видов их деятельности.

Присущие характерные признаки А. могут быть концептуально изложены следующим образом:

Признак	*Описание оценки*	*Время*
Прошлые затраты	Стоимость приобретения актива	Прошедшее
Текущая себестоимость	Сумма, к-рую заплатить сегодня, чтобы приобрести актив	Настоящее
Текущая выходная стоимость	Сумма, к-рая могла бы быть получена сегодня, если бы актив был продан в порядке ликвидации	Настоящее
Ожидаемая выходная стоимость	Сумма, на к-рую можно рассчитывать в ходе нормальной предпринимательской деятельности	Будущее
Текущая стоимость ожидаемых потоков наличности	Сумма дисконтированных поступлений чистой наличности, к-рая может быть получена от использования актива	Будущее

А. признаются в фин. отчетах тогда, когда статья отвечает определению А., когда она может быть измерена с достаточной степенью надежности, когда информация о ней способна внести изменения в решение пользователя и когда информация о статье надежна (проверяема, нейтральна, или непредвзята и заслуживает доверия). Необходимость раскрытия А. в фин. отчетности отсутствует, если числовое значение статьи невелико или совокупность отдельных незначительных статей достаточно велика, чтобы представлять существенное значение для этих фин. отчетных документов.

Обычно А. вносятся в балансовый отчет в порядке их ликвидности следующим образом:

1. Текущие активы
2. Долгосрочные инвестиции
3. Имущество, завод и оборудование
4. Нематериальные активы
5. Пр. активы (включая отсроченные платежи и организационные расходы).

Под текущими расходами понимаются наличность и др. А., к-рые могут быть превращены в наличность, проданы или использованы в течение обычного рабочего (операционного) цикла или в течение года, в зависимости от того, что является более протяженным по сроку. Операционный цикл представляет собой период, необходимый для использования наличности с целью приобретения сырья и материалов, их обработки и реализации и превращения их обратно в наличность.

В балансовый отчет банка включаются следующие счета:

Счет кассы и счет "ностро". Банкноты и монеты, хранящиеся в сейфе в качестве резервной наличности. Статьи счета "ностро" представляют собой депозиты в банках-корреспондентах.

Счет проданных "федеральных фондов". Требования по депозитам, размещенные в ФРС для банков - членов ФРС, к-рые позволяют им удовлетворять требования по резервам. Покупка и продажа федеральных фондов иногда используется для краткосрочных корректировок на рынок и условия регулирования.

Счет инвестиций в казначейские ценные бумаги. Реализуемые на рынке обязательства амер. правительства, включая казначейские векселя, ценные бумаги и облигации.

Счет инвестиций в обязательства других ведомств и корпораций американского правительства. Долговые ценные бумаги, выпущен-

ные ведомствами федерального правительства, такими, как Федеральный земельный банк.

Счет инвестиций в обязательства штатов и политических подразделений. Долговые ценные бумаги, к-рые называются муниципальными облигациями и облигациями, доход по к-рым освобожден от уплаты налогов.

Счет ссуд под недвижимость. Ссуды, являющиеся следствием покупки недвижимости и операций по развитию. Недвижимость выступает в качестве обеспечения по ссуде.

Счет коммерческих ссуд. Ссуды, выдаваемые для ведения бизнеса.

Счет ссуд, погашаемых в рассрочку. Потребительские ссуды.

Счет средств на ремонт и эксплуатацию офисных зданий, оборудования и арендуемых площадей. Начальная стоимость имущества банка, используемого для целей банковской деятельности, за вычетом общей суммы амортизации.

См. АКТИВЫ ТЕКУЩИЕ; АКТИВЫ НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ; АКТИВЫ МАТЕРИАЛЬНЫЕ; СОСТАВЛЯЮЩИЕ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА; ФОНДЫ ОСНОВНЫЕ.

АКТИВЫ БЕЗДОХОДНЫЕ (NONEARNING ASSETS). Управляемые депозитным учреждением активы, не приносящие дохода. Наличие их часто является следствием неплатежей, лишения права выкупа залога или продажи ссудной задолженности или инвестиций клиентов. К А.б. относится также кассовая наличность в хранилище и резервные депозиты в банке-корреспонденте или федеральном резервном банке. К А.б. относятся и чеки в процессе инкассации. Основные фонды, не приносящие дохода, также включаются в состав бездоходных активов.

АКТИВЫ "БЫСТРЫЕ" (QUICK ASSETS). Все те активы, к-рые при нормальном течении хоз. деятельности будут превращены в наличность или к-рые в случае наступления чрезвычайных обстоятельств могут быть быстро реализованы без ощутимых потерь (формируя, т. о., расширенное понятие ликвидности). При практическом анализе фин. отчетности коэффициент А."б." ("быстрой" ликвидности) представляет собой отношение наличности и дебиторской задолженности только к общей сумме текущих пассивов (коэффициент "ЛАКМУСОВОЙ БУМАЖКИ"). В состав А."б." могут включаться и какие-либо котирующиеся на рынке ценные бумаги, за счет к-рых может быть сформирован вторичный резерв ликвидности. В этом случае имеется в виду оперативное поддержание ликвидности, а не ликвидационный сценарий. Производственные запасы следует исключить.

См. АКТИВЫ ТЕКУЩИЕ.

АКТИВЫ ДОПУЩЕННЫЕ (ADMITTED ASSETS). При составлении ОТЧЕТА СТРАХОВОЙ КОМПАНИЕЙ отделу страхования штата предоставляются сведения только по А.д., т. е. активам, к-рые могут быть отражены в соответствии со страховыми законами штата и предписаниями ведомств.

Однако недопущенные активы обладают значительной стоимостью. Примерами могут служить суммы вложений материнской компании в ее филиалы сверх балансовой оценки; просроченные премии и др. текущие статьи; выплаченная компенсация за убытки, особенно компаниям-гарантам (поручителям); дополнительные выплаты пособий по нетрудоспособности и неудовлетворенные претензии, выявленные при аудиторских проверках фонда заработной платы и др.

АКТИВЫ ДОХОДНЫЕ (EARNING ASSETS). Ссуды, сумма учетных операций, а также инвестиции банка, составляющие источник доходности коммерческого банка. Рост А.д. зависит от наличия ИЗБЫТОЧНЫХ РЕЗЕРВОВ и вызывает увеличение депозитов банковской системы. Напротив, дефляция кредита (сокращение доходных активов) уменьшает объем депозитов и увеличивает избыточные резервы банковской системы. Несмотря на количественный и качественный контроль за кредитной экспансией и сжатием кредита - такой, как резервные требования, - операции на *открытом рынке и установление лимита приобретения векселей* и предельных учетных ставок, а также уставные ограничения на ссуды и инвестиции, нормативы ревизии, экспансии и сжатия доходных активов в значительной степени определяются кредитной политикой конкретного банка. Однако на практике конкретный банк склонен придерживаться общей для данной группы банков тенденции в целях сохранения конкурентоспособности в период экспансии и недопущения отставания при ликвидации ссуд и инвестиций при раскручивании спирали дефляции.

См. КРЕДИТ.

АКТИВЫ ИММОБИЛИЗОВАННЫЕ ("МЕРТВЫЕ") (DEAD ASSETS). Непродуктивные активы, активы, не приносящие прибыли, напр., бросовые земли, или земли без мелиорации, или промышленный завод, к-рый простаивает из-за устаревшего или низкопроизводительного оборудования или плохих помещений.

АКТИВЫ ИСТОЩАЕМЫЕ (WASTING ASSETS). Истощаемые ресурсы; ресурсы типа минералов, нефти и газа, лесоматериалов и др. естественные ресурсы, к-рые расходуются во время работы или истощаются. Кодекс о внутренних доходах допускает ежегодные вычеты из облагаемого налогом дохода, что позволяет покрывать стоимость ресурсов с последующим приращением основного капитала. Это отражает разумную налоговую политику в случае истощаемых ресурсов и износа оборудования.

Ставка налоговой скидки, предоставляемой в связи с истощением, изменяется в зависимости от типа используемых естественных ресурсов, за исключением лесоматериалов. Эта налоговая скидка составляет определенный процент валового дохода от собственности, но она не может превышать 50% налогооблагаемого дохода от собственности, рассчитанного без налоговой скидки на истощение ресурсов.

Для расчета налоговой скидки используются установленные кодексом процентные ставки для валового дохода от собственности. Далее приведены некоторые ставки, действующие в 1989 г.:

Естественные ресурсы	*Процентная ставка*
Гравий, песок и др. материалы	5%
Глинистый сланец и глина, используемые для канализационных труб; или кирпич и глина, глинистый и шиферные сланцы, используемые для облегченных агрегатов	7,5%
Асбест, уголь, хлористый натрий и др.	10%
Золото, серебро, горючие сланцы, медная и железная руда из месторождений США	15%
Сера, уран и ряд др. материалов из месторождений США	22%
Металлы, не охватываемые вышеуказанными ставками 22% или 15%	14%

Т. о., накапливаются резервы, связанные с истощением недр, из к-рых могут выплачиваться дивиденды. Эти дивиденды, являясь доходностью капитала, не облагаются налогом и они вычитаются из стоимости запасов при определении нового уточненного базиса стоимости.

См. ИСТОЩЕНИЕ (УМЕНЬШЕНИЕ СТОИМОСТИ ОСНОВНОГО КАПИТАЛА).

АКТИВЫ ЛИКВИДНЫЕ (LIQUID ASSETS). В коммерческих и промышленных предприятиях ликвидными являются ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ. В банках ликвидными считаются те активы, к-рые представляют собой наличность или в течение короткого времени могут быть обращены в наличность, напр, ссуды до востребования, ожидаемые поступления от др. банков, инкассируемые через рас-

четную палату кредитные документы, займы, подлежащие переучету, а также ценные бумаги, пользующиеся устойчивым и надежным спросом на рынке. К Л.а. не относятся займы, не подлежащие переучету, ценные бумаги, не имеющие активного спроса, банковские здания и пр. Ликвидными (быстро реализуемыми) являются также оборотные активы предприятий, куда входят наличные средства, пользующиеся спросом ценные бумаги и дебиторская задолженность, включая товарно-материальные запасы и расходы будущих периодов. Степень ликвидности капитала фирмы оценивается по формуле, носящей название "коэффициент текущей ликвидности" - отношение суммы Л.а. к текущим обязательствам (пассивам).

АКТИВЫ МАТЕРИАЛЬНЫЕ (TANGIBLE ASSETS). Физические или материальные активы, т. е. недвижимость, здания, оборудование, товарные запасы и наличные в отличие от АКТИВОВ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ: "гудвилл", патенты, торговые марки и т. п.

В балансовом отчете для классификации осязаемых капитальных активов используются термины: недвижимость, здания и сооружения, оборудование (property, plant, equipment). В эту категорию входят активы, к-рые предназначены для использования, а не для инвестирования, имеют срок действия более одного года и являются осязаемыми. Основными видами активов, включаемых в данную группу, являются земля, строения, оборудование, станки, мебель и некоторые природные ресурсы.

АКТИВЫ НАЛИЧНЫЕ (CASH ASSETS). Активы, показываемые в фин. отчете и представленные фактической ден. наличностью в кассе (в сейфе или ящике для мелких денег), а также суммой банковских депозитов.

АКТИВЫ НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ (INTANGIBLE ASSETS). Специальные права, гранты, привилегии, преимущества компании, способные оказать благоприятное воздействие на ее деятельность и повысить ее способность зарабатывать или приносить прибыль. А.н. не обладают физической осязаемостью. В понятие А.н. входят ПАТЕНТЫ, АВТОРСКИЕ ПРАВА, ТОРГОВЫЕ МАРКИ, торговые наименования, ФРАНШИЗЫ, лицензии, привилегии, формулы деятельности, разработки технологических процессов, административные расходы, право на использование арендованной собственности и ее улучшение, "ГУДВИЛЛ".

А.н. можно приобрести у др. компаний, отдельных лиц или создать усилиями самой компании. А.н. можно разделить на связанные или не связанные с компанией-владельцем. Связанные А.н. - это такие активы, к-рые не могут существовать независимо от компании в целом. "Гудвилл" и административные расходы являются связанными А.н. Несвязанные А.н. имеют отдельную принадлежность и независимы от компании в целом. Патенты, авторские права и медицинские карты пациентов являются примерами несвязанных А.н. Если речь идет о приобретении путем покупки, то нематериальная единица признается в качестве актива. Если же она создается усилиями компании, то все затраты на разработку и внедрение будут отнесены на счет расходов компании.

Срок действия А.н. может быть ограничен, если он определяется законом, правилом, договором, контрактом или самой природой актива. Амортизация А.н. с определенным сроком действия должна производиться рационально и систематически в течение срока действия, к-рый не должен превышать 40 лет. Если же речь идет о А.н. с неопределенным сроком действия, напр, торговых наименованиях или "гудвилл", то в этом случае стоимость активов должна быть списана по истечении периода времени, установленного руководством, но не превышающим 40 лет. Метод обычной (неускоренной) амортизации должен использоваться для списания стоимости А.н. на завершение будущего периода, в течение к-рого активы будут приносить прибыль, если не будет избран иной системный подход, более прогрессивный и надежный.

Согласно закону срок действия патента - 17 лет. Авторские права резервируются на всю жизнь автора плюс еще 50 лет. Франшиза может иметь ограниченный и неограниченный срок. Административные расходы компания несет в период становления, то есть до получения поступлений от приносящих доход видов деятельности. Такие расходы включают оплату услуг посредников, продвигающих продукцию на рынок, юристов, бухгалтеров, андеррайтеров, регистрационные и листинговые взносы, оплату издательских услуг, связанных с выпуском ценных бумаг. Подобные расходы должны быть списаны по истечении срока, не превышающего 40 лет. Расходы на перестройку арендованной собственности должны быть списаны по окончании срока аренды.

АКТИВЫ НИЖЕ СТАНДАРТА (SUBSTANDARD ASSETS). *См.* АКТИВЫ НИЗКОКАЧЕСТВЕННЫЕ.

АКТИВЫ НИЗКОКАЧЕСТВЕННЫЕ (LOW QUALITY ASSETS). Закон о ФРС, раздел 23А(Ь)(10), определяет как низкокачественные активы, подпадающие под одну или более из следующих категорий:

1. Активы, относимые к разряду нестандартных, сомнительных или убыточных.
2. Активы без приращения стоимости.
3. Активы, платежи процентов и основной суммы по к-рым просрочены более чем на 30 дней.
4. Активы, условия передачи к-рых были пересмотрены или смягчены ввиду ухудшения фин. положения должника.

Нестандартные активы - недостаточно обеспеченные с точки зрения платежеспособности должника или залога, если таковой имеется. Для того чтобы актив был отнесен к этой категории, должны наличествовать четко выраженные факторы, ставящие под сомнение возможность ликвидации долга, и должна быть очевидной вероятность, что фин. учреждение понесет ущерб, если эти факторы не будут устранены.

Сомнительные активы - обладают теми же характеристиками, что и нестандартные, но в сочетании с факторами, к-рые при сохранении существующих условий делают полное получение суммы долга крайне маловероятным.

Убыточные активы - вероятность получения выплат по ним рассматривается как ничтожная, и ценность их столь невелика, что их сохранение в качестве банковских активов становится неоправданным. Это не значит, что такой актив лишен всякой ликвидационной стоимости. Скорее, речь идет о том, что растягивать списание этого, в принципе бессодержательного, актива становится и нежелательным, и бесполезным, даже если в будущем и остается некая возможность частичного возмещения долга.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Commercial Bank Examination Manual.*

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. *Divisions of Supervision Manual of Examination Policies.*

OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *Comptroller Handbook for National Bank Examiners.*

OFFICE OF THRIFT SUPERVISION. *Thrift Activities Regulator Handbook.*

АКТИВЫ НИЗКОЛИКВИДНЫЕ (SLOW ASSETS). Основной или постоянный капитал, инвестиции в капитал, основные средства.

См. ФОНДЫ ОСНОВНЫЕ.

АКТИВЫ ОБОРОТНЫЕ (CIRCULATING ASSETS, FLUID ASSETS, REVOLVING ASSETS). *См.* АКТИВЫ ТЕКУЩИЕ.

АКТИВЫ ПЛАВАЮЩИЕ (FLOATING ASSETS). *См.* АКТИВЫ ТЕКУЩИЕ; КАПИТАЛ ОБОРОТНЫЙ; КАПИТАЛ ПЛАВАЮЩИЙ.

АКТИВЫ ПОСТОЯННЫЕ (PERMANENT ASSETS). Иммобилизованные или фин. активы (активы, не приносящие или приносящие доходы).

См. ФОНДЫ ОСНОВНЫЕ.

АКТИВЫ СОМНИТЕЛЬНЫЕ (DOUBTFUL ASSETS). *См.* АКТИВЫ НИЗКОКАЧЕСТВЕННЫЕ.

АКТИВЫ ТЕКУЩИЕ (CURRENT ASSETS). Экон. ресурсы хозяйствующего субъекта в форме наличности, а также ресурсы, к-рые могут быть проданы, потреблены или обращены в наличность в течение обычного производственного цикла или в течение одного года, если производственный цикл короче, чем один год. Нормальный производственный цикл - это среднее время, необходимое для превращения наличности в запасы, продажи запасов, а также получения суммы, причитающейся по данной сделке. В число А.т. обычно включаются: наличность, временные инвестиции, дебиторская задолженность и векселя к оплате, запасы, а также заранее произведенные расходы. В балансе А.т., как правило, расположены в зависимости от их ликвидности, т. е. легкости и скорости их перевода в наличность.

Превышение А.т. над текущими пассивами называют чистым оборотным капиталом. Хозяйствующему субъекту необходимы соответствующие оборотные средства для уплаты долгов по мере наступления их сроков. Кредиторы часто расценивают оборотные средства как резерв надежности для погашения краткосрочной задолженности. А.т. используются также для расчета текущего коэффициента, к-рый считается одним из мерил ликвидности фирмы. Этот показатель рассчитывается путем деления А.т. на текущие пассивы.

См. АКТИВЫ; АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

АКТИВЫ ТОРГОВЫЕ (TRADING ASSETS). Счета дебиторов, оборотный капитал и др. подобные активы, используемые в обычных деловых операциях при торговле или обмене.

АКТИВЫ УБЫТОЧНЫЕ (LOSS ASSETS). *См.* АКТИВЫ НИЗКОКАЧЕСТВЕННЫЕ.

АКТИВЫ УСЛОВНО ОЦЕНИВАЕМЫЕ (NOMINAL ASSETS). Активы, имеющие сомнительную, неопределенную или неопределимую стоимость, напр, счета и обязательства дебиторов, суммы, следуемые на основе судебных решений, др. требования, ценные бумаги, устаревшие машины и оборудование. Если эти активы вообще отражаются в бух. книгах, они учитываются по номинальной стоимости, напр., 1 дол.

Иногда это понятие используется по отношению к НЕМАТЕРИАЛЬНЫМ АКТИВАМ, таким, как "ГУДВИЛЛ", патенты, торговые марки и т. п. Если при приобретении др. предприятия в учете эта операция была отражена как "покупка активов" и возник избыток над реальной стоимостью в форме "гудвилл", то он может быть капитализирован и полностью списан за счет доходов в течение минимум 40 лет (2,5% в год). Такие вычеты амортизационных отчислений по "гудвилл" из текущих доходов не уменьшают налогооблагаемую базу.

АКТИВЫ ФИНАНСОВЫЕ (FINANCIAL ASSETS). Фин. документы или ценные бумаги, представляющие собой нематериальные активы, "неосязаемые ценности". Будущая выгода, ассоциируемая с А.ф., представляет собой претензию (требование) на получение ден. наличности в будущем. Лицо, согласившееся произвести в будущем выплату наличности, является эмитентом А.ф.; владелец А.ф. является инвестором. Претензия (требование) держателя фин. активов может иметь форму фиксированной суммы в дол. США или форму переменной, остаточной суммы. Цена А.ф. равняется текущей стоимости ожидаемой к получению ден. наличности.

Некоторые контракты налагают на держателя контракта обязательства или предоставляют ему право выбора между покупкой или продажей А.ф.

Цена подобных контрактов исходит из цены базисных А.ф., такие контракты приобретают форму производных ценных бумаг, включая опционные контракты и фьючерсные/форвардные контракты.

Экон. функция А.ф. заключается в:

- перемещении фин. средств от структур, имеющих избыток средств, с целью инвестирования в те структуры, к-рые испытывают потребность в средствах, необходимых для инвестиций.
- перемещении фин. средств т. о., чтобы распределить последствия неизбежного риска, связанного с движением ден. наличности, порожденным нематериальными активами, между тем, кому требуются фин. средства, и теми, кто может их предоставить. Основная экон. функция производных ценных бумаг заключается в контроле за степенью риска.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ; ФИНАНСОВЫЕ УЧРЕЖДЕНИЯ.

АКТИВЫ ФОНДА ПОГАШЕНИЯ (SINKING FUND ASSETS). Счет, на к-ром учитываются средства ФОНДА ПОГАШЕНИЯ, помещенные на счета или в ценные бумаги. С позиций бухучета эти активы могут рассматриваться как сокращающие относительную задолженность.

АКТИВЫ ЧИСТЫЕ (НЕТТО-АКТИВЫ)[1] (NET ASSETS). Чистые нетто-активы предприятия представляют собой превышение стоимости активов предприятия над внешними его обязательствами, нашедшими отражение в балансовом отчете. Нетто-активы являются одной из форм выражения собственности предприятия (с использованием данных бух. счетов). В данном случае собственность представляется как часть активов предприятия, остающаяся в его собственности после погашения внешних обязательств, к-рые имеет предприятие перед своими кредиторами. В коммерческих предприятиях их собственность совпадает с капиталом предприятия. Связь между нетто-активами и собственностью может быть представлена следующим образом:

Активы — Обязательства = Нетто-активы

Активы - Обязательства = Собственность (или собственный капитал)

Таким образом:

Нетто-активы = Собственность предприятия

АКТУАРИЙ (ACTUARY). Специалист по СТРАХОВАНИЮ, занимающийся исчислением тарифных ставок. Вычисляет риски по таблицам уровня смертности и закону вероятностей и средних чисел, определяет ставки аннуитета, премий по страховым полисам, резервов на покрытие убытков от выплат в случае непредвиденной смерти, дивидендов по полисам, участвующим в прибылях страхового общества, и обрабатывает др. статистические данные, необходимые для определения наличных сумм или ссуд, выданных и оплаченных страховок и т. д.

БИБЛИОГРАФИЯ:

American Academy of Actuaries Yearbook. American Academy of Actuaries, Washington, DC. Annual.

Society of Actuaries Yearbook. Society of Actuaries, Schaumburg, IL. Annual.

[1] Для более четкого и ясного понимания содержания этого термина надо помнить, что в английском языке важен контекст трактовки термина (смысловые оттенки одного и того же термина в разном контексте, как правило, бывают разными). В данном случае активы интерпретируются в контексте счетного эквивалента собственности (собственного капитала) предприятия. - *Прим. науч. ред.*

The Actuary. Monthly.
Профессиональные объединения:
American Academy of Actuaries.
Casualty Actuarial Society.
Conference of Actuaries in Public Practice.
Society of Actuaries.

АКЦЕПТАНТ (ACCEPTOR). *См.* АКЦЕПТ; ТРАТТА.

АКЦЕПТ (ACCEPTANCE). Термин имеет следующие значения:

1. Одно из важнейших условий, необходимых для того, чтобы КОНТРАКТ приобрел юр. силу, обязательную для обеих сторон. Предъявление и А. по контракту необходимы для получения им законной силы.
2. Применительно к срочной тратте, или переводному векселю, акцептование означает подтверждение намерения трассата произвести выплату в срок. Это означает подтверждение трассатом его согласия с распоряжением трассанта. А. сводится к написанию слова "акцептован" на лицевой стороне документа с указанием даты, банка, в к-ром будет произведена оплата, и подписью трассата под этим текстом. После А. тратта, или вексель, получает такой же юр. статус, как простой вексель. Акцептант становится лицом, ответственным по векселю в первую очередь, а трассант - во вторую.
   См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ.
3. Хотя в техническом отношении А. заключается в самом акте акцептования срочной тратты, или переводного векселя, трассатом, этот термин более часто употребляется для обозначения акцептованного векселя как такового. А. подразделяются на два класса: акцептованный коммерческий вексель и банковский А.
   См. АКЦЕПТ БАНКОВСКИЙ.

АКЦЕПТ БАНКА (BANKERS ACCEPTANCE). *См.* АКЦЕПТ БАНКОВСКИЙ.

АКЦЕПТ БАНКОВСКИЙ (BANK ACCEPTANCE). Совет управляющих ФРС в своем Правиле А (ссудные учетные операции ФРС) определяет его как "тратту или переводной вексель, оплачиваемый в США или за рубежом, в долларах или в др. валюте, принимаемой банком, трастовой компанией, фирмой, частным лицом, компанией или корпорацией, предоставляющей главным образом акцептные кредиты. Т. о., Банковский акцепт (Б.а.) - это акцептное обязательство банка или трастовой компании, занимающихся банковским бизнесом; Б.а. как термин является более широким понятием, включающим в себя акцепты др. фирм-акцептантов в отрасли, к-рые называются учетными домами или весельными конторами. Дилеры по векселям покупают и продают Б.а., к-рые называются банковскими векселями, или просто векселями.

См. КОРПОРАЦИЯ УЧЕТНАЯ.

Поддержка банковского акцепта ФРС. ФРС тесно связана с распространением Б.а., к-рые представляют важный сектор ден. рынка США. С 1916 г. банки ФРС стали покупателями и держателями значительного объема Б.а., устанавливая в соответствии с ден. политикой фиксированные ставки выше или ниже рыночного уровня, по к-рым банки готовы были покупать векселя. До 1955 г. ФРС проводила пассивную политику, только покупая, но не продавая их, поскольку покупка была в техническом отношении операцией на открытом рынке и покупка векселей ФРС больше напоминала учетную операцию, поскольку она не производилась по инициативе федеральных резервных банков. Однако с 1955 г. покупка векселей стала производиться по инициативе ФРС, и поэтому такие операции стали по сути и технически операциями на открытом рынке, включая операции "репо", если это удовлетворяло дилера по векселям. ФРС регулирует количество приобретенных ею векселей, не приобретая новые векселя взамен оплаченных при наступлении срока.

Правило В Совета управляющих ФРС регулирует операции федеральных резервных банков по векселям на открытом рынке. Это правило предусматривает следующее:

1. Любой Б.а., или переводной вексель, подлежащий учету, может быть куплен федеральными резервными банками на открытом рынке, независимо от того, имеется на нем передаточная надпись банка - члена ФРС или нет, в случае, если: он будет акцептован трассатом до его покупки; или к нему прилагаются или он обеспечен отгрузочными документами или квитанциями склада, порта или др. квитанциями, передающими право на владение векселем; или на нем имеется приемлемый банковский индоссамент.
2. Б.а., связанный с расчетами по импорту или экспорту товаров, может быть куплен, если срок его погашения не превышает 6 месяцев без включения льготных дней, при условии, что по всем остальным параметрам он соответствует необходимым требованиям.
3. Б.а., возникающий в ходе операции, связанной с хранением на территории США товаров, по контракту предназначенных для продажи и еще не доставленных или не оплаченных, может быть куплен. Однако акцептант должен получить обеспечение в виде залога указанных товаров, а сам акцепт соответствовать всем остальным необходимым требованиям.

При отсутствии индоссамента банка - члена ФРС переводной вексель не подлежит покупке до момента предоставления удовлетворительного отчета о фин. положении одного или более участников сделки. Точно так же, если отсутствует акцепт или индоссамент банка - члена ФРС, Б.а. не подлежит покупке до тех пор, пока акцептант не представит удовлетворительный отчет о своем фин. положении по форме, утвержденной федеральным резервным банком и не подпишет письменное соглашение с федеральным резервным банком об информировании его по первому требованию об акцептных операциях.

Учет векселей банками-членами. Любой банк-член может учитывать в своем федеральном резервном банке Б.а., к-рые обладают следующими характеристиками, делающими их приемлемыми для учета в соответствии с Правилом А:

1. Наличие индоссамента банка-члена.
2. Возникновение на базе операций, связанных с импортом или экспортом товаров, отгрузкой товаров для транспортировки в пределах США или хранением готовых массовых изделий. Если акцепт возникает из операции по хранению массовых изделий, в момент акцептования вексель должен быть обеспечен квитанцией склада, порта или др. подобной квитанцией, передающей гарантийное право владения этими товарами. Такая квитанция должна быть выдана лицом, не связанным с клиентом, зерновым элеватором или складом, должна быть должным образом подписана, лицензирована и подвергнута регулярным проверкам штатных или федеральных властей, к-рые регистрируют все квитанции на подобные массовые товары и все переводы средств по ним и без согласия к-рых ни один вид товаров не может быть вывезен. Кроме того, акцептант должен сохранять свои гарантии в течение всего срока действия акцепта. Если товары изымаются из хранения до истечения срока акцепта или кредита, то вместо основного документа может быть выдана расписка в получении имущества в доверительное управления или любой подобный документ при условии, что такая замена обусловлена достаточно точным сроком погашения кредита. В этом случае при выдаче основного документа необходимо требовать, чтобы выручка от реализации товаров была в течение указанного периода использована на погашение акцептного кредита либо чтобы вместо прежнего основного документа был выдан новый документ в течение указанного периода времени.
3. Должен быть выставлен банком или банкиром в ин. гос-ве или зависимой или отдаленной территории США с целью получения суммы в долларах.

4. Срок погашения в момент учета не должен превышать установленных 90 дней, не считая льготных дней. Акцепты, выставленные для с.-х. целей и гарантированные на момент акцептной операции складской квитанцией или др. подобным документом, передающим или гарантирующим право владения готовыми к продаже товарами, могут быть учтены со сроком погашения на момент покупки не свыше шести месяцев, не считая льготных дней. Несмотря на это, никакой акцепт, учтенный федеральным резервным банком, не должен иметь срок погашения, превышающий обычный, и установленный срок кредита, взвешенно необходимый для кредитования подобных операций. Никакой акцепт, связанный с хранением готовых к продаже товаров, не должен иметь срок погашения, превышающий период времени, традиционно необходимый для осуществления разумного срока реализации, погрузки или направления в сферу переработки или потребления.

Для любого клиента акцептные операции, превышающие 10% капитала и резервов акцептного банка, должны иметь гарантии в течение всего срока ссуды. При акцептах банков-членов эти гарантии должны включать отгрузочные документы, складские свидетельства или подобные документы, др. гарантии, возникающие из такой операции, как акцептование, а именно тратты, коммерческие кредиты, накладные портов или расписки в получении имущества в доверительное управление, к-рые были выданы в указанных обстоятельствах и к-рые касаются товаров такого рода, чтобы обеспечить в любой момент длительность эффективного и законного залога в пользу акцептующего банка. Др. расписки в получении имущества в доверительное управление не рассматриваются в качестве такой же гарантии, если они позволяют клиенту иметь доступ или контроль над товарами.

Акцептные полномочия банков. Право банка-члена акцептовать тратты или переводные векселя, выставленные на него, предоставляемое ему на основании Закона о ФРС, в частности параграфами 7 и 12 раздела 13 и Правилом С СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС, к-рое регулирует акцептование банком-членом коммерческих тратт или векселей, а также акцептование ин. тратт и векселей в долларах.

Любой банк может принять тратты или переводные векселя (коммерческие тратты или векселя), выставленные на него, к-рые возникают из одной из следующих операций:

1. Транспортировка товаров между США и любой др. страной; или между США и зависимыми территориями и заморскими владениями и зарубежными странами; или между различными зарубежными странами. Банк-член, принимая любую коммерческую тратту или вексель, возникающие на базе такой операции, должен перед акцептованием получить удовлетворительное доказательство, документальное или в любой др. форме, отражающее характер операции, под к-рое выдается кредит, и сохранять это доказательство в своих досье.
2. Транспортировка товаров по территории США при условии, что отгрузочные документы, передающие или гарантирующие право на владение или прилагаются, или находятся в банке-акцептанте или у его агента в момент акцептования.
3. Хранение на территории США или любой зарубежной страны готовых к продаже товаров при условии, что тратта или переводной вексель обеспечены в момент акцептования складским свидетельством или др. подобным документом, передающим или гарантирующим право на владение указанными готовыми к реализации товарами. Под готовым к реализации товаром подразумевают предмет торговли с. х. или промышленности, применяемый т. о., чтобы сделать его объектом постоянных торговых сделок на рынке готовой продукции с такими частыми котировками цены, к-рые позволили ее легко и точно определить, а товар можно было легко реализовать по этой цене в любое время. В связи с учетом банком-членом таких векселей в ФРС федеральные резервные банки не имеют права ни учитывать, ни покупать векселя, выставленные в связи с хранением готовых к реализации товаров, если акцептант остается без гарантий на весь срок векселя.

Ни один банк-член не имеет права акцептовать любую коммерческую тратту или вексель, если на дату ее акцептования срок такой тратты или векселя превышает шесть месяцев без включения льготных дней.

Существуют следующие ограничения акцепта коммерческих тратт или векселей банками - членами **ФРС:**

1. ***Акцепт для одного лица.*** Ни один банк-член не должен акцептовать коммерческие тратты или векселя для любого лица компании, фирмы или корпорации на сумму, превышающую в любой момент в совокупности 10% его оплаченного неделимого капитала и резервов в случае, если банк не имел и не имеет гарантии на сумму, превышающую такое 10-процентное ограничение в форме прилагаемых документов или др. конкретной гарантии, возникающей из той же самой операции, что и акцепт. Расписка в получении имущества в доверительное управление, к-рая позволяет клиенту иметь доступ и контроль над товарами, не считается действительной гарантией относительно данного ограничения.
2. *Ограничение совокупной суммы.* Ни один банк-член не должен акцептовать коммерческие тратты или векселя на сумму, превышающую в любой момент в совокупности 50% его оплаченного неделимого капитала и резерва (в остальных случаях, с разрешения Совета управляющих ФРС, как это оговорено в следующем пункте 3, любой банк-член может акцептовать такие тратты или векселя в сумме, не превышающей в любой момент в совокупности 100% его оплаченного неделимого капитала и резервов; но ни при каких условиях совокупная сумма таких акцептов, связанных с операциями на внутреннем рынке, не должна превышать 50% этого капитала и резервов). Коммерческие тратты или векселя, акцептованные др. банком, нац. или ин., по запросу банка-члена, к-рый соглашается предоставить кредит этому банку для погашения данных акцептов в срок, должны рассматривать как часть акцептных обязательств банка-члена, запрашивающего такие акцепты, а также того др. банка, если он является банком-членом.
3. ***Право на акцептование до 100%.*** Любой банк-член, желающий получить право акцептовать коммерческие тратты или векселя вплоть до 100%, должен через федеральный резервный банк своего округа подать заявку в Совет управляющих на получение разрешения для приобретения такого права. Соответствующая заявка составляется в произвольной форме и должна отражать и перспективную потребность банка-заявителя в испрашиваемом праве. Совет управляющих может в любой момент отменить такое право, выданное им спустя не менее 90 дней после выдачи банку письменного уведомления об этом.

Право акцептовать иностранные тратты или векселя в долларах. Любой банк-член может с разрешения Совета управляющих ФРС акцептовать тратты или векселя, выставленные на него банками или банковскими домами в зарубежных странах, зависимых территориях и заморских владениях США, с целью получения суммы в долларах (тратты или векселя в долларах), как этого требует практика торговли в соответствующих странах, зависимых территориях и заморских владениях, на к-рые распространяются сформулированные условия. Любой банк-член, желающий получить такое разрешение, должен через федеральный резервный банк своего округа подать заявку в Совет управляющих на получение такого разрешения. Заявление может быть составлено в произвольной форме, но должно отражать текущие и будущие потребности в испрашиваемом праве. Совет управляющих может в любое время отменить свое решение, но не ранее 90 дней со дня выдачи банку письменного уведомления об этом.

Любое ин. гос-во, зависимая территория или заморское владение США должны быть одним из указанных в списке, опубликованном Советом управляющих для этих целей, в отношении к-рых Совет управляющих определил, что потребности торговли в них

являются достаточным основанием для банков или банковских домов в этих странах выставлять векселя на банки - члены ФРС для целей обеспечения обмена инвалюты на доллары. Любой банк-член, желающий получить возможность акцептовать тратты или векселя из страны, зависимой территории или заморского владения США, не указанных в таком списке, может обратиться с заявкой в Совет управляющих через федеральный резервный банк своего округа о включении такой страны, зависимой территории или заморского владения США, приведя подтверждение тому, что акцепт ин. тратт или векселей в долларах необходим по соображениям торговли с этими странами. Совет управляющих может в любое время после истечения 90-дневного письменного уведомления исключить из списка такую страну, зависимую территорию или заморское владение.

Любая ин. тратта или вексель в долларах должны быть выставлены и акцептованы в соответствии с правилами торговли в соответствующей стране, зависимой территории или заморском владении. Тратты или векселя, выставленные только потому, что курс доллара выше в той местности, где они выставлены, или в силу любой др. спекулятивной причины; или тратты или векселя, к-рые обычно называются фин. векселями (векселя, выставленные не для получения суммы в долларах), не должны приниматься как удовлетворяющие этим требованиям.

Общая сумма векселей или тратт, акцептованных банком-членом для любого зарубежного банка или банковского дома, не должна превышать сумму, к-рая, по оценке банка-члена, может быть погашена этим зарубежным банком или банковским домом в соответствии с соглашениями, на основании к-рых тратты или векселя были акцептованы за счет поступлений по экспортным документарным траттам или за счет др. источников, соответственно доступных таким ин. банкам или банкирам и получаемых в результате торговли.

Банк-член не должен акцептовать тратту или вексель, выписанные в долларах, если на дату акцептной операции срок их погашения не превышал 3 месяца без включения льготных дней.

Имеются следующие ограничения:

1. ***Акцепты для одного банка или банкира.*** Банк-член не должен акцептовать тратты или векселя, выписанные в долларах для любого банка или банковского дома на сумму, превышающую совокупные 10% оплаченного неделимого капитала и резерва акцептующего банка, если они не обеспечены и не остаются обеспеченными на сумму, превышающую такое 10-процентное ограничение, документами, передающими или гарантирующими право владения, или подобными гарантиями.
2. ***Общая сумма.*** Банк-член не должен акцептовать тратты или векселя, выписанные в долларах, на сумму, превышающую в любой момент в совокупности 50% оплаченного и неделимого капитала и резерва. Это ограничение устанавливается отдельно, отличается от остальных ограничений, предписанных выше в отношении акцептования коммерческих тратт или векселей, и не включается в них. Тратты или векселя, выписанные в долларах, акцептованные др. банком, нац. или ин., по просьбе банка-члена, к-рый соглашается предоставить кредит этому др. банку для погашения таких акцептов в срок, должны рассматриваться как часть акцептных обязательств банка-члена, испрашивающего такие акцепты, и др. банка, если он является банком-членом, в рамках данного ограничения.

Резюме. После окончания второй мировой войны объем непогашенных банковских акцептов значительно увеличился, в целом составив в совокупности 7,9 млрд дол. на конец 1971 г. по сравнению со 154 млрд дол. на конец 1945 г. и 1732 тыс. на конец 1929 г. Наиболее четко рост объемов акцептов стал прослеживаться с конца 50-х гг., отражая расширение мировой торговли, восстановления конвертируемости валют и активное использование долларов в расчетах по международной торговле. Первоклассными банковскими акцептами считаются акцепты наиболее надежных банков и банковских домов, активно предоставляющих кредиты.

Доходы от акцептных операций (учетная база) варьируются в зависимости от ставок ден. рынка и могут быть на 50-100 базовых пунктов выше, чем доходы по казначейским векселям с теми же сроками погашения. Дилеры, действующие в г. Нью-Йорке, постоянно котируют ставки по Б.а. Большая часть инвесторов, к-рые покупают акцепты, обычно сохраняют их у себя до срока погашения. Для остальных инвесторов, кроме коммерческих банков, сберегательных банков, страховых компаний и различных видов нефинансовых корпораций, Б.а. конкурируют с др. инструментами ден. рынка, такими, как казначейские векселя, коммерческие бумаги, обращающиеся срочные депозитные сертификаты с точки зрения гарантии, удобства сроков погашения, достаточного объема предложения и реализации на рынке. ФРС, как было указано выше, особенно заинтересована в развитии рынка Б.а., что подтверждается активными операциями на открытом рынке акцептов, соглашениями "репо" с небанковскими дилерами с 1955 г. и созданием в январе 1964 г. отдельного управления по акцептам в Федеральном резервном банке Нью-Йорка.

См. АККРЕДИТИВ; КРЕДИТ АКЦЕПТНЫЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

JENSEN, F. H., and PARKINS, M. "Recent Developments in the Bankers Acceptance Market." *Federal Reserve Bulletin.* January, 1986.

STIGUM, M. *The Money Market.* Dow Jones-Irewin Inc., Homewood, IL, 1983.

АКЦЕПТ ВЕКСЕЛЯ ВО ИМЯ ЧЕСТИ (ACCEPTANCE FOR HONOR). В Единообразном торгово-коммерческом кодексе опущены положения по этой процедуре как устаревшие в силу современной скорости связи и наличия процедур по страхованию кредита векселедателя.

Термин обозначал акцепт тратты или векселя третьей стороной в случае, когда трассат отказался от акцепта и был заявлен протест в отношении отказа от акцепта. В случае, если трассат отказывался принять вексель или заплатить по нему в срок, любая сторона могла принять или оплатить его с тем, чтобы спасти честь трассанта или индоссанта, заявив протест исполнительному нотариусу о том, что он акцептовал (или оплатил) *вексель во имя чести* и *во имя чьей чести.* Такой акцепт также назывался "акцепт векселя после его протеста".

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ; КОММЕРЧЕСКИЙ КОДЕКС.

АКЦЕПТ ВО ВНУТРЕННЕМ ОБОРОТЕ (DOMESTIC ACCEPTANCE), АКЦЕПТНАЯ ОПЕРАЦИЯ, осуществляемая лицом, находящимся в США, для трассата, находящегося в США, а потому оплачиваемая в этой же стране.

См. КРЕДИТ АКЦЕПТНЫЙ.

АКЦЕПТ СО СКИДКОЙ (REBATED ACCEPTANCE). *См.* ВЕКСЕЛЬ ДОСРОЧНО ОПЛАЧЕННЫЙ, АКЦЕПТОВАННЫЙ.

АКЦЕПТ УСЛОВНЫЙ (QUALIFIED ACCEPTANCE). *См.* АКЦЕПТ.

АКЦИЗЫ (EXCISES). Косвенные налоги, взимаемые с прав или привилегий - таких, как право заниматься частным предпринимательством, права на франшизу, лицензирование и т. п. В соответствии с разд. 8 ст. I Конституции США, федеральные акцизные налоги являются едиными на всей территории США. А. измеряются выраженной в ден. форме стоимостью продаж или товаров, поэтому обычно считают, что они взимаются с продаж или с товаров. В действительности же налогом облагается нематериальное право или привилегия. А. не являются прямыми налогами, к-рые в соответствии с Конституцией США должны взиматься в определенной пропорции.

А. облагаются некоторые специфические товары - такие, как бензин, спиртные напитки, табачные изделия. А. представляет собой либо фиксированную сумму в долларах, взимаемую с едини-

цы продукции, либо фиксированный процент от стоимости продаж. А. на бензин может отражать принцип использования налогообложения для развития соответствующей отрасли, поскольку поступления от него предназначены на содержание автомобильных дорог. В целом А. повышают доходы от налогообложения, удорожая при этом товары в целях сокращения спроса на них.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Excise Tax Guide. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Annual.
Excise Taxes. Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, Looseleaf.
Journal of Taxation.

АКЦИИ "АЛЬФА" (ALPHA STOCKS). В результате введения в оборот в качестве технических рыночных данных статистических методов определения простых регрессии и корреляции, словарь терминов, используемый в настоящее время на Уолл-стрит, пополнился терминами "альфа" и "бета" акции.

"Альфа" и "бета" коэффициенты для данной акции относительно общего рынка (выраженные через средние рыночные индексы, такие, как Стэндард энд Пурз (Standard & Poor's index), могут быть выражены в виде кривых сравнительных графиков за различные периоды времени. Зависимая переменная (прибыль по выбранной акции) (ось Y). Независимая переменная общая прибыль от рыночной деятельности, выраженная через рыночный индекс), откладывается по горизонтальной оси графика (ось X).

В результате образуются несколько отдельных точек, отражающих динамику полученных прибылей за выбранный период времени. Затем может быть вычерчена линия характеристики или тенденции, построенная или на основании точных статистических данных или приблизительно визуально, по разбросанным по полю точкам для установления "альфа" и "бета" коэффициентов.

Коэффициент "альфа" определяется по пересечению, т. е. в месте, где линия характеристики пересекается с вертикальной осью. В этой точке прибыль по акции указывается по отношению к нулевому (статичному) движению рынка, выраженному через среднерыночный индекс. Наклон линии характеристики (вертикальное движение, деленное на горизонтальное движение) дает значение "бета" коэффициента. Если коэффициент "бета" больше единицы (выше 1), то график акции более изменчив, чем рынок в целом, измеренный по среднерыночному графику. Если коэффициент "бета" меньше единицы (ниже 1), то динамика акции ниже чем рынка в целом.

Акции, имеющие коэффициент "бета" выше 1, называются агрессивными акциями. Акции, имеющие коэффициент "бета" ниже 1, называются "оборонительными" акциями, к-рыми они в действительности могут быть, а могут и не быть. По характеристикам акции, соотнесенным с инвестиционными рисками, можно определить, является ли акция аггрессивной или "оборонительной".

См. РИСКИ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ.

АКЦИИ БАНКА (BANK STOCKS). *См.* ЦЕННЫЕ БУМАГИ БАНКА.

АКЦИИ БАНКОВСКИЕ (BANKER'S SHARES). Введены вместе с первыми акциями амер. инвестиционных фондов закрытого типа, в настоящее время в большей части устарели; термин использовался для обозначения сертификатов на право получения дохода, выпущенных трастовым учреждением, обычно трастовой компанией, под размещение спонсором партии ценных бумаг, реализуемых по единой цене. Напр., под размещение в трастовой компании "фиксированной" партии акций, скажем, 10 акций от каждой из 25 перечисленных компаний, трастовая компания выпустила для спонсора 2000 сертификатов на право получения дохода, или А.6., к-рые были проданы инвестором, спонсором и дистрибьюторами. Каждый сертификат владения подтверждал право владельца на 0,0005% дохода по основной акции. Накопив 2000 сертификатов, их владелец обычно имел преимущественное право предъявить их к оплате дохода по основной акции на оговоренных условиях.

Дефляция 1929-32 гг. нанесла тяжелый удар по инвестиционным фондам закрытого типа, и ни один из них сейчас не действует активно. Поскольку срок прекращения их деятельности наступал только в будущем, различные типы подобных закрытых компаний продолжали существовать как юр. лица с перспективой полной ликвидации по истечении срока их деятельности.

См. КОМПАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ.

АКЦИИ-"БАРОМЕТРЫ" (BAROMETER STOCKS). Стандартные, активные акции, к-рые лидируют в динамике др. акций и служат индикатором развития рынка в целом; лидирующие акции, на к-рые ориентируются др. акции.

См. БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ЛИДЕРЫ РЫНКА; СВИНГ; СТАЛЬ; ЦИКЛ СПЕКУЛЯТИВНЫЙ.

АКЦИИ БЕЗ ПОКРЫТИЯ (SHORT STOCKS). Акции, проданные без покрытия.

См. ПРОДАЖА БЕЗ ПОКРЫТИЯ ("КОРОТКАЯ" ПРОДАЖА).

АКЦИИ БЕЗНОМИНАЛЬНЫЕ (SHARES WITHOUT PAR VALUE). *См.* АКЦИЯ БЕЗ НОМИНАЛА.

АКЦИИ "БЕТА" (BETA STOCKS). Термины "бета-акции" и "альфа-акции" взяты из коэффициентов для линейных отношений между прибылью инвестора от специальных инвестиций и прибылью от всех операций на рынке, рассчитанных по модели рынка и модели оценки основных фондов. Отношения могут быть представлены графически путем обозначения рассеянных точек дохода по отдельной акции (вертикальная ось) и рыночной прибыли (горизонтальная ось) с последующим, статистически верным, соединением прямой линией всех этих точек. Крутизна линии является бета-коэффициентом, а отрезок, пересекающийся с вертикальной осью, является альфа-коэффициентом.

Коэффициент "бета" предоставляет информацию о том, как прибыль по акции изменяется в соответствии с динамикой рыночной прибыли. Положительное значение "бета" означает тенденцию акций повышаться в том же направлении, что и рынок; отрицательное значение "бета" указывает на тенденцию движения против рынка. Показатель "бета" больше единицы определяет акцию, к-рая проявляет тенденцию в пропорциональном отношении изменяться в большей степени, чем рынок. Доход по ней повышается еще больше в момент общего повышения доходности рынка и падает в большей степени в момент общего снижения дохода рынка. "Бета" меньше единицы характеризует акцию, доход по к-рой менее изменчив, чем рынок.

Коэффициент "альфа" характеризует ожидаемый доход на акцию в момент достаточной стабильности цен на акции в целом, когда доход рынка равен нулю. Положительное значение "альфа" означает тенденцию акции к способности получать положительный доход в момент, когда доход рынка равен нулю. При всех пр. условиях акциям с более высоким значением "альфа" отдается предпочтение перед акциями с более низким показателем "альфа".

Коэффициенты "альфа" и "бета" применяются для анализа портфеля. Напр., если ожидается высокий доход рынка, то наилучшей акцией будет акция с высоким показателем "альфа" и высоким показателем "бета"; если доход ожидается низким или отрицательным, наилучшей акцией будет акция с высоким показателем "альфа" и низким показателем "бета". При анализе по этим коэффициентам все же сохраняется определенная доля риска, поскольку они отражают только тенденции, а не определенность, а также потому, что их значения могут со временем меняться.

Поскольку разумные инвесторы не принимают на себя дополнительный риск, не требуя при этом дополнительного дохода в качестве компенсации по нему, то инвесторы, владеющие "бета"-акциями, обычно будут требовать доход выше рыночного. Точно так

же инвесторы, владеющие "бета"-акциями с низким "оета", обычно могут рассчитывать на доход ниже среднего.

Коэффициенты "бета" по большинству публично торгуемых акций компаний публикуются консультативными службами для инвесторов МариллЛинч (Merrill Lynch), Вэлью Лайн (Value Line) и др. Эти показатели вычисляются с использованием текущих данных по торговле акциями. Как правило, график "бета" строится в виде линейной регрессии следующим образом:

$$R = A + BxRM,$$

где R - доход на акцию;
RM - доход по рынку;
B - "бета"-коэффициент.

Рассчитанный изгиб линии регрессии отражает коэффициент "бета" по указанной акции.

АКЦИИ "БОНУСНЫЕ" (BONUS STOCKS). Акции акционерного капитала, выдаваемые в качестве вознаграждения их покупателям; напр., некоторый процент обыкновенных акций передается вместе с покупкой облигаций или привилегированных акций корпорации. Это равносильно продаже облигаций или акций со скидкой. Законы некоторых штатов запрещают выпуск таких акций и тем самым передачу их владельцам обязательств по их номиналу.

См. АКЦИИ УЧРЕДИТЕЛЕЙ.

АКЦИИ БЫСТРОРАСТУЩИХ КОМПАНИЙ (GROWTH STOCKS). Впервые данный термин был использован в середине 30-х гг. в докладе Нац. корпорации инвесторов. Со временем этот термин получил широкое распространение при обозначении обыкновенных А.б.к., чья стоимость намного превышала средний уровень стоимости обыкновенных акций в целом; эта разница отражалась в существенно более высоких доходах и дивидендах на акцию, в более высокой номинальной стоимости активов на акцию и в более высокой рыночной стоимости акций.

Быстрорастущая компания является компанией, имеющей высокие темпы роста в результате действия одного или двух следующих факторов: 1) рост компании более стремительными темпами, чем средние темпы развития отрасли, чьей составной частью компания и является; и 2) особенности политики компании, напр, упор на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР), наступательная политика в области маркетинга, расширение деятельности при помощи приобретения и поглощения родственных структур, что в результате дает определенной компании приоритетные результаты по сравнению с др. компаниями, действующими в той же самой быстрорастущей отрасли.

Особой характерной чертой А.б.к., к-рая проявляется лишь со временем, является увеличение количества акций и выплаты дивиденда акциями, что превращает первоначальные ИНВЕСТИЦИИ вкладчиков в существенный пакет акций, приносящий крупные дивиденды на первоначально вложенный капитал и обеспечивающий значительный рост дохода от прироста капитала. К подобной схеме увеличения количества А.б.к. прибегают тогда, когда их совокупные доходы и дивиденды, а также рыночная цена их акций достигают такого высокого уровня, когда увеличение количества акций вышеуказанными способами вполне оправдано для того, чтобы понизить уровень дохода и дивидендов на акцию, а также рыночную цену на акции до более приемлемого для общественности уровня. Как правило, подобная корректировка рыночных цен в результате дробления акций и выплаты дивиденда акциями сама по себе образует премию над эквивалентной ценой новой акции, т. к. более приемлемая цена сама рождает дополнительный спрос со стороны инвесторов, надеющихся на продолжение процесса исключительно быстрого роста.

Следовательно, А.б.к., как правило, продаются с учетом высокого отношения рыночной цены акции к чистой прибыли компа-

нии в расчете на QJUANJ акидоэ, а также]х»ст.эточ\\о WKSW/SX дадал]X$м-

дов, что компенсируется существенными премиями к цене акций по сравнению с акциями, котирующимися по средним ценам.

Здесь лежит одна из опасностей инвестиций в А.б.к. - опасность того, что уплаченная текущая цена может оказаться столь высокой, что могут пройти годы, пока произведенные расходы по покупке акций оправдают себя, т. е. текущие (высокие) цены на многие годы вперед могут оказывать понижающее воздействие как на доходы, так и на дивиденды. Быстрый рост и высокая рыночная оценка акций в прошлом отнюдь не должны планироваться на далекое будущее путем простой экстраполяции (переноса) прошлых результатов на будущее, так как совсем не обязательно, что и в будущем развитие пойдет теми же темпами, что и в прошлом, только по той причине, что предприятия и компании связаны обязательством достичь точки высокого уровня развития и зрелости.

В идеале лучшим периодом для покупки А.б.к. является период, предшествующий всеобщему признанию рынком этих акций в таком качестве, и, соответственно, до роста уровня премий к цене акций. Однако на такой ранней стадии, даже если отрасль развивается исключительно быстрыми темпами, отдельные компании могут являться вполне рискованным объектом для инвестиций, так как со временем они могут оказаться на обочине пути развития, в то время как компании, сумевшие выжить, оказываются в лидерах отрасли. Исходя из этого, Беллемор (Bellemore) советует подождать до тех пор, пока отрасль не прошла через первоначальный конкурентный кризис, а затем уже попытаться выбрать сильнейшую компанию, выдвинувшуюся в результате конкурентной схватки. Однако, к сожалению, к тому времени акции таких компаний уже предлагаются со значительными надбавками к цене. Задача планирования и оценки роста, к-рый бы оправдывал подобные высокие цены, не является легкой.

Некоторые формулы оценки разумности и обоснованности текущих цен на А.б.к. относительно будущего роста имеют довольно фантастический характер. Вот суть одной из них. За последние 4 года ежегодная прибыль на акции удвоилась, причем темпы ежегодного роста составили 19,2%. Предположим, что шансы на аналогичное удвоение ежегодной прибыли в течение следующих 4 лет также весьма велики. Следовательно, необходимо умножить последнюю величину суммы ежегодного дохода на акцию -15 дол. на 2, получаем 30 дол. на акцию; капитализируем эту сумму согласно текущему отношению рыночной цены акции к чистой прибыли компании на одну акцию, составляющему 25, и получаем 750 дол., что составляет предполагаемую цену акций через четыре года. Дисконтируем эту цену на 12% (процент скидки) (1 дол. через 4 года будет приблизительно стоить 0,636 дол.). Следовательно, текущая справедливая (приемлемая) цена в 477 дол. за акцию оправдывает инвестиции по текущей фактической цене в 373 дол. за акцию. Это пример простой экстраполяции. Удвоение доходов в будущем, как и в прошлом, исходя лишь из простых статистических расчетов, весьма трудновыполнимая задача для компании, уже функционирующей эффективно. Бенджамин Грэхем (Benjamin Graham) говорит по данному поводу: "Некоторые из, казалось бы, наиболее квалифицированных предположений, являющихся результатом наиболее тщательных исследований, оказались полностью ошибочными".

Принятие решения об инвестициях в А.б.к., к-рое столь же легко обосновать в теоретическом плане, сколь трудно осуществить при фактическом выборе объекта инвестиций, должно базироваться, во-первых, на выделении группы достаточно новых предприятий, имеющих значительный потенциал развития. Во-вторых, необходимо осуществить диверсифицированный отбор тех компаний, чье руководство (управленческие структуры) считается в отрасли наиболее квалифицированным. Следуя этой процедуре, даже если некоторые компании не оправдают возложенные на них надежды, весьма значительны шансы на то, что сделанный выбор будет связан также с компаниями-носителями потенциального

успеха, к-рый сможет существенно перекрыть убытки, связанные с компаниями, к-рые не оправдали возложенные на них надежды.

НИОКР в уже хорошо функционирующих компаниях, в результате к-рых выпускается высококлассная продукция, могут превратить эти компании в лидеры будущего развития отрасли. Такой подход требует хорошего знания предприятий и компаний, а также поддержания постоянных контактов с ними. При этом если обыкновенный инвестор не в состоянии что-то сделать сам, то это может и должно быть осуществлено инвестиционными учреждениями, напр, инвестиционными компаниями.

См. ФОНД стоимости.

АКЦИИ, ВЗЯТЫЕ В ДОЛГ (BORROWED STOCK). Акции, заимствованные брокерами для обеспечения поставки по ПРОДАЖЕ БЕЗ ПОКРЫТИЯ, осуществленной клиентами.

АКЦИИ ГАРАНТИРОВАННЫЕ (GUARANTEED STOCKS). Привилегированные или обыкновенные акции, выплаты или дивиденды по к-рым гарантированы корпорацией, не являющейся эмитентом. Г.а. выпускаются, как правило, при тех же обстоятельствах, что и ГАРАНТИРОВАННЫЕ ОБЛИГАЦИИ. Однако первые в основном выпускаются для финансирования ж.-д. компаний, иногда коммунальных предприятий.

ГАРАНТИРОВАННЫЕ АКЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ ВЫПуСКаЮТся в случае, если одна ж.-д. компания сдает в аренду свое имущество др. компании при условии, что компания-арендатор гарантирует выплату дивидендов по согласованным ставкам на акции компании-арендодателя. Если компания-арендатор не в состоянии выплачивать дивиденды или отказывается подтвердить факт аренды, арендодатель вправе изъять свое имущество и вдобавок к этому предъявить иск арендатору по факту невыполнения своих обязательств. Выпуск акций сдаваемых в аренду ж.-д. линий был особенно распространен в период расширения ж.-д. сети в США, когда компании, владеющие основными ж.-д. магистралями, сочли необходимым прибегнуть к аренде с целью приобретения (поглощения) компаний, владеющих ж.-д. ветками (ответвлениями), причем такого рода аренда носила долгосрочный характер.

Дивиденды по Г.а. являются частью фиксированных платежей компании-арендатора, управляющей имуществом, полученным ею в аренду, и таким образом подобные дивиденды являются платой за валовой доход управляющей компании-арендатора, имеющей тот же статус в плане очередности выплат, что и проценты по собственным облигациям управляющей компании. Следовательно, вышеуказанные платежи дивидендов имеют приоритет перед выплатой дивидендов по акциям управляющей компании. Неспособность выплатить гарантированную ставку приводит к отмене аренды. В конечном итоге важность и значимость арендуемой ж.-д. линии для арендатора являются определяющими факторами сохраняющейся заинтересованности арендатора в арендуемой ж.-д. линии. При реорганизации некоторых ж.-д. компаний в 30-х гг. уменьшение размера фиксированных платежей, причитающихся с арендаторов-должников, привело к аннулированию ряда арендных договоров, касающихся тех ж.-д. линий, чьи важность и значимость для всей сети ж.-д. дорог в долгосрочной перспективе снизились.

Т. о., при котировке Г.а. ж.-д. компаний, наряду с др. факторами, учитываются важность и значимость арендуемой ж.-д. линии для арендатора в современных условиях. Проверенные, надежные и более высокого качества Г.а. ж.-д. компаний реализуются с учетом их доходности, сопоставимой с доходностью первоклассных акций ж.-д. компаний-арендаторов, между к-рыми можно провести сравнение, т. к. арендные обязательства имеют фиксированный характер.

Иногда привилегированные акции, не имеющие никакого отношения к гарантированной выплате дивидендов, ошибочно именуются акциями с гарантированной выплатой дивидендов, хотя дивиденды по привилегированным акциям, даже если они имеют кумулятивный характер, никоим образом не гарантированы эмитентом, если нет специальной гарантии.

АКЦИИ "ГОЛУБАЯ ФИШКА" (BLUE CHIPS). Наиболее популярные, имеющие высокий курс. Термин взят из лексики игры в покер; выпуски акций, имеющих высокие цены, особенно с точки зрения доходности, по сравнению с др. акциями; акция, пользующаяся высокой популярностью или предпочтением и имеющая в силу этого относительно высокий курс. В игре в покер, где используются красные, белые и голубые фишки, последние имеют самую высокую цену. Поэтому А."г.ф." является активной, лидирующей, хорошо известной акцией с хорошим спросом, но за эти качества рынок устанавливает по ней курсовую премию. В настоящее время этот термин часто применяется к акциям 30 ведущих промышленных компаний, входящих в ИНДЕКС ДОУ-ДЖОНСА.

АКЦИИ "ДЕШЕВЫЕ" (PENNY STOCKS). Обобщенное название А."д.", как правило, обладающих низкой ликвидностью и высоким риском. Одно время так называли акции стоимостью менее доллара, но так как теперь доллар стоит менее трети доллара 1967 г., то теперь к А."д." относят акции дешевле 5 дол. Большая часть этих акций не допущена на офиц. биржи, и поэтому торговля ими ведется на ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ. Некоторые из них - наиболее известные - включены в Систему автоматической котировки национальной ассоциации фондовых дилеров (National Association of securities Dealers Automated Quotations system - NASDAQ.

Курсы А."д.", к-рыми не торгуют на офиц. биржах, не испытывают резких колебаний. Такая инертность может быть обманчивой. Торговля ведется по курсу продавца и покупателя, то есть со спредом. Этот спред обычно существенно выше, чем по сделкам с дорогими акциями. А."д." оцениваются дороже на 50% и более, чтобы инвестор смог получить на них какую-нибудь прибыль.

А."д." периодически пользуются популярностью. Обычно они ассоциируются с молодыми начинающими компаниями. Одним из периодов популярности А."д." был конец XIX в., когда шел поиск капитала для горных разработок в Колорадо. Выяснилось, что продажа большого количества А."д." более привлекательна для покупателей, чем продажа небольшого числа дорогих акций. В Колорадо по сей день сохранилось наиболее благоприятное законодательство для подобных акций, поэтому в этом штате находится большое число фирм, специализирующихся на А."д.".

Благоприятная экон. обстановка 60-х гг. позволила многим известным компаниям, таким, как "Интернэшнл Бизнес Машинз" и "Ксерокс", провести выпуск А."д."; и многие из тех, кто не купил их, впоследствии жалели об упущенной выгоде. Но возобновление выпуска таких акций для финансирования нефтяных концернов в начале 80-х гг. и последующий провал значительной части этих ценных бумаг показали, что этот сектор рынка требует особой осторожности.

В 1989 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам установила правило, запретившее совершение сделок с А."д.", надеясь устранить мошенничество с ними. При продаже таких акций, не входящих в листинг биржи или системы NASDAQ, брокеры должны получить письменное согласие покупателя, не являющегося их постоянным клиентом. Брокеры должны также получить сведения об инвестиционном опыте и фин. положении покупателя. Это правило было нацелено на искоренение операций в т. н. "котельных", когда за счет интенсивных телефонных продаж раздувается ажиотажный спрос на акции, ничего не стоящие или обесценивающиеся сразу же после продажи. Правило распространяется только на акции, продаваемые менее чем за 5 дол. и выпущенные компаниями, чьи материальные активы-нетто оцениваются на сумму менее 2 млн дол.

БИБЛИОГРАФИЯ:

OTC Penny Stock Digest. Chis S. Metos. Publisher. Annual.
Penny Stock News. Penny Stock News, Inc. Semimonthly.
Penny Stock Preview. Idea Publishing Corp. Monthly.

АКЦИИ "ДЛИННЫЕ" (LONG STOCKS). *См.* позиция "ДЛИННАЯ".

АКЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ (RAILROAD STOCKS). Включают как привилегированные, так и обыкновенные акции ж.-д. компаний. Акции с гарантированной выплатой дивидендов представляют собой особую группу.

В связи с тем, что структура распределения доходов определяется обслуживанием консолидированного долга и необходимостью осуществлять др. фиксированные платежи в счет капитализации в ж.-д. транспорте, а также высокой долей относительно постоянных затрат на операционные расходы, акциям ж.-д. компаний обычно присущ широкий диапазон различий по доходности. Поэтому сравнительно небольшое их количество получило статус долгосрочных инвестиций. С появлением в недавнем времени ж.-д. холдинговых компаний контроль над ж. д. рассматривается как одно из направлений диверсификации, соответственно появляется новая сложная составляющая, влияющая на акции, т. е. степень, с к-рой нежелезнодорожные инвестиции холдинговой компании увеличивают или снижают привлекательность ж.-д. инвестиций.

БИБЛИОГРАФИЯ:
ASSOCIATION OF AMERICAN RAILROADS. *Analysis of Class I Railroads.* Annual.
———. *Economic ABZs of the Railroad Industry.*

АКЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ ГАРАНТИРОВАННЫЕ (GUARANTEED RAILROAD STOCKS). *См.* АКЦИИ ГАРАНТИРОВАННЫЕ.

АКЦИИ "ЗОЛОТЫЕ" (GOLDEN SHARES). Данный термин возник в ходе проведения приватизации в Великобритании и означает, как в основном законе о приватизации, так и в конкретном договоре продажи, что правительство сохраняет за собой одну неголосующую акцию, дающую ему право запретить последующую продажу основного капитала или реорганизацию фирмы.

АКЦИИ ИНИЦИАТОРОВ (PROMOTERS' STOCKS). Особая форма акций, характерная для Великобритании, иногда называемая также АКЦИЯМИ с ОТСРОЧЕННЫМ ДИВИДЕНДОМ ИЛИ АКЦИЯМИ УЧРЕДИТЕЛЕЙ. Такие акции выпускаются с ограниченными и отсроченными привилегиями для оплаты услуг инициаторов, в результате деятельности к-рых была создана корпорация.

В США компенсация ИНИЦИАТОРУ ИЛИ инициаторам выдается в форме обыкновенных акций, величина этой компенсации зависит от важности оказанных учредителем услуг и его способности отстаивать собственные интересы. Спекулятивные предприятия, требующие больших усилий от инициаторов, обычно выплачивают им значительное вознаграждение.

АКЦИИ КАЗНАЧЕЙСКИЕ (TREASURY STOCK). Акции корпорации, полностью оплаченные акционерами, выкупленные у них самой корпорацией и находящиеся у нее на балансе для дальнейшей перепродажи. Выкуп акций уменьшает количество акций, принадлежащих акционерам (shareholders' equity). А.к. не являются активами корпорации, поскольку корпорация не может принадлежать себе самой. Точно так же корпорация не может получить убыток или прибыль при покупке или перепродаже собственных акций. Появление А.к. расценивается как уменьшение акционерного капитала. А.к. не обладают правом голоса или преимущественными правами на приобретение акций нового выпуска, не участвуют они и в распределении дивидендов или разделе имущества в случае ликвидации корпорации.

А.к. не дают корпорации права голосовать по ним, реализовывать преимущественные права, получать дивиденды или долю активов при ликвидации корпорации.

Корпорации приобретают собственные акции, преследуя следующие цели:

1. Для выполнения обязательств по выплате своим работникам вознаграждения в форме акций или в случае слияний.
2. Увеличить прибыль в расчете на акцию за счет уменьшения количества выпущенных акций.
3. Предотвратить попытку поглощения или уменьшить число акционеров.
4. Поддержать рынок собственных акций.
5. Облегчить выкуп корпорации управляющими.

А.к. не входят в активы. Когда акции приобретаются и держатся для перепродажи, результатом является уменьшение капитала, что отражается в фин. отчетах как вычет из собственных средств акционеров или как уменьшение количества выпущенных акций одного класса. В редких случаях А.к. отражаются в учете как активы, напр., если они были приобретены для выплаты работникам. В целом же А.к. представляют собой невыпущенный акционерный капитал. В разделе "Акционерный капитал" баланса корпорации А.к. могут быть учтены следующим образом:

Акционерный капитал:	
Обыкновенные акции	XXX
Добавочный капитал	XXX
Всего оплаченный капитал	XXX
Нераспределенная прибыль	XXX
Минус казначейские акции (10000 акций по цене приобретения)	(15000)
Итого собственный капитал акционеров	$ XXXXXX

АКЦИИ КАК ОБЪЕКТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ (INVESTMENT STOCKS). В качестве объекта инвестирования выбираются акции с устойчивым доходом и относительно стабильным рыночным курсом. Даже обыкновенные акции самого высокого класса не отличаются такой значительной и многолетней стабильностью рыночной стоимости, как облигации того же класса *(см.* ПРИНЦИП ФЛУКТУАЦИИ). Однако программа ИНВЕСТИРОВАНИЯ даже при самой высокой степени защиты должна в интересах обеспечения доходов и увеличения капитала включать в целях диверсификации хороший набор обыкновенных акций достаточно высокого класса.

См. СПЕКУЛЯЦИЯ.

АКЦИИ КЛАССИФИЦИРОВАННЫЕ (CLASSIFIED STOCKS). Акции одной корпорации, выпускаемые сериями, причем первая серия имеет преимущество перед последующими, напр., первая привилегированная акция, вторая привилегированная акция, третья привилегированная акция или обыкновенная акция класса А, класса В, класса С.

АКЦИИ КОМПАНИЙ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА (PUBLIC UTILITY STOCKS). Привилегированные и обыкновенные акции компаний коммунальных услуг, занятых электро-, газо- и водоснабжением, обслуживанием телефонных и телеграфных сетей и перевозками городским транспортом.

Испытанные временем акции хорошо зарекомендовавших себя в этих сферах деятельности компаний, за исключением большей части акций компаний городского транспорта, традиционно считались высоконадежным средством защиты инвестиций в связи с их относительной стабильностью и гарантированными дивидендами. Кроме того, цена многих обыкновенных А.к.к.х. в последние годы существенно выросла, отражая в форме рыночного показателя влияние фактора значительного повышения стоимости акций компаний коммунальных услуг. Однако под воздействием инфляции, проявляющейся в повышении процентных ставок по кредитам и цен на топливо, в сочетании с отставанием роста тарифов как средства противодействия снижению доходности и возраста-

нию стоимости воспроизводства основного капитала, курсы А.к.к.х. претерпели падение, и лишь в последнее время, в связи со снижением темпов инфляции и общего понижения процентных ставок, они стали возвращаться к своему прежнему уровню. Хотя ж.-д. компании также относятся к сфере коммунального хоз-ва по своему определению, их акции обычно считались менее привлекательными для инвестирования, вызывая больший интерес с точки зрения торговли ценными бумагами в привязке к определенному времени по причине их весьма высокой чувствительности к экон. циклу.

Преимущества акций компаний коммунальных услуг могут быть сформулированы следующим образом: 1) протекционистская природа деятельности, гарантированная привилегиями и сертификатами на проведение операций в пределах обслуживаемых территорий; 2) значимость предоставляемых услуг; 3) регулирование администрациями штатов и на федеральном уровне в интересах как потребителей, так и инвесторов тарифов, рентабельности, капитализации и эмиссии ценных бумаг, фин. практики и системы бух. отчетности; 4) расширение и рост в связи с экон. развитием обслуживаемых территорий, ростом населения, рынков сбыта услуг и возрастанием коэффициента средней нагрузки. Хотя уровень тарифов, допускаемый общественным регулированием, при общем подходе предусматривает умеренную рентабельность, рассчитанную на базе активов, используемых при обслуживании, гос. регулирование допускает, в определенных обстоятельствах, относительно высокую степень использования привлеченных средств в структуре капитала путем выпуска долговых ценных бумаг (а также привилегированных акций, если говорить об обыкновенных акциях). Такие соотношения увеличивают обычно умеренную доходность, разрешенную, исходя из величины активов, до вполне привлекательной, если говорить об обыкновенных акциях, в сочетании со значительным покрытием фиксированных платежей и привилегированных дивидендов, а также увеличивают темпы роста доходов на обыкновенные акции и общий рост доходов. Более того, акции коммунальных компаний являются стабильным источником дивидендов.

В результате реорганизации системы холдинговых компаний в соответствии с Законом о коммунальном хоз-ве 1935 г. возросшее количество акций эксплуатационных компаний коммунальных услуг впервые стало доступно широкому кругу инвесторов. Планы сокращения инвестиций часто требовали фиксации списков распространенных акций эксплуатационных компаний. Следствием этого стало увеличение числа коммунальных акций на биржах, что расширило выбор акций коммунальных компаний для инвесторов.

См. КОММУНАЛЬНОЕ хозяйство; ОБЛИГАЦИИ КОМПАНИЙ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА.

АКЦИИ КОНВЕРТИРУЕМЫЕ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ (CONVERTIBLE PREFERRED STOCKS), ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ, к-рые владелец может обменять по своему усмотрению на обыкновенные акции по фиксированному курсу или в определенной пропорции. Как правило, данное право можно осуществить не сразу, а после определенной даты или в соответствии с определенными условиями. А.к.п. можно обменивать по номиналу или в соответствии с установленными пропорциями. Данный вид ценных бумаг привлекателен, поскольку в нем сочетается стабильность с возможным повышением курса благодаря получению большего дохода на акцию. В последнем случае держатель акций может получить больший доход, обменяв их на обычные акции, но при этом увеличится риск.

См. ОБЛИГАЦИИ КОНВЕРТИРУЕМЫЕ; ЦЕННЫЕ БУМАГИ КОНВЕРТИРУЕМЫЕ.

АКЦИИ КОРПОРАТИВНЫЕ (CORPORATE STOCKS). Термин иногда используется в муниципальном финансировании для обозначения облигаций с длительным сроком погашения, фондом погашения и иными характеристиками облигаций.

См. ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

АКЦИИ КОРРЕКТИРОВОЧНЫЕ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ (ADJUSTMENT PREFERRED STOCKS). Привилегированные акции, выпущенные в связи с корректировкой притязаний в период реорганизации. Основная их черта заключается в том, что дивиденды выплачиваются, если они заработаны.

В настоящее время привилегированные акции, выпущенные под реорганизацию, являются в действительности доходными привилегированными акциями, как это показано на примере привилегированных акций реорганизуемых ж. д., выпущенных на основании бывшего раздела 77 Нац. закона о банкротстве (Section 77 of the National Bankruptcy Act) и обладающих теми же дивидендами с условной ставкой, что и выпущенные по старым правилам А.к.п.

АКЦИИ КУМУЛЯТИВНЫЕ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ (NONCONTINGENT PREFERENCE STOCKS). Английское название акции, соответствующее акции с накопляемым гарантированным дивидендом в США.

АКЦИИ МЕЖДУНАРОДНЫЕ (INTERNATIONAL EQUITY). Под этим термином понимаются как акции, реализуемые вне страны их происхождения, так и рынки акций, на к-рых они продаются и покупаются. В настоящее время многие компании выпускают свои новые акции на мировом рынке, подобно тому, как они осуществляют эмиссию еврооблигаций через синдикат международных банков - первичный фондовый рынок. Поскольку правила и методы расчетов в разных странах отличаются друг от друга, представляется затруднительным создать подлинно международный рынок акций.

Традиционно рынки акций всегда были нац.: Парижская, Цюрихская фондовые биржи и др. На вторичном рынке А.м. могут реализовываться как вне, так и внутри своей страны. В Лондоне они продаются и приобретаются на внебиржевом рынке ценных бумаг. По оценкам Амер. ассоциации индустрии ценных бумаг, в 1985 г. общий объем операций с амер. акциями в Лондоне (продажи и покупки) составлял до 38 млрд дол. Это приблизительно равняется половине объема операций с акциями на Лондонской фондовой бирже. Когда же возрастут масштабы реализации в Лондоне акций неамериканского происхождения, эти суммы примерно уравняются. Главными инвесторами выступают пенсионные фонды, страховые компании и взаимные фонды.

АКЦИИ "МЛАДШИЕ" (JUNIOR STOCKS). Так обычно называются акции компаний, не дающие своим держателям право голоса или дающие неполное право голоса и участия в дивидендах, не обладающие полной ликвидностью и подлежащие обмену на обычные акции лишь в будущем, при условии, что компания достигнет определенных успехов. А."м." обычно не подлежат передаче др. лицу и имеют более низкий рыночный курс вследствие указанных ограничений и неопределенности перспектив их будущей конверсии. Продажа А."м." служащим компаний производится по отдельным планам.

АКЦИИ НЕВЫПУЩЕННЫЕ (UNISSUED STOCKS). Акции, выпуск к-рых был разрешен корпорации в соответствии с разрешением гос. органа на создание корпорации или разрешением на изменение капитала, но к-рые пока еще не выпущены. Хотя Н.а. не являются активом или обязательством, их необходимо показывать в балансовом отчете с указанием, какая их часть (если это предусмотрено) резервируется для опционов, варрантов или изменения привилегий. Н.а., не предназначенные для подобных целей, могут выпускаться директорами для целей корпорации.

Если речь идет о нац. банках, то Инструкция Контролера ден. обращения (of 12 CFR, Sec 14.2) разрешает банку, с одобрения Контролера ден. обращения и при наличии двух третей голосов акций банка, превращение обыкновенных акций в категорию разрешенных, но еще не выпущенных акций.

Одобрение Контролера ден. обращения на такое увеличение не требуется, если сумма обыкновенных акций, преобразуемых в категорию разрешенных, но не выпущенных акций, будет удовлетворять любому из следующих критериев:

1. Если общая сумма разрешенных, но не выпущенных акций не будет иметь преимущественных прав {*см.* ПРЕИМУЩЕСТВЕННОЕ ПРАВО ПОКУПКИ) акционеров и не будет превышать 25% объема выпущенных и обращающихся в настоящее время акций. При расчете ограничения в 25% могут не учитывать разрешенные, но не выпущенные акции, к-рые специально зарезервированы для проведения планируемых акционерных опционов для служащих, планируемых закупок акций служащими, в случае премирования служащих или др. подобными программами, при условии, что такие планы были одобрены Контролером ден. обращения. Такое ограничение в 25% также может быть рассчитано без включения разрешенных, но не выпущенных акций, к-рые специально предназначены для резервирования с целью удовлетворения требований по конвертируемым обязательствам или по конвертируемым привилегированным акциям, при условии одобрения Контролером ден. обращения выпуска подобных акций для целей конвертации.
2. Если общая сумма разрешенных, но не выпущенных акций, за исключением упомянутой в предыдущем параграфе суммы, специально зарезервированной для выпуска в связи с программами компенсации для служащих и для удовлетворения требований, связанных с конвертируемыми ценными бумагами банка, будет предметом приоритетных прав акционеров и не будет превышать 50% объема выпущенных и обращающихся в настоящее время акций.

Согласно Своду федеральных постановлений (12/14.2), разрешенные, но не выпущенные акции могут также время от времени выпускаться как дивиденд, выплачиваемый по акциям *(см.* ДИВИДЕНДЫ, ВЫПЛАЧИВАЕМЫЕ в ВИДЕ АКЦИЙ), или для др. подобных целей и надобностей, к-рые могут быть одобрены советом директоров нац. банка и Контролером ден. обращения. Любой запрос об одобрении такого выпуска к Контролеру ден. обращения должен подаваться в письменной форме и представляться на рассмотрение соответствующему региональному администратору нац. банков.

Разрешенные, но не выпущенные акции могут также время от времени выпускаться для служащих нац. банка в соответствии с планом акционерных опционов или с целью закупки акций, принятыми согласно Своду федеральных постановлений (12/13) (акционерный опцион для служащих и планы закупки акций нац. банков), или для обмена на конвертируемые привилегированные акции, на конвертируемые обязательства или на облигации акционерной компании, в соответствии со сроками и условиями таких ценных бумаг.

Заверенная копия каждой поправки к уставу нац. банка, принятого акционерами в связи с любым из вышеупомянутых пунктов, должна быть зарегистрирована в соответствии со Сводом законов США (12/21а) (Поправка к уставу ассоциации); оригинал свидетельства следует отправить в канцелярию Контролера ден. обращения в Вашингтон, округ Колумбия, а копию послать соответствующему региональному администратору нац. банков.

См. АКЦИИ КАЗНАЧЕЙСКИЕ; АКЦИИ КОРПОРАТИВНЫЕ; БАЛАНС БАНКА; **ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫЙ АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ; КАПИТАЛ АКЦИОНЕРНЫЙ.**

АКЦИИ, НЕ ИМЕЮЩИЕ НОМИНАЛА (UNVALUED SHARES). *См.* АКЦИЯ БЕЗ НОМИНАЛА.

АКЦИИ НЕКЛИРИНГОВЫЕ (NONCLEARINGHOUSE STOCKS). Акции, не принимаемые клиринговыми отделами фондовых бирж для осуществления расчетов ввиду недостаточно активных операций с ними и необходимости использования мощностей клиринга для обслуживания акций, операции с к-рыми совершаются более активно.

Нац. клиринговая корпорация по ценным бумагам, на одну треть принадлежащая Нью-Йоркской фондовой бирже, дочерней компанией к-рой она является, проводит клиринговые и расчетные операции по всем акциям, зарегистрированным в листинге этой биржи.

См. **ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ.**

АКЦИИ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ (DEBENTURE STOCKS) Термин, редко используемый в фин. деятельности США; обычно относится к особому виду акций, дающих большие права, чем привилегированные и обычные акции. Этот тип акций приравнивается к самому привилегированному типу или к первому выпуску привилегированных акций.

В Великобритании такие акции являются эквивалентом необеспеченных облигаций.

АКЦИИ НЕСТАНДАРТНЫХ ПАРТИЙ (EIGHTH STOCKS) При исполнении приказов о нестандартных сделках на Нью-Йоркской фондовой бирже - разница в цене и брокерском вознаграждении между стандартной и нестандартной сделками (надбавкой к цене покупки при стандартной сделке либо вычет из цены продажи при стандартной сделке) ранее составляла $^{x}/$% (0,125 дол.) за одну акцию при продаже не менее 60 акций и '/4 (0,25 дол.) за акцию при продаже более 60 акций.

При существующей в настоящее время системе нестандартных сделок на Нью-Йоркской фондовой бирже каждый биржевой дилер, передающий брокерам нестандартные лоты, может дать распоряжение системе APARS (системе автоматического определения котировок и сообщения о них) взимать или не взимать эту разницу, к-рая в 1979 г. составляла '/в пункта (0,125 дол.) за акцию.

См. лот НЕПОЛНЫЙ.

АКЦИИ ОБРАЗЦОВЫЕ (STANDARD STOCKS). Проверенные акции, акции с высокой репутацией; акции хорошо известных компаний, имеющих крупные активы, длительное время выплачивающих дивиденды, руководимых квалифицированными и осторожными менеджерами; акции, курс к-рых, хотя и зависит от текущих доходов, относительно стабилен.

АКЦИИ ОБЫКНОВЕННЫЕ (EQUITIES) Юр. и экон. претензии на активы хоз. единиц, находящихся на самостоятельном балансе. Концепцию А.о. можно выразить уравнением бухучета:

Активы = Обыкновенные акции

где О.а. включают обязательства (долги, подлежащие выплате сторонним лицам) и капитал (претензии владельцев).

Банковский капитал состоит из трех основных счетов: счета основного капитала, избыточного капитала и нераспределенной прибыли. Счет избыточного капитала содержит дополнительную оплаченную часть акционерного капитала и часть нераспределенной прибыли. Определения капитала для целей регулирования отличаются от определений в соответствии с общепринятыми принципами бухучета. Регулирующие органы разработали указания для определения ДОСТАТОЧНОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА.

АКЦИИ ОБЫЧНЫЕ (ORDINARY SHARES). Английский эквивалент АКЦИЙ ОБЫКНОВЕННЫХ в США. В Великобритании О.а. часто подразделяются на два вида - привилегированные и с отсроченным дивидендом.

АКЦИИ ОПЛАЧЕННЫЕ (PAID-UP SHARES). *См.* АКЦИИ, ПОЛНОСТЬЮ ОПЛАЧЕННЫЕ.

АКЦИИ, ПЕРЕДАННЫЕ ВЛАДЕЛЬЦАМИ КОРПОРАЦИИ ЭМИТЕНТУ ДЛЯ ПОСЛЕДУЮЩЕЙ ПРОДАЖИ (DONATED STOCKS). Первоначально выпущенные и полностью оплачен-

ные акции, к-рые возвращаются корпорации учредителями или акционерами и представляют собой часть акционерного портфеля, особенно в случае выпуска акций в качестве оплаты за предоставленные услуги. Целью подобной передачи акций является предоставление возможности корпорации создать необходимый объем наличных средств для приведения в движение оборотного капитала путем продажи акций по любой цене, в случае первоначального выпуска этих акций по полной номинальной стоимости или по цене подписки, если они не были оплачены полностью по номиналу и поэтому не могут быть оценены.

АКЦИИ, ПОЛНОСТЬЮ ОПЛАЧЕННЫЕ (FULLY PAID STOCKS). Акции, по к-рым завершены все платежи, связанные с подпиской на них. Чтобы акции обладали статусом полностью оплаченных, по к-рым нельзя потребовать дополнительного платежа (в случае банкротства), акции корпораций должны быть по меньшей мере оплачены по их номинальной стоимости; такие П.о.а. обладают ограниченной ответственностью, и они свободны от требований оплатить по ним долги корпорации в случае ее банкротства (с незначительными исключениями в различных штатах). Доктрина трастового фонда, или правило дисконта для акций, имеющих номинал, выражена в юр. принципе, устанавливающем, что кредиторы имеют право, по меньшей мере, на незатронутый капитал в качестве обеспечения их претензий. Однако этого можно избежать путем: 1) продажи акций в обмен на имущество, услуги или за наличные; хотя значительное завышение стоимости имущества или услуг может быть оспорено кредиторами через опекуна обанкротившейся корпорации, однако весьма трудно оспорить такие оценки, когда они предстают достаточно разумными; и 2) выпуска акций без номинала, что разрешено во многих штатах. Это достаточно гибкий метод, позволяющий директорам распределять поступления от подписки на акции в зависимости от отношения остатка объявленного капитала к прибыли. Однако даже в последнем случае акционеры несут ответственность за погашение любой части распределяемых по подписке, но неоплаченных акций; в меньшинстве штатов акции без номинала должны быть реализованы по минимальной цене; и в любом случае кредиторы имеют право на любой распределенный объявленный капитал, не затронутый действиями директоров.

В некоторых штатах разрешен выпуск т. н. "частично оплаченных" сертификатов. В таком случае лица, покупающие у первоначальных акционеров, берут на себя, либо по требованию директоров, либо кредиторов, обязательства в размере остатка. Директора, санкционирующие выпуск полностью оплаченных сертификатов, по к-рым нельзя требовать дополнительного платежа (в случае банкротства) и к-рые в действительности не были полностью оплачены, несут ответственность перед кредиторами, т. к. лица, покупающие подобные сертификаты у первоначальных акционеров, будучи уверенными в их объявленных характеристиках, не могут нести ответственность за последствия, проистекающие из искаженной информации об акционерном капитале. Некоторые штаты, напр. Делавэр, однако, предусматривают ряд ограничений, в соответствии с к-рыми любое требование (иск) о дисконте может быть подано лишь шесть лет спустя даты выпуска сертификата.

АКЦИИ ПО НИЗКОМУ КУРСУ (BARGAIN COUNTER). Ценные бумаги фондового рынка, предлагаемые для продажи по цене ниже своей истинной стоимости, особенно во время паники, резкого спада или после периода длительной ликвидации.

АКЦИИ ПРЕИМУЩЕСТВЕННЫЕ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ (PRIOR PREFERENCE STOCKS). Редко используемое название, обозначающее, что было выпущено два или более классов привилегированных акций, но по именованным т. о. акциям дивиденды будут выплачены полностью прежде, чем что-либо будет выплачено по акциям второго или третьего класса. Обычно привилегированные акции выпускаются сериями, подразделяясь на первые, вторые и третьи привилегированные акции, или серии, или классы "А", "В", "С" и т. д.

АКЦИИ ПРЕФЕРЕНЦИАЛЬНЫЕ (PREFERENCE STOCKS). Английское название привилегированных акций. Этот термин также используется в Америке для выделения в их перечне отдельных классов, таких, как ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ С ПРЕИМУЩЕСТВОМ ПЕРЕД ДРУГИМИ АНАЛОГИЧНЫМИ АКЦИЯМИ.

АКЦИИ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ, ДАЮЩИЕ ПРАВО НА УЧАСТИЕ В ПРИБЫЛЯХ (PARTICIPATING PREFERRED STOCKS). *См.* АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ.

АКЦИИ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ, НЕ ДАЮЩИЕ ПРАВА НА УЧАСТИЕ В ПРИБЫЛЯХ (NONPARTICIPATING PREFERRED STOCKS). *См.* АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ.

АКЦИИ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ С АУКЦИОННОЙ СТАВКОЙ ПРОЦЕНТА (AUCTION-RATE PREFERRED STOCKS). Вид привилегированной акции с плавающей ставкой процента, по к-рой размер дивиденда определяется с учетом рейтинга эмитента. Величина дивиденда периодически изменяется.

АКЦИИ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ С ПЛАВАЮЩЕЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКОЙ (FLOATING RATE PREFERRED STOCKS). Привилегированные акции, доходность к-рых меняется в зависимости от изменений индекса. Индексом могут служить рыночная процентная ставка, показатель кредитоспособности эмитента или его фин. положения. Др. название - привилегированные акции с корректируемой процентной ставкой.

АКЦИИ, ПРОДАВАЕМЫЕ ПО СТОП-ПРИКАЗУ (STOPPED STOCKS). Соглашение о продаже, заключаемое в торговом зале фондовой биржи, как правило, с биржевым агентом, к-рый обязуется продать или купить акции при достижении определенного уровня цены. Соглашение с биржевым агентом о сделке по "зафиксированной" ("stop") на определенном уровне цене представляет собой гарантию продать или купить ценные бумаги по установленной цене. Члены фондовой биржи обязаны извещать своих клиентов о том, что по ценным бумагам получена гарантия др. члена биржи только в том случае, если эта гарантия безусловная и твердая.

Встречные приказы о покупке и продаже той или иной акции обычно группируются, и цены фиксируются при открытии.

Избыточные заявки на продажу или покупку исполняются сразу. Цена их исполнения становится ценой подобных акций, к-рые могут быть указаны на тикере, если по этой цене больше нет заявок на покупку или продажу.

Стоп-приказ на покупку *(см.* СТОП-ЛОС-ПРИКАЗ) становится рыночным приказом, когда какая-то сделка на бирже совершена по цене, равной или превышающей зафиксированную цену. Стоп-приказ на продажу превращается в рыночный, когда сделка на бирже совершается по цене, равной или ниже зафиксированной цены.

АКЦИИ ПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИЙ (INDUSTRIAL STOCKS). Привилегированные и обыкновенные акции компаний, входящих в промышленную категорию (производственные, торговые отрасли, отрасли, производящие услуги, добывающая промышленность), в отличие от акций ж.-д. компаний, коммунальных предприятий, фин. учреждений (банки, страховые, фин. и инвестиционные компании) и компаний, занимающихся операциями с недвижимостью.

Широкий диапазон классификации промышленных компаний вызывает необходимость для проведения более целенаправленного анализа ввести более детальные категории. Ныне действующая

классификация, основанная на характере отрасли промышленности, - это структурная классификация А.п.к., предлагаемая фирмой Стэндард энд Пурз (Standard & Poor's) с разбивкой общих, групповых индексов А.п.к. на подгруппы.

Указанная классификация содержит следующие отрасли и производства:

Аэрокосмическую промышленность, воздушные грузовые перевозки, производство алюминия, автомобилей, комплектующих для автомобилей (после реализации), комплектующих для автомобилей (фирменное оборудование), грузовиков и комплектующих; напитки (пиво; крепкие алкогольные напитки; безалкогольные), строительные материалы (кондиционирование воздуха), строительные материалы (цемент), строительные материалы (система отопления, водопроводная система), строительные материалы (покрытия для крыш и штукатурка), химические вещества, уголь (битумный), конгломераты, тара (металлическая и стеклянная), тара (бумажная), медь, косметика, лекарства, электрическое оборудование, основные компании по производству электрического и электронного оборудования, бытовые электроприборы, электроника (измерительные приборы), электроника (полупроводники/компоненты), развлечения, удобрения, продовольствие, продукция лесной промышленности, компании по организации игр, золотодобыча, домашняя мебель, домостроение, управление больницами, поставки больницам, гостиницы (мотели, свободное время, станки,машины (ех.), машины (строительствоипогрузочно-разгрузочные работы), производство металлов, металлы (разные), разное, дома на колесах, офисное оборудование и оргтехника, оборудование для проведения бурильных работ на море, нефть (сырая), нефть (интегрированные нац. компании), нефть (интегрированные международные компании), разведка на нефть и газ (Канада), оборудование для нефтяных скважин и их обслуживание, бумага, контроль за загрязнением окружающей среды, издательское дело, издательское дело (газеты), радио и телевизионные компании, оборудование для ж. д., рестораны, магазины розничной торговли (магазины, торгующие по сниженным ценам), магазины розничной торговли (лекарства), магазины розничной торговли (сети продовольственных магазинов), магазины розничной торговли (сети промтоварных магазинов), обувь, мыло, сталь, производители сахара, ткани (производители одежды), текстильные изделия, ткани (синтетические волокна), шины и резиновая продукция, табак и табачные изделия, игрушки, автоматы для продажи мелких предметов, услуги общественного питания.

Главной характерной чертой А.п.к. является широкое разнообразие сфер деятельности, представленное этими акциями; отсутствие единообразия в функционировании промышленных компаний, в методах бухучета, уровня управленческого мастерства; отсутствие стабильности производства и продаж, отсюда отсутствие стабильной прибыльности за экон. цикл, что отражает типовые характеристики продукции и спрос на нее, и в целом меньшая, чем у компаний коммунального хоз-ва и ж.-д. компаний, приверженность "торговле акциями" и обращение при капитализации к облигационным займам. Последняя характеристика имеет преимущества с точки зрения достижения стабильной прибыльности, т. к. левередж (использование собственного капитала для привлечения заемных средств) при капитализации увеличивает диапазон колебаний уровня доходности акционерного капитала за цикл.

Рост КОНГЛОМЕРАТОВ особенно среди промышленных компаний привел к значительной межотраслевой диверсификации. Вследствие этого одиночная материнская компания может иметь интересы в целом ряде отраслей с различающимися характеристиками нестабильности уровня продаж и прибыльности за экон. цикл, фин. структуры и возможностей роста и расширения. Наряду с анализом составных частей таких конгломератов, целостный анализ может потребовать оценку общего результата функционирования подобных структурных комбинаций в целом.

Для обыкновенных акций промышленных предприятий характерны вся возможная гамма и весь диапазон их качественных оценок (рейтингов). Среди привилегированных акций высший инвестиционный рейтинг имеют привилегированные акции лишь небольшого числа промышленных компаний, что отражает в большинстве случаев подверженность прибыльности промышленных компаний циклическим колебаниям. Многие промышленные компании, однако, успешно финансировались с использованием конвертируемых привилегированных акций, причем наличие возможности конверсии (их обмена) в обыкновенные акции придавало обыкновенным акциям дополнительную привлекательность по сравнению с привилегированными акциями, т. к. существовало ожидание того, что курс обыкновенных акций возрастет намного выше курса конвертации привилегированных акций в обыкновенные.

Для того, чтобы показать высокий инвестиционный рейтинг, привилегированные акции должны приносить такой общий доход, к-рый в среднем по меньшей мере в два раза перекроет уровень финансированных издержек плюс размер дивидендов, выплачиваемых по привилегированным акциям, и всего лишь незначительное число выпусков способны существенно перекрыть этот минимум. С точки зрения акционерного капитала, в идеале привилегированные А.п.к. должны были бы быть подкреплены (гарантированы), как минимум, в пропорции доллар за доллар "младшими" обыкновенными акциями (недавнего выпуска), и всего лишь незначительное число выпусков существенно перекрывает этот минимум.

Именно среди обыкновенных А.п.к. можно встретить акции, имевшие в последние годы огромный успех на рынке "быков"[1].

Именно среди обыкновенных акций промышленных компаний АКЦИИ БЫСТРОРАСТУЩИХ КОМПАНИЙ продаются с надбавкой (премией) и привлекают особое внимание.

Т. к. обыкновенные акции, подобно "человеческим фигуркам, вырезанным в самом низу тотемного столба", подвергаются наибольшему воздействию неблагоприятных колебаний, с точки зрения уровня доходов, в течение всего экон. цикла и т. к. большинство промышленных компаний подвержены воздействию экон. цикла, то лишь избранная группа обыкновенных А.п.к. демонстрирует "первоклассный" рейтинг, к-рый основан на высшем числовом рейтинге, при определении к-рого учитывались как стабильность доходов и дивидендов, так и достижения в области роста.

При первоначальном финансировании многих промышленных компаний привилегированные акции часто использовались целиком или частично для обеспечения необходимого оборотного капитала, а облигационный заем использовался для финансирования приобретения основного капитала. Обыкновенные акции часто представляли собой капитализацию будущей способности зарабатывать прибыль.

С тех пор многие промышленные компании значительно увеличили стоимость своего акционерного капитала, представленного как обыкновенными, так и привилегированными акциями, путем реинвестирования части ежегодных доходов, с учетом консервативно низких ставок, выплачиваемых дивидендов, основная масса текущих доходов вновь направлялась обратно в деловую сферу для решения таких задач самофинансирования, как создание дополнительного оборотного капитала, расширение производства и выплата долга - т. е. на расширение процесса внутреннего развития.

Т. к. для многих А.п.к. характерна цикличность, с точки зрения получения дохода по ним и дивидендов, и следовательно, и цикличность в определении их рыночного курса, они предоставляют широкие возможности для проведения агрессивной инвестиционной политики в том случае, если время выбрано точно, а именно непосредственно перед началом движения маятника их курсов вверх. Акции быстрорастущих компаний среди А.п.к. считаются подходящими для осуществления долгосрочных долларовых пла-

[1] Рынок "быков", на котором наблюдается тенденция к повышению курсов. - *Прим. перевод.*

в ден. или иной форме, стоимость к-рой меньше номинальной стоимости акций; 2) дарение акций учредителям или организаторам за их услуги или акционерам в качестве премии; 3) уменьшение операционных доходов; 4) выпуск акций под фиктивные или нематериальные активы.

Величину А.к."р." в корпорации можно определить как превышение номинала выпущенных акций над материальными активами. Поскольку активы должны быть, по крайней мере, эквивалентны стоимости акций, "вода" скрывается под прикрытием ряда фиктивных или нематериальных активов, напр, репутации ("гудвилл"), патентов, торговых марок и т. д., или за счет завышения материальных активов.

Многие компании, первоначально создаваемые с А.к."р.", впоследствии избавились от "воды" путем удержания части доходов и реинвестиции их в бизнес. В случае некоторых чрезвычайно доходных предприятий, т. е. зарабатывающих большой процент прибыли на инвестированный капитал, акции могут разводняться для укрытия больших прибылей. Это может осуществляться путем увеличения стоимости акций под некоторые нематериальные активы, обычно патенты или репутацию. В таких случаях, хотя акционерный капитал разводнен, компанию нельзя обвинить в ЧРЕЗМЕРНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ, поскольку она предполагает, что корпорация не может получить даже умеренные доходы на выпущенные акции.

АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВНОГО БАНКА (FEDERAL RESERVE BANK STOCK). *См.* ФЕДЕРАЛЬНАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА.

АКЦИОНЕРЫ ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫЕ (STOCKHOLDERS OF RECORD). Законные владельцы акций; владельцы акций, чьи имена внесены в реестр акционеров и журнал учета акционеров в самой корпорации, СЕРТИФИКАТ АКЦИИ может не содержать имени владельца. Он может находиться у др. лица, потерян, украден и т. п., однако права владельца акции, в т. ч. на получение дивидендов, будут принадлежать зарегистрированному лицу.

См. ДАТА ЗАКРЫТИЯ (БУХГАЛТЕРСКИХ) КНИГИ.

АКЦИЯ БЕЗ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ВЗЫСКАНИЯ (NON-ASSESSABLE STOCK). Акция, с владельца к-рой в законном порядке нельзя потребовать дополнительного платежа в случае неплатежеспособности или чего-либо иного. Такое ограничение обязательств является одним из основных преимуществ акционерной формы предпринимательства. По акциям не допускаются дополнительные взыскания, если они полностью оплачены после выпуска. Неполностью оплаченная акция обязывает владельца к личной ответственности перед кредиторами корпорации в размере невнесенной в ее оплату суммы по долгам, возникшим в период владения этой акцией держателем, УДВОЕННОЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО, ИЛИ ответственность по взысканию суммы в пределах номинальной стоимости акции в дополнение потерь от первоначальной суммы инвестиций, ранее было характерно для банковских акций, но в соответствии с Законом о банках 1935 г. было отменено. Требование об уплате взноса за акцию для возмещения потерь акционерного капитала или его полной оплаты сохраняется для акций нац. банков в соответствии с пунктом 5205 пересмотренного статута (12 U.S.C. 55).

АКЦИЯ БЕЗ НОМИНАЛА (NO PAR VALUE STOCK). Акция, на к-рой не обозначена НОМИНАЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ (ПАРИТЕТ). В 1912 г. в штате Нью-Йорк впервые был разрешен выпуск акций без номинала. Одной из задач являлось предотвращение махинаций при продаже акций с номиналом 100 дол., основанных на неосведомленности, что означает эта цифра - действительные активы или рыночный курс. Впоследствии выпуск акции без номинала торговыми и промышленными корпорациями был разрешен во всех штатах. Банковским корпорациям (банкам, трастовым компаниям), др. фин. корпорациям (страховым компаниям, ссудосберегательным и кредитно-строительным ассоциациям) и холдинговым компаниям, выпускающим обычные акции в соответствии с Законом о холдинговых компаниях в коммунальном хоз-ве 1935 г. (за исключением разрешенных Комиссией по ценным бумагам и биржам) выпускать акции без номинала не разрешено.

А.б.н. соответствует статусу "полностью оплаченной и не подлежащей налогообложению", если ее подписная цена полностью внесена на счет капитала компании. В некоторых штатах требуется провести подписку и оплатить минимальную величину капитала, но эта сумма невелика. В Нью-Йорке такие требования отсутствуют. По существующему положению, сумма, превышающая установленную стоимость А.б.н., может быть присоединена к оплаченному избытку собственного капитала, и совет директоров обычно вправе изменять установленную стоимость на акцию. В некоторых штатах дивиденды могут быть объявлены к уплате за счет этого избытка, созданного путем уменьшения установленной стоимости акции. Преимуществом А.б.н. является возможность их дополнительной эмиссии по текущему курсу в зависимости от ситуации без соблюдения жестких требований соответствия номинальной стоимости как полностью оплаченных и не облагаемых налогами, т. к. фиксированный номинал акции может быть легко изменен директорами. Следует, тем не менее, заметить, что такие операции с этими акциями не освобождают директоров от возможной ответственности перед кредиторами в случае чрезмерного завышения стоимости активов, под к-рые эмитируются акции.

До 1958 г., пока не был изменен федеральный налог на передачу ценных бумаг, А.б.н. облагались как 100-долларовые, что сделало выпуск акций с дробным номиналом (менее 100 дол.) более предпочтительным. Федеральный налог на передачу ценных бумаг действовал до 31 декабря 1965 г. В некоторых штатах, напр, в Нью-Йорке, еще существует налогообложение А.б.н. (налог на корпорации, а также налог на монопольные права - 0,05 дол. с акции, то есть по более высокой ставке, чем для акции с номиналом 0,5% дол. номинала).

В соответствии с пунктом 501 Закона о производственных и торговых корпорациях штата Нью-Йорк акции этих корпораций могут быть как одного, так и двух и более видов. Каждый вид включает либо акции с номиналом, либо без номинала. А.б.н. могут эмитироваться исходя из суммы фиксированного эквивалента, изменяемой время от времени советом директоров, если в свидетельстве о регистрации корпорации такое право не закреплено за акционерами (п. 504(d). Если установленный эквивалент внесен полностью, подписчик может пользоваться всеми правами и привилегиями акционера, а также сертификатом на свои акции, при этом данные акции считаются полностью оплаченными и не подлежащими налогообложению (п. 504 (i).

После выпуска корпорацией А.б.н. поступившая от их реализации сумма составляет объявленный капитал, если только совет директоров в течение 60 дней после эмиссии не присоединит часть этой суммы к избытку собственного капитала. Однако такое присоединение не допускается в отношении А.б.н. с преимущественным правом на активы корпорации в случае принудительной ликвидации, за исключением сумм превышения над обеспечением этого права. Не разрешается такое присоединение и в случае фиксации суммы поступлений от эмиссии акционерами в соответствии с правом, закрепленным в свидетельстве о регистрации, если только за такое присоединение не проголосовали сами акционеры (п. 506(Ь).

С др. стороны, объявленный капитал корпорации может быть увеличен по решению совета директоров о присоединении к нему всего или части избытка собственного капитала. Решением совета директоров эта сумма может быть также приравнена к объявленному капиталу в отношении различных видов и серий акций (п. 506(с).

Резюме. Исходя из вышеописанного законоположения, становится очевидной возможность использования директорами А.б.н. для гибкого регулирования пропорций распределения выручки от их продажи, одна часть к-рой направляется на увеличение капитала, а другая присоединяется к его избытку (или, согласно ныне принятой терминологии, "превышению оплаченного капитала над объявленным по обычным (или иного вида) А.б.н."). В противоположность этому величина фиксированного номинала вносится в свидетельство о регистрации и обычно может быть изменена только внесением в него поправок. В большинстве штатов требуется рассматривать всю полученную корпорацией выручку от продажи акций без номинала как минимальный обязательный капитал, не подлежащий использованию на выплату дивидендов. Вместе с тем некоторые штаты разрешают эмиссию А.б.н при установленной сумме такого минимума, рассматриваемой как объявленный капитал, поэтому дивиденды могут быть объявлены из суммы превышения выручки над объявленным капиталом.

Не допускается выпуск А.б.н. нац. банками и кредитно-фин. учреждениями штатов.

См. **АКЦИЯ БЕЗ НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ.**

АКЦИЯ БЕЗ НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ (WITHOUT PAR VALUE STOCK). Акция, на к-рой не указана номинальная стоимость, обычно называется АКЦИЕЙ БЕЗ НОМИНАЛА.

АКЦИЯ ИМЕННАЯ ЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ (REGISTERED STOCK). Акция, к-рая не может быть передана без наличия подписи владельца в регистрах корпорации-эмитента и передачи сертификата. Однако владелец сертификата может поручить сделать это доверенному лицу.

Все акции корпораций США являются именными, т. к. имена владельцев указываются в регистрационных книгах, и дивиденды пересылаются зарегистрированным акционерам. В Великобритании распространение получили "купонные" акции, когда к акционерным серификатам прикрепляются купоны, к-рые можно отделять для получения объявленных дивидендов. Акции Imperial Oil of Canada ("Империал Ойл оф Канада") выпущены как в купонной форме, так и в форме именных акций. В Великобритании получили распространение также ИМЕННЫЕ ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ.

АКЦИЯ КАПИТАЛЬНАЯ (CAPITAL STOCK). Акции корпорации, выпущенные и размещенные среди акционеров за деньги или имущество или за счет накопленных доходов. Весь акционерный капитал компании делится на равные доли собственности в форме акций, обычно имеющих установленный номинал; количество акций, разрешенных к выпуску, фиксируется в сертификате корпорации.

Компания не обязана выпускать в обращение все акции, разрешенные к эмиссии. Часть акций, разрешенных к эмиссии, но не выпущенных в обращение, называется "невыпущенные акции". Выпущенные и находящиеся в обращении акции являются сертификатами собственности, к-рыми владеют купившие их акционеры, представляющие их долю в компании; акционерный капитал представляет собой совокупность этих акций.

Акционерный капитал корпорации представляет ее номинальную стоимость, отличающуюся от ее фактической стоимости или имущества. Он определяет объем ответственности компании перед ее акционерами, к-рые эту сумму не получают в юр. порядке в отличие от ответственности компании перед внешними кредиторами, представленной в отличие от акционерного заемным капиталом.

См. АКЦИИ, полностью ОПЛАЧЕННЫЕ; АКЦИОНЕР; АКЦИЯ ОБЫКНОВЕННАЯ; АКЦИЯ ОТСРОЧЕННАЯ; АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ; СЕРТИФИКАТ АКЦИИ; УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ.

АКЦИЯ ОБЫКНОВЕННАЯ (COMMON STOCK). Часть АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА корпорации, по к-рой требования по активам и дивидендам удовлетворяются в последнюю очередь в отличие от ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ. Дивиденды по А.о. могут не выплачиваться до тех пор, пока не будут выплачены проценты по всем облигациям, текущей задолженности и дивиденды по привилегированным акциям. Держатели А.о. несут самый высокий риск, однако, как правило, они в наибольшей степени контролируют компанию и имеют право на большую часть прибыли, если таковая имеется, поскольку дивиденды зависят от размера доходов.

Курс А.о. обычно сильно колеблется из-за изменений в размерах доходов. В этой связи можно рассматривать А.о. как биржевую игру, зависящую от устойчивости компании и сезонности, а не инвестиции. Вопросы проверки надежности акций рассматриваются **в ст. АКЦИИ ПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИЙ.**

В Великобритании А.о. известны под названием "обычные" (ordinary).

См. АКЦИЯ; СЕРТИФИКАТ АКЦИИ.

АКЦИЯ ОТСРОЧЕННАЯ (DEFERRED STOCK). Акции, дивиденды по к-рым выплачиваются только по истечении определенного срока или после определенного события. В Англии отсроченные акции перечисляются после обыкновенных акций, а последние - после привилегированных акций. Особый вид А.о. представляют собой АКЦИИ УЧРЕДИТЕЛЕЙ.

АКЦИЯ ПОЛОВИННАЯ (HALF STOCK). Устаревший биржевой термин, означающий акции с номиналом в 50 дол., в то время как большинство акций имели номинал в 100 дол. Котировки половинных акций на Нью-Йоркской фондовой бирже ранее проводились на базе двух акций. Напр., акции ж.-д. компаний Пенсильвании и долины реки Лехай, каждая из к-рых, имея номинал в 50 дол., котировалась по цене двух акций, представлявших совместно номинал в 100 дол.

АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ (PREFERRED STOCK). Акции, дающие первоочередное право на получение дохода (а в некоторых случаях на активы и управление) корпорации по сравнению с обыкновенными и др. классами акций. Привилегированные акции (П.а.) представляют часть собственного капитала корпорации, подлежащей распределению после погашения всех обязательств и текущих долгов, но до выплат по обыкновенным акциям. Дивиденды по П.а. должны быть выплачены до того, как будет производиться какое-либо распределение доходов держателям обыкновенных акций. Иногда П.а. выпускаются сериями, напр.: "Привилегированная А", "Привилегированная В" и т. д.; "Класса А", "Класса В" и т. д.; или "Первые П.а.", "Вторые П.а." и т. д. В таких случаях дивиденды должны быть выплачены по первой серии до распределения прибыли по второй, затем по второй до распределения прибыли по третьей.

Дивиденды по П.а. могут быть кумулятивными и некумулятивными. Кумулятивные дивиденды - это дивиденды, переносимые из года в год и накапливаемые в предыдущие годы, т. к. если прибыли недостаточно для выплаты дивидендов по полной ставке в данном году, то считается, что возникла задолженность, и до тех пор, пока она не будет погашена, существует приоритетное право требования владельцев П.а. на доходы по сравнению с выплатой дивидендов по обыкновенным акциям. Т. о., владельцы простых акций не имеют права на получение дивидендов до тех пор, пока существует задолженность по П.а. Некумулятивные дивиденды представляют собой первоочередное право на дивиденды в отдельно взятом году, но если прибыль окажется недостаточной для выплаты дивидендов полностью, то со стороны корпорации не возникает обязательства возместить невыплаченную сумму в каком-либо последующем году до выплаты дивидендов по обыкновенным акциям. Иными словами, если дивиденды не выплачены в каком-либо году, они потеряны для акционера навсегда. Суды придерживаются мнения, что дивиденды по П.а. являются кумулятивными, если не установлено иное.

Дивиденды по П.а. могут рассчитываться по фиксированной ставке или в зависимости "от дохода". В последнем случае дивиденды подлежат выплате при объявлении их директорами. Эта черта связана с положением о кумулятивности и некумулятивности; при получении дохода дивиденды могут как накапливаться, так и не накапливаться, в зависимости от их статуса.

П.а. могут также иметь преимущественное право на активы или управление корпорацией. Но ни в коем случае такое право не может превышать специально оговоренных пределов. Когда привилегированность касается активов, установленная сумма должна быть полностью выплачена в случае ликвидации или неплатежеспособности до выплаты каких-либо сумм (ликвидационных дивидендов) владельцам обыкновенных акций. Предпочтительное право при голосовании иногда сохраняется за П.а., но обычно этот класс акций лишается права голоса. Теоретически это обосновывается тем, что держатели обыкновенных акций, несущие большую часть риска, должны контролировать предприятие. Во всех др. случаях, к-рые менее распространены, владельцам обыкновенных и П.а. предоставляется равное право голоса.

П.а. отнесены к гибридным ценным бумагам, они имеют недостатки фиксированности дохода и отсутствия права голоса, присущие облигациям, но в то же время не дают законных прав и возможности взыскания в порядке регресса в случае неплатежа, т. к. имеют тот же статус, что и обыкновенные акции, но П.а. привлекательны с точки зрения доходности. Она варьируется в зависимости от стабильности доходов эмитента. Курсы многих П.а. высокого класса, как и аналогичных облигаций, колеблются в зависимости от колебаний ставок ден. рынка. Как правило, П.а. высокого класса приносят несколько больший доход, чем облигации аналогичного класса.

Привлекательность П.а. может быть повышена за счет дополнительных гарантий, увеличивающих возможности инвестора, покупающего эту разновидность ценных бумаг. Вот некоторые качества, дающие дополнительные гарантии: 1) льготы, касающиеся активов; 2) кумулятивные дивиденды; 3) ограниченность выпуска; 4) частичный или полный выкуп выпуска в последующем за счет выкупного фонда, обычно с премией; 5) величина текущих активов должна быть постоянно равна или превышать сумму выкупленной эмиссии; 6) величина избыточного капитала должна соответствовать определенной доле уставного капитала; 7) автоматический переход контроля в руки держателей П.а. в случае невыплаты дивидендов и т. п.

Нововведения, относящиеся к П.а., в последние годы свелись к появлению П.а. с плавающей дивидендной ставкой и срочных П.а., подлежащих обязательному выкупу за счет выкупного фонда. В последнем случае, если компания не сможет выполнить свои обязательства по обязательному выкупу в данном году, она обязана это сделать в последующем году или в последующие годы. При наличии у компании задолженности по выкупу П.а., согласно требованиям о создании фонда обязательного выкупа, она не может покупать свои обыкновенные акции или выплачивать по ним дивиденды. При составлении баланса в соответствии с требованиями Комиссии по ценным бумагам и биржам эти срочные П.а. (они называются так потому, что с течением времени к определенному году будут погашены за счет выкупного фонда) указываются прежде всех, отдельно от П.а. компании, не имеющих таких особенностей, связанных с выкупным фондом.

П.а., участвующие в доходах, обладают правом на получение дивидендов, превышающих дивидендную ставку за счет своего участия в доходах на равных правах с обыкновенными акциями. В соответствии с этим соглашением, владельцы П.а. участвуют в прибылях при процветании компании наряду с владельцами обыкновенных акций, без опасения лишиться какого-либо их права или приоритета, а владельцы обыкновенных акций ни в коем случае не могут получать дивиденды по более высокой ставке, чем владельцы П.а.

Конвертируемые П.а. дают владельцу возможность обменять их на обыкновенные акции по установленной ставке обмена. В случае повышения рыночной стоимости обыкновенных акций конвертируемые П.а. отражают этот рост курса, и в результате конверсии может быть получена прибыль. Т. о., участвующие в доходах и конвертируемые П.а. имеют дополнительную спекулятивную привлекательность.

П.а. сформировали особый тип собственности с меньшим риском, чем обыкновенные акции, но с определенными ограничениями, касающимися управления и доходов.

См. КАПИТАЛ АКЦИОНЕРНЫЙ; СЕРТИФИКАТ АКЦИИ.

АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ С ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКОЙ ДИВИДЕНДА (ADJUSTABLE-RATE PREFERRED STOCK). Привилегированная акция с дивидендами, выплачиваемыми и корректируемыми ежеквартально. Данные акции выпускаются коммерческими банковскими холдинговыми компаниями с 1982 г. Они не имеют срока погашения, но могут быть отозваны по усмотрению эмитента. Дивиденды не накапливаются. При эмиссии подобных акций инвестор следит за меняющимся курсом, влияющим на доходы по гос. ценным бумагам, используемые при начислении дивидендов.

АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ С ФИКСИРОВАННЫМ ПРОЦЕНТОМ, ВЫСТАВЛЯЕМАЯ НА РЫНОК (MARKET AUCTION PREFERRED STOCK - MAPS). *См.* ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

АЛЛОНЖ (ALLONGE). Дополнительный лист бумаги, прикрепленный к векселю или долговому обязательству для совершения индоссаментов, если на оригинале нет для этого свободного места.

АЛЬТЕРНАТИВНЫЙ РЕМИТЕНТ (ALTERNATIVE PAYEE). Если документ подлежит уплате по приказу одного из двух или более лиц альтернативно (т. е. лица А или Б), каждый из владельцев документа является его держателем и поэтому может негоциировать, принудительно взыскивать или отзывать документ. Напротив, документ, подлежащий уплате А и Б (неальтернативно), оплачивается обоим ремитентам и может быть переуступлен, принудительно взыскан или отозван только всеми ими. Если документ оплачивается в пользу лиц А и/или Б, то оплата производится как по схеме альтернативного счета (или А, или Б), так и А и Б вместе (не по альтернативному счету), с тем чтобы его можно было переуступить, принудительно взыскать или отозвать альтернативно или совместно (Единообразный торгово-коммерческий кодекс, раздел 3-116, пересмотренный раздел 41 Единого закона об обращающихся документах.

АЛЮМИНИЙ (ALUMINUM). Один из химических элементов, легкий серебристый металл, легко поддающийся обработке, стойкий к коррозии, имеется в достаточном количестве, но только в соединениях: обозначается Al, атомный вес - 26,97, номер в таблице - 13. Обычно требуется ок. 2 фунтов (746 г) окиси А. для производства одного фунта (373,2 г) А. В конце 80-х гг. цена колебалась от 250 до 275 дол. за тонну. Раньше окиси А. (глинозема) были невелики. Ожидалось, что все же их объемы увеличатся, особенно в Австралии, к-рая является крупнейшим производителем в мире.

Чутко реагируя на производственный цикл, амер. алюминиевые компании рассчитывали на хорошие прибыли в 90-х гг. от использования А. в пищевых упаковках и аэрокосмической отрасли. Подобного роста не ожидалось в строительной и автомобильной промышленности. В 1989 г. экспорт являлся основной статьей дохода в алюминиевой промышленности, и предполагалось, что так и будет продолжаться далее. Основными алюминиевыми компаниями являются Alcoa, Alcan и Reynolds Metals.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ALUMINIUM ASSOCIATION, *Aluminium Statistical Review* (annual).

АМАЛЬГАМАЦИЯ (AMALGAMATION). *См.* ОБЪЕДИНЕНИЕ; СЛИЯНИЕ; СЛИЯНИЕ БАНКОВ; СЛИЯНИЯ БАНКОВСКИЕ.

АМЕРИКАНСКАЯ АССОЦИАЦИЯ АДВОКАТОВ (AMERICAN BAR ASSOCIATION - ABA). ABA - ведущее профессиональное объединение адвокатов в США, имеющее более 350 тыс. членов. ABA была основана в 1878 г. для содействия целям и работе правоведов, а также для повышения качества юр. образования и разработки стандартов допуска к занятию юриспруденцией. Ее деятельность заключается в улучшении информированности населения относительно правовой системы, а также в повышении профессиональной компетентности, качества юр. обслуживания и единства среди ее членов.

Палата делегатов ABA (The ABA's House of Delegates) является руководящим органом ассоциации. Специализированные секции, подразделения, рабочие группы и постоянные комитеты помогают ассоциации добиваться выполнения своих целей и задач. В последние годы ABA стала играть роль консультанта при выборе федеральных судей и одобрении кандидатов на пост президента США. ABA публикует *"American Bar Association Journal"* (ежемесячно) и *"ABA Summary"* (еженедельный информационный бюллетень), а также многочисленные правовые отчеты и ведомости о состоянии дел.

См. ПРОФЕССИЯ.

АМЕРИКАНСКАЯ АССОЦИАЦИЯ БАНКИРОВ (ААБ) (AMERICAN BANKERS ASSOCIATION - ABA). Нац. торговая ассоциация для амер. коммерческих банков всех размеров и типов. Основанная в 1875 г., ААБ способствует повышению роли коммерческих банков в качестве ведущих поставщиков фин. услуг. Выполнение этой задачи осуществляется через законодательную и регулятивную деятельность, а также посредством коммуникационных, исследовательских, образовательных и обучающих программ.

Более 12000 членов ААБ владеют приблизительно 95% всех активов отрасли. Доход организации складывается на одну треть из членских взносов и на две трети из дохода от продуктов, услуг отрасли, конференций и учебных программ.

Для текущей ежедневной работы ААБ нанимает профессиональные кадры, к-рые работают в штаб-квартире организации в Вашингтоне, округ Колумбия. Политика ААБ разрабатывается в комитетах. В комитеты входят на добровольных началах банкиры, к-рые отдают свое время и опыт делу ассоциации. Предложения по новой политике обычно вносятся одним или более рабочим комитетом или подразделением ассоциации.

ААБ регулярно участвует в работе комитетов Конгресса по самому широкому спектру вопросов. Сотрудники ААБ представляют проекты биллей по ключевым моментам законодательства, организуют лоббирование наиболее важных для отрасли проектов и осуществляют связь с федеральными банковскими регуляторами. ААБ также работает в тесном контакте с ассоциациями штатных банкиров и спонсирует ежегодные поездки в Вашингтон, что позволяет 1500 банкиров из 38 штатов собраться в Капитолии для лоббирования Конгресса и встречи с федеральными органами регулирования. Ассоциация собирает и вкладывает значительные суммы в фонды Бэнкпэк (BankPac funds) в течение каждого избирательного цикла на поддержку кандидатов в Палату общин и Сенат.

ААБ оказывает услуги по каждой основной банковской специальности (16 управлений и три отдела) и ежегодно содержит на своем балансе нац. школы, специализированные информационные вестники, нац. и региональные конференции, а также многочисленные семинары и практические занятия. Стониер грэдьюэйт скул оф бэнкинг (Stonier Graduate School of Banking) является крупнейшим отраслевым образовательным центром в мире.

ААБ осуществляет программы по общественным связям и рекламе от лица всей отрасли. Программы взаимодействия членов постоянно информируют членов ассоциации о текущем положении дел. Среди публикаций ААБ можно назвать *"Bankers Weekly"* и *"ABA Banking Journal"*. Кроме того, по отдельным темам издаются информационные бюллетени и ежеквартальные журналы.

ААБ также является спонсором страховой программы для обеспечения покрытия обязательств директора и сотрудников общих облигаций, трастовых ошибок и упущений, а также для покрытия др. убытков членов ААБ.

ААБ представляет отрасль банковского дела и услуг в амер. делегации в Комиссии ООН по международному торговому праву, служит в качестве секретариата Международной валютной конференции, в качестве секретариата Комитета фин. институтов Амер. института нац. стандартов, а также выполняет функции офиц. регистратора и агента, присваивающего номера, для Международной организации по стандартизации.

АМЕРИКАНСКАЯ АССОЦИАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ БАНКИРОВ (INVESTMENT BANKERS ASSOCIATION OF AMERICA). Первоначально созданная в 1912 г., ААИБ в 1972 г. была слита с Ассоциацией маклерских фирм фондовой биржи (Association of Stock Exchange Firms), в результате чего возникла современная Ассоциация индустрии ценных бумаг (Securities Industry Association).

АМЕРИКАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (АФБ) (AMERICAN STOCK EXCHANCE - AMEX). Вторая крупнейшая фондовая биржа в США с точки зрения общего объема продаваемых акций и долларового эквивалента реализуемых акций, АФБ получила свое название 5 января 1953 г. До этого она называлась: в 1929-1953 гг. - Нью-Йоркская полуофициальная биржа (New York Curb Exchange); 1921-1929 гг. - Нью-Йоркскийвнебиржевой рынок (New York Curb Market); 1911-1921 гг. - Нью-Йоркская ассоциация внебиржевого рынка (New York Curb Market Association); 1908-1911 гг. - Нью-Йоркское внебиржевое агентство (New York Curb Agency), к-рое было первой попыткой, предпринятой Е. Е. Мендельсом (E. E. Mendels) (прозванным "Отцом полуофициальной биржи" - "Father ofthe Curb Exchange") и др. брокерами, по созданию офиц. организации рынка. В 1921 г. рынок переехал в новое здание, к-рое затем было увеличено до современных размеров в 1931 г., по Тринити Плейс, 86, Нью-Йорк-Сити (86 Trinity Place, New York City). Рынок, действующий вне офиц. помещения, называемый "Керб" (Curb), предположительно зародился в 1849 г. и действовал в следующих местах фин. района нью-йоркского Сити: сначала на Уолл-стрит и Ганновер-стрит, затем на Уильям-стрит (со времени Гражданской войны до начала XX века) и, наконец, на Броуд-стрит (ок. 1900 г.). Т. о., он продвигался на юг на Броуд-стрит от первоначального расположения к югу от Уолл-стрит и Броуд-стрит, пока наконец не обосновался в офиц. помещении в 1921 г. Для старожилов биржа все еще называется "Керб", однако считается, что название "АФБ" (больше известная в сокращенном варианте как AMEX) наиболее отражает ее значение в качестве нац. и международного рынка ценных бумаг (она также занимает второе место по долларовому объему торговли канадскими ценными бумагами на Северо-Американском континенте).

АФБ продемонстрировала значительный рост, уровень доходности и жизнестойкость на беспокойных (турбулентных) рынках 80-х гг. Ежегодный чистый доход за десятилетие 70-х гг. в среднем составлял 360000 дол. в год; средний доход за десятилетие 80-х гг. - 5,5 млн дол. Объем торговли, растущий за счет заинтересованности инвесторов в привлекательных и высококапитализированных компаниях, к-рые были допущены к торгам на бирже в течение последних лет десятилетия, отражает основную массу текущих торговых объемов. В 1979 г. оборот капитала составил 1,1 млрд акций; торговля в 1987 г. достигла наивысшего показателя в 3,5 млрд дол. и превысила показатель 1989 г. в 3,1 млрд дол. АФБ торгует опционами "пут" и "колл" по более чем 140 зарегистрированным и внебиржевым акциям, а также опционами по амер. гос. ценным бумагам и векселям и по индексам акций.

Листинг на Американской фондовой бирже

Финансовые ориентиры

	Обычные	*Альтернативные*
Доход до уплаты налогов	750000 дол. за последний фин. год или 2 из последних 3 лет	
Рыночная стоимость общественного выпуска акций	3000000 дол.	15000000 дол.
Цена	3 дол.	
Предыдущая деятельность	-	3 года
Капитал акционеров	4000000 дол.	4000000 дол.

Ориентиры по реализации
(применимы к обычным и альтернативным ориентирам)

	Альтернатива 1	*Альтернатива 2*	*Альтернатива 3*
Общественный выпуск	500000	1000000	500000
Акционеры	800	400	400
Средний ежедневный объем	–	–	2000

Об альтернативных ориентирах по листингу
Признается, что некоторые устойчивые в фин. отношении компании не способны полностью удовлетворить требованиям по критериям листинга в силу, напр., характера их бизнеса или постоянных больших расходов средств на исследования и развитие.

Такие компании все же могут подавать заявки на допуск при условии, что они удовлетворяют цифровым требованиям, приведенным выше, имеют достаточный объем фин. ресурсов для продолжения фин. операций в течение продолжительного периода времени и отвечают др. требованиям, приемлемым для листинга на бирже.

Первоначальное публичное предложение акции компании
При определенных обстоятельствах AMEX может одобрить выпуск для листинга "акций, подлежащих офиц. уведомлению о выпуске", непосредственно перед вступлением в силу первого публичного выпуска акций компании.

Поскольку биржа не приняла каких-либо специальных требований по первым выпускам акций компаний, то особое внимание уделяется фин. стабильности компании и продемонстрированной ею способности получать прибыли, а также ее перспективам.

Операции на Американской фондовой бирже

	Ежегодный объем	
Год	*Акции*	*Облигации*[1], *основные суммы*
1929	476140375	$513551000
1930	222270065	863541000
1940	42928337	303902000
1945	143309392	167333000
1950	107792340	47549000
1960	286039982	32670000
1970	843116260	641270000
1980	1626072625	355723000
1981	1343400220	301226000
1982	1485831536	325240000
1983	2081270000	395190000
1984	1545010000	371990000
1985	2100860000	645182000
1986	2978540000	810264000
1987	3505950000	684965000
1988	2515210000	604950000
1989	3125030000	709010000
1990	3328918000	767108000
1991	3368380000	952360000

[1] Корпоративные.
Источник: American Stock Exhcance.

В 1990 г. почти 800 компаний торговали акциями через АФБ. Сюда входят как нац., так и ин. (53 в 1990 г.) компании. В большинстве это компании среднего размера. Почти 16% из них занимаются потребительскими товарами. Ок. 15% заняты в сфере услуг. Приблизительно по 14% компаний занято в сфере финансов, природных ресурсов, высоких технологий и средств производства.

Последние данные по АФБ включают следующее:

1981 Биржа расширяет автоматизацию. Совет управляющих АФБ увеличен с 21 до 25 человек.

1982 Биржа вводит торговлю опционами по гос. ценным бумагам и векселям и начинает операции на Американской бирже золотых монет (American Gold Coin Exchange) для торговли золотыми монетами.

1983 АФБ вводит торговлю индексными опционами в дополнение к опционам "пут" и "колл" по акциям. АФБ перешла к использованию сенсорно-экранной технологии для высокоскоростного исполнения приказов.

1984 Биржа завершает повсеместную установку AUTOPER. Вводится AUTOAMOS, подобие AUTOPER, для опционов.

1985 АФБ вводит новый опцион институционального индекса (Institutional Index Option), к-рый отражает динамику акций, наиболее популярных среди институциональных инвесторов.

1987 Ситуация на рынке в октябре стимулирует рост объемов, к-рый завершается торговлей акциями и опционами, зарегистрированными в любое время. Новые вершины в деятельности сказываются на ценах за членство на бирже. Опционы АФБ по синтетическому индексу курсов (AMEX Major Market Value Index options) начинают продаваться на Европейской бирже опционов в Амстердаме.

1988 АФБ повышает требования по капиталу к "специалистам" и к марже опционов и присоединяется к др. рынкам, приняв правило, запрещающее нарушение обращения на всем рынке.

1989 Вводится Equity Index Participation (EIP) в качестве нового деривативного продукта; после возражений, представленных в Комиссию по ценным бумагам и биржам (КЦББ) EIP была отведена второстепенная роль. Введена новая система ценообразования для опционов.

1991 АФБ объявила о плане создания нац. рыночной торговой среды для малых компаний при помощи Рынка развивающейся компании (Emerging Company Marketplace, ECM) с целью осуществления листинга компаний с рыночной стоимостью не менее 2,5 млн дол.

Требования по листингу для малых компаний включают следующие показатели: общие активы; капитал и прибыль; совокупная рыночная стоимость; общественный выпуск акций; общественные акционеры; минимальная цена. Кандидаты на Рынок развивающейся компании отбираются подразделением АФБ по корпоративным финансам и анализу, а затем группой специалистов высшей категории, выбранных Советом управляющих АФБ. После регистрации компании допущенные на рынок должны представлять квартальные и годовые отчеты в КЦББ и АФБ и должны предоставлять информацию о себе по стандартам, применяемым к др. компаниям, допущенным на АФБ.

Биржа требует от допущенных компаний предоставления общественности информации, необходимой для информированного инвестирования, а также принятия взвешенных шагов для предоставления равных возможностей доступа и информации всем, кто вкладывает средства в ценные бумаги. Биржа приняла шесть специальных положений, касающихся раскрытия сведений:

а) непосредственное предоставление общественности материальной информации;

б) полное распространение информации;

в) разъяснение или подтверждение слухов и отчетов;

г) реагирование на необычные действия на рынке. Компания должна провести расследование, для того чтобы определить, име-

ются ли слухи или др. условия, требующие коррективных мер, и, если таковые имеются, принять все необходимые меры.

д) несанкционированное информирование в рекламных целях. Такая деятельность включает выпуски новостей, изложенные неподходящим языком, публичные заявления, не подтвержденные действительным состоянием дел компании, приукрашенные отчеты и прогнозы, слишком эмоциональные формулировки и др. формы преувеличенной или слишком рьяно представленной информации, что может ввести инвесторов в заблуждение и вызвать необоснованные колебания цен и движение ценных бумаг компании.

е) условия торговли для инсайдеров. Инсайдеры не должны осуществлять торговлю на основе материальной информации, не известной инвестирующим лицам. Более того, инсайдеры должны воздержаться от торговли, даже если материальная информация была предоставлена через прессу и др. средства массовой информации, в течение периода времени, необходимого для полного доведения сведений до общественности и ее оценки.

Приводимая таблица, предоставленная АФБ, содержит требования по листингу на АФБ. Положительное решение по заявке на листинг ценных бумаг на бирже полностью зависит от самой биржи. В качестве помощи компаниям, заинтересованным в подаче заявки на допуск, биржа разработала некоторые основные ориентиры, к-рые учитываются при оценке потенциальных заявителей на листинг. Кроме того, существуют и др. факторы, к-рые должны учитываться при оценке компании с точки зрения ее удовлетворения требованиям по листингу. Большое внимание уделяется таким моментам, как характер деятельности компании, рынок ее продукции, репутация руководителей, предшествующие показатели и схема роста, фин. целостность и риск, продемонстрированная способность получать прибыль и ее будущая перспектива.

Таблица "Операции АФБ" приводит данные по операциям с акциями и облигациями за 1929-1991 гг. на АФБ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Амер. фондовая биржа предлагает многочисленные публикации, описывающие биржу и ее деятельность на основе статистических данных по бирже. Эти материалы можно получить в отделе биржи по связям с корпорациями (Exchange's Corporate Communications Division).

АМЕРИКАНСКИЙ ИНСТИТУТ БАНКОВСКОГО ДЕЛА (АИБД) (AMERICAN INSTITUTE OF BANKING). Учебное подразделение АМЕРИКАНСКОЙ АССОЦИАЦИИ БАНКИРОВ. АИБД предлагает специалистам банковского дела возможность самоусовершенствоваться с помощью образовательных и обучающих программ. Основная задача заключается в оказании помощи банковским служащим в овладении и применении знаний, а также в развитии установок и навыков для успешной карьеры. Им предлагаются курсы в местных отделениях ассоциации и в специальных учебных группах повсеместно по стране, а также возможность заочного обучения.

АИБД насчитывает наибольшее в мире количество слушателей для учебного заведения подобного рода. АИБД издает свои учебники и *"БюллетеньAIB"(AIBBulletin).*

АМОРТИЗАЦИОННЫЕ ОТЧИСЛЕНИЯ АККУМУЛИРОВАННЫЕ (ACCUMULATED DEPRECIATION). Снижение стоимости - это процесс распределения стоимости без ликвидационной стоимости основных средств на весь период его ориентировочной полезной жизни. Бух. запись для регистрации амортизации (износа) как выравнивающая (балансирующая) запись в конце каждого учетного периода. Такая запись признает затраты как часть стоимости без ликвидационной стоимости актива, к-рая должна быть распределена на этот особый учетный период. Запись имеет следующую форму:

Декабрь 31	Затраты на износ: здание	50000
	Аккумулированные амортизационные отчисления: здание	50000

Отчисления на амортизацию включаются в отчет о доходах и расходах. Счет А.о.а. противоположен счету активов, к-рый фиксирует все прошлые амортизационные отчисления по собственности, заводу и оборудованию, взысканные в соответствии с доходами. Эти отчисления вычитаются из соответствующего счета актива из балансового отчета.

Здание	$600000	
Без: аккумулированные амортизационные отчисления	-150000	$450000

В этом примере балансовая ("книжная") стоимость здания составляет его стоимость (600000 дол.) минус его аккумулированные амортизационные отчисления (150000 дол. за три года из расчета снижения стоимости на 50000 дол. в год). Не следует считать, что балансовая стоимость актива равна его стоимости в текущих ценах.

АМОРТИЗАЦИЯ (AMORTIZATION). Термин имеет следующие значения:

1. Прямое значение термина - "избавиться от чего-то" или уничтожить (уменьшить) что-либо. Данный термин применяется, когда имеет место постепенное сокращение долга путем равновеликих регулярных выплат, достаточных для оплаты текущего процента и части основной суммы, завершающихся к сроку окончательного погашения *{см.* АМОРТИЗИРОВАННЫЕ ССУДЫ). ВО втором варианте А. - это периодическое списание стоимости актива после определенного срока, таких, как капитализированные расходы (отсроченные выплаты) и неосязаемые активы (доброе имя компании, патенты, торговые марки и авторские права). Снижение стоимости - это процесс регулярного избавления от изнашиваемой стоимости, включая ускоренную А. оборонных мощностей.
2. Второе значение термина - это процесс периодического снижения или списания премии на облигацию, купленную по цене выше номинала, с целью приведения ее инвестиционной или базисной стоимости в соответствие с номиналом (номинальная сумма достоинства облигации) на дату погашения. Премия, выплачиваемая по облигации в момент ее покупки, представляет собой часть вложенных средств, к-рая не будет возвращена при погашении. Следовательно, часть наличного процента, регулярно выплачиваемого по облигации, должна рассматриваться не в качестве дохода, а в качестве суммы, компенсирующей снижение премии. Это достигается путем отнесения на каждую дату начисления процента суммы процента и соответствующего кредита на базу издержек по облигации на резерв при переоценке активов (А. премии).

Проиллюстрируем математические расчеты за предыдущие годы по облигации, купленной по цене премий и перенесенной в текущий момент на вложенные средства (инвестиционный базис). Предположим, 6-процентная освобожденная от налогов облигация, с полугодичной выплатой процента 1 марта и 1 сентября, с четырехлетним сроком погашения, куплена 1 марта 1978 г. из расчета 4,5% прибыли или по цене 1054,40 дол. Приводимая ниже таблица (математика А.) показывает, какая часть полученного процента должна считаться в качестве чистого процентного дохода или доходности и какая часть - как погашение основной суммы инвестиции (А. премии).

Доход определяется путем умножения балансовой стоимости, к-рая в первом случае равна цене приобретения на заданный доход или базисную ставку (4,5%). Чистый доход на 1 сентября 1978 г., т. о., вычисляется путем умножения 1054,40 дол. на 2,25% (полугодовая ставка). Получается 23,70 дол. Разница между 23,70 дол. (доходность или чистый доход) и 30,00 дол. (номинальный процент) составляет 6,30 дол., что является первой частью амортизационных выплат, осуществляемых при сокращении балансовой стоимости инвестиции. Новая балансовая стоимость на 1 сентября 1978 г.

Математика амортизации

Дата	*Процент номинальный (6,0%)*	*Чистый доход (4,5%)*	*Снижение балансовой стоимости инвестиции, или амортизация*	*Балансовая стоимость*	*Номинал*
1978: 3-1				**$ 1054,40**	**$ 1000,00**
9-1	**$30,00**	$23,70	**$6,30**	**1048,10**	
1979: 3-1	**30,00**	23,60	**6,40**	**1041,70**	
9-1	**30,00**	23,40	**6,60**	**1035,10**	
1980: 3-1	**30,00**	23,30	**6,70**	**1028,40**	
9-1	**30,00**	23,10	**6,90**	**1021,50**	
1981: 3-1	**30,00**	23,00	**7,00**	**1014,50**	
9-1	**30,00**	22,80	**7,20**	**1007,30**	
1982: 3-1	**30,00**	22,70	**7,30**	**1000,00**	**1000,00**
	w m	.Ш5,60	**S 54,40**		

представляет собой разницу между 1054,40 дол. и 6,30 дол., или 1048,10 дол. Поскольку балансовая стоимость постепенно снижается (погашается), чистый доход в последующие процентные периоды снижается. В конце станет ясно, что общая сумма А. равняется премии и что был создан резерв для ее полного погашения.

Накопление (Accumulation). Облигации, приобретенные по цене скидки (ниже номинала), рассчитываются по такой же схеме с той лишь разницей, что балансовая стоимость инвестиции постоянно добавляется (приращивается) вместо того, чтобы сокращаться. Сумма, добавляемая к балансовой стоимости в каждый процентный период, называется НАКОПЛЕНИЕМ ИЛИ ПРИРАЩЕНИЕМ облигационной скидки. Приводимая таблица (Математика накопления) иллюстрирует математические данные за предыдущий период по облигации, купленной по цене ниже номинала и перенесенной на текущий момент на инвестиционную базу, напр., 3-процентная облигация с выплачиваемым процентом два раза в год - 1 марта и 1 сентября, с четырехлетним сроком погашения, куплена 1 марта 1978 г. из расчета 4,5% прибыли, или по цене 945,60 дол.

Математика накопления

Дата	*Процент номинальный (3,0%)*	*Чистый доход (4,5%)*	*Увеличение балансовой стоимости инвестиции, или накопление*	*Балансовая стоимость*	*Номинал*
1978: 3-1				**$945,60**	**$1000,00**
9-1	**$15,00**	$21,30	**$6,30**	**951,90**	
1979: 3-1	**15,00**	21,40	**6,40**	**958,30**	
9-1	**15,00**	21,60	**6,60**	**964,90**	
1980: 3-1	**15,00**	21,70	**6,70**	**971,60**	
9-1	**15,00**	21,90	**6,90**	**978,50**	
1981: 3-1	**15,00**	22,00	**7,00**	**985,50**	
9-1	**15,00**	22,20	**7,20**	**992,70**	
1982: 3-1	**15,00**	22,30	**7,30**	**1000,00**	**1000,00**
	$120,00	$174,40	**$54,40**		

Доходность определяется путем умножения балансовой стоимости, к-рая в первом случае равна цене покупки, на рассчитанный доход, или базисную ставку в 4,5%. Чистый доход на 1 сентября 1978 г., т. о., определяется умножением 945,60 дол. на 2,25%. Это составляет 21,30 дол. Разница между 21,30 дол. (доходность или чистый доход) и 15,00 дол. (процент в наличном выражении) равна 6,30 дол., что составляет первую часть накопления, добавляемую в качестве приращения балансовой стоимости инвестиции. Новая балансовая стоимость на 1 сентября 1978 г. является результатом сложения 945,60 дол. и 6,30 дол. и составляет 951,90 дол. Поскольку балансовая стоимость постоянно увеличивается, чистый доход в каждый последующий процентный период увеличивается. Необходимо отметить, что общая сумма накопления равна общей сумме первоначальной скидки в цене облигации и что был создан резерв для полного ее накопления.

Банковская учетная практика (Bank Accounting Practices). Раздел 1.11 Правил по инвестиционным ценным бумагам Контролера ден. обращения предусматривает, что если инвестиционная ценная бумага покупается по цене выше номинала, банк должен списать (самортизировать) всю премию в момент покупки или создать резерв на амортизацию премии для того, чтобы погасить ее полностью в момент истечения срока погашения по ценной бумаге или до него.

Раздел 1.10 Инструкций Контролера ден. обращения предусматривает, что если банк покупает тлнвестшиют^ю ценною ё^магу, конвертируемую в акцию, или с приложенными варрантами на покупку акции, банк должен в момент покупки внести цену ценной бумаги в инвестиционную стоимость ценной бумаги, рассматриваемую отдельно от способности к конвертированию или приложенным варрантам на покупку акции. После приведения в действие таких проводок и при условии, что инвестиционная стоимость все-таки имеет своим результатом премию, затем применяется раздел 1.11 Правил по инвестиционным ценным бумагам, к-рый предусматривает разработку схемы А. для этой остающейся части первоначальной общей суммы премии с тем, чтобы она была полностью погашена в момент истечения срока погашения ценной бумаги или до него.

Инструкция № 7550 Контролера ден. обращения однозначно (четко) предусматривает то, что дисконт (приращение дисконта) по любой облигации, включая гос. или инвестиционные ценные бумаги, приобретаемой при первичном выпуске или в результате покупки на рынке, может нарастать, если имеет место одновременное накопление подоходного налога по такому дисконту. Контролер ден. обращения предоставляет формы для "Отчета о доходах и выплачиваемых дивидендах" и инструкции по их заполнению и сдаче ежегодно за период 12 месяцев, оканчивающийся 31 декабря (Инструкции Контролера ден. обращения, 12 CFR 4.11(3).

В отношении штатных банков - членов ФРС, а также др. штатных банков, застрахованных Федеральной корпорацией страхования депозитов (ФКСД) , Правило F Совета управляющих ФРС и соответствующее положение ФКСД предусматривают, что счета ценных бумаг, как для отчета о состоянии, так и для отчета о прибылях и убытках, должны отражать цену, скорректированную для А. премии и, по усмотрению банка, для приращения дисконта. Если отчитывающийся банк не увеличивает дисконт по облигации, то сумма, к-рая могла бы быть начислена, должна быть сообщена в примечании.

Позиция Совета управляющих ФРС заключается в том, что штатный банк - член ФРС не может на законных основаниях делать инвестиции в конвертируемую ценную бумагу, чья цена превышает в значительной степени инвестиционную стоимость облигации, рассматриваемую отдельно от обмена облигации на акцию.

См. **КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ.**

АМОРТИЗАЦИЯ ОБЛИГАЦИИ (BOND AMORTIZATION).

См. **АМОРТИЗАЦИЯ.**

АМОРТИЗАЦИЯ ОТРИЦАТЕЛЬНАЯ (NEGATIVE AMORTIZATION). Негативное погашение ссуды равными платежами. Ситуация, возникающая, когда еще месячные платежи по ссуде недостаточны для покрытия процентной ставки, предусмотренной условиями кредита под закладную. Вместо свое-временной выплаты кредитов по ссуде заемщик платит их позже в большей сумме или производит дополнительные платежи. Заемщик платит про-

центы и на начисленные ранее проценты. Кредитор откладывает получение принадлежащих ему средств, увеличивая размер долга. В экстремальных случаях заемщик может потерять приобретенную собственность и первоначальный взнос.

АМОРТИЗМЕНТ (AMORTISEMENT). *См.* АМОРТИЗАЦИЯ.

АНАЛИЗ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ ИЗДЕРЖЕК (OPPORTUNITY COST ANALYSIS). Упущенная прибыль или доход при использовании ограниченных ресурсов для достижения какой-либо цели. Альтернативные издержки возникают при отвлечении исходных ресурсов с одного направления на другое. Такие издержки не требуют ден. поступлений или выплат. Альтернативные издержки не отражаются в бух. записях, т. к. не связаны с совершением реальных сделок.

А.а.и. особенно полезен при оценке альтернативных вариантов. Напр., рассчитаны альтернативные издержки по эксплуатации оборудования при производстве одной продукции вместо др. Для иллюстрации А.а.и. предположим, что компания может закупить определенные детали, необходимые для целей производства по цене 10000 дол. у поставщика. Сама же она их может произвести за 8000 дол. Однако для этого понадобится использовать производственные площади, аренда к-рых составляет 3000 дол.

А.а.и. выглядит следующим образом:

	Производство	*Закупка*
Стоимость деталей	$ 8000	$10000
Альтернативные издержки: расходы на аренду	3000	
Всего:	$11000	$10000

Компании лучше купить эти детали у сторонних поставщиков, т. к. это связано с более низкими издержками, нежели при собственном производстве, - такой вывод следует сделать из рассмотренных альтернативных издержек.

АНАЛИЗ БАНКОВСКИЙ (BANK ANALYSIS). Аналитический отдел банка занимается анализом данных, к-рые влияют на фин. планирование, бухучет и операции. Его основная задача заключается в улучшении деятельности банка.

Процедуры А.б. были значительно усовершенствованы в конце 70-х гг., в результате повышения полезности данных и аналитических концепций. В области предоставления фин. информации произошли три важных события, к-рые позволили проводить эффективный анализ амер. банков и банковских холдинговых компаний:

1. Отчет по требованию властей, фин. документ, к-рый все расположенные на территории США банки должны регулярно представлять федеральным регуляторам, был изменен таким образом, чтобы отражать среди прочей информации важные новые детали по резервам и депозитам.
2. Совет управляющих ФРС начал требовать от всех банковских холдинговых компаний ведение фин. отчетности по стандартным формам.
3. Комиссия по ценным бумагам и биржам опубликовала подробные основные направления, определяющие предоставление фин. информации публичными банковскими холдинговыми компаниями.

См. АНАЛИЗ ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ; АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

АНАЛИЗ ВРЕМЕННЫХ РЯДОВ (TIME SERIES ANALYSIS). Классификация и анализ данных в соответствии с временными интервалами. В А.в.р. исследуются следующие компоненты конкретной реализации временного ряда: тренд, циклические, сезонные и нерегулярные изменения (колебания). Тренд отражает долгосрочные однонаправленные изменения временных рядов. На тренд влияют изменения численности населения, инфляция/дефляция, конкуренция, технологии и др. факторы. Повторяющиеся изменения временного ряда с периодом, превышающим год, относят к циклическим изменениям. Некоторые отрасли промышленности являются циклическими по своей природе. Сезонные изменения характеризуются их повторяемостью "в определенное время года. Изменения, не подпадающие в перечисленные категории, относят к нерегулярным изменениям. Среди распространенных причин нерегулярных изменений можно указать забастовки, войны, правительственные акции.

На основе временных рядов могут быть получены некоторые производные показатели, к-рые более информативны, чем сами эти ряды. Далее приведены некоторые способы представления и типы производных показателей.

Корректировка на сезонные изменения (колебания) (Seasonally adjusted) - исключение сезонных эффектов.

Изменение (Change) - выраженная в долларах разница за определенный период, напр, изменение ссуд деловым предприятиям.

Процентное изменение (Rate of change) - выраженные в процентах увеличение или уменьшение от одного периода к др.

Скользящие средние (Moving averages) - ряд средних, в к-ром каждое среднее получают путем усреднения по фиксированному временному интервалу с центром в срединной точке каждого интервала; старым и новым наблюдениям оказывается равное доверие.

Экспоненциальное сглаживание (Exponential smoothing) - присвоение при расчетах больших весовых коэффициентов для последних по времени наблюдений.

Индексы (Index numbers) - выражают взаимосвязь между двумя числами, одно из к-рых выбирается в качестве базового. Среди известных индексов можно указать индекс цен на потребительские товары.

Индекс распространения (Diffusion index) - сложный индекс, компоненты к-рого представляют собой соответствующий временной ряд; показывает степень распространения или диффузии изменения.

Сложный индекс (Composite index) - индекс, построенный на основе показателей, имеющих высокую надежность при прогнозировании или подтверждении точек подъема и падения.

См. АНАЛИЗ СТАТИСТИЧЕСКИЙ; БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; СТАТИСТИЧЕСКИЙ ГЛОССАРИЙ; ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ; ЦИКЛ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (OPERATIONAL AUDIT), АУДИТ С целью измерения эффективности и результативности деятельности фирмы. Основное внимание уделяется А.д. функциональных структур фирмы, систем планирования и контроля. Объектом анализа является деятельность в текущий и предшествующий периоды времени; анализ направлен на поиск практических способов решения проблем и ситуаций. Аналитическая работа ведется на основе накопленных данных, внутренней отчетности, планирования, контроля и координации деятельности.

АНАЛИЗ "ДЬЮРЕЙШН" (DURATION ANALYSIS), АНАЛИЗ АКТИВОВ/ПАССИВОВ, к-рый включает измерение изменений стоимости реального основного капитала, возникающих в результате определенных изменений процентных ставок. Термин "дьюрейшн" был предложен в 1938 г. Маколеем (Масашеу), к-рый задался вопросом: почему изменения процентных ставок вызывают изменения курсов облигаций, не являющиеся строго пропорциональными сроками их погашения? Он определил, что период, оставшийся до времени погашения облигации, является лишь частичным показателем продолжительности срока долгового обязательства, поскольку срок погашения не принимает во внимание объем

промежуточных ден. потоков или их распределения во времени. Маколей разработал ряд формул для объяснения - чисто линейного - соотношения между курсами облигаций и изменениями процентных ставок. Ключевым показателем является "дьюрейшн" (мера процентного риска) облигации - средневзвешенный срок погашения, основанный на ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ден. потоков (а не фактических потоков, как при обычном расчете среднего срока погашения). Данные понятия и лежат в основе анализа меры процентного риска.

Расчет (измерение) "дьюрейшн". Каждый вид активов подвержен нескольким видам рисков, в т. ч. *кредитному риску, риску ликвидности, валютному риску, ценовому риску.* Ден. потоки от каждого вида активов подвержены также реинвестиционному риску. Общий портфель банка подвержен и процентному риску.

"Дьюрейшн" представляет собой расчет меры процентного риска, основанный на ценовом и реинвестиционном рисках. Ценовой риск - это риск того, что процентные ставки возрастут, что вызовет уменьшение рыночной стоимости инвестиции; реинвестиционный риск - возможность падения процентных ставок, что ден. потоки от первоначальных обязательств могут быть реинвестированы по более низкой ставке, нежели их доходность. Очевидно, что ценовой и инвестиционный риски движутся в противоположных направлениях. Понижение курса облигации в связи с изменениями процентных ставок может быть напрямую привязано к мере процентного риска облигации.

Меру процентного риска облигации можно математически выразить следующим образом:

$$D = \frac{E([t \times PV(i)])}{EPV(i)}$$

где / - период времени (в отличие от срока погашения), а *PV(i)* - текущая стоимость ден. потока в период /.

В качестве иллюстрации рассмотрим следующий пример:

Основная стоимость обязательства - 1000 дол.
Рыночная стоимость - 1000 дол.
Ставка купона - 10%
Доходность в момент погашения - 10%
Срок погашения - 5 лет
Процент, годовой - 100 дол.

Для составления уравнения потребуется сделать следующее:

1. Составить график ден. потоков по периодам.
2. Рассчитать текущую стоимость каждого ден. потока.
3. Умножить текущую стоимость ден. потока на номер его периода.
4. Разделить сумму полученных в п. 3. результатов на рыночную стоимость ценной бумаги.

Для простого примера расчет будет происходить следующим образом:

	Период					
	1	2	3	4	5	*Итого*
Проценты	100	100	100	100	100	500
Основная сумма	0	0	0	0	1000	1000
Текущая стоимость	91	83	75	68	683	1000
Период x NPV	91	166	225	272	3415	4169

Т. о., "дьюрейшн"

$$\text{Цьюрейшн} - \frac{4169}{1000} = 4,169$$

В данном примере можно считать, что облигация с 5-летним сроком погашения дает 5 годовых ден. потоков плюс большой единовременный платеж. Первый ден. поток можно считать обязательством со сроком погашения один год с нулевой ставкой купона, а последний - обязательством с пятилетним сроком погашения с нулевой ставкой купона.

С точки зрения общей концепции, распространяя данный принцип на портфель, "дьюрейшн" в 4,169 означает, что по состоянию на 4,169 года, *независимо от колебаний процентных ставок,* доходность портфеля активов составила бы 10%, т. к. любое изменение реинвестиционного дохода за первые 4,169 года было бы нейтрализовано противоположным изменением рыночной стоимости в 4,169-й год, исходя из предположения, что пополнение портфеля и изъятия из него возможны и производятся. Для поддержания меры процентного риска портфеля на уровне 4,169 года и корректировки с учетом ее тенденции (тенденции мер процентного риска к изменениям во времени в результате изменений динамики ден. потоков) и изменений процентных ставок (напр., изменение процентных ставок с 10 до 11% изменяет меру процентного риска в приведенном примере в сторону повышения до 4,0) необходима способность к реструктуризации портфеля.

Каким будет изменение рыночной стоимости портфеля активов при конкретной величине "дьюрейшн", если процентная ставка поднимется, допустим, на 100 процентных пунктов? Уравнение для расчета примерного изменения дано ниже:

$$\text{Изменение рыночной стоимости} = \frac{-D(r) \times \text{текущий рыночный курс}}{(1 + г)}$$

где *D* - мера процентного риска обязательства, г- текущая процентная ставка, и г - изменение процентной ставки.

Применительно к приведенному примеру:

$$\text{Изменение рыночной стоимости} = \frac{-4,169(0,01) \times 1000}{(1 + 0,10)} = -37,90$$

Иными словами, если ставки увеличиваются на 1 %, то стоимость портфеля активов сокращается примерно на 37,90 дол. Точность данного расчета уменьшается по мере увеличения "дьюрейшн" и изменений ставок (точная цифра снижения рыночной стоимости в приведенном выше примере равна 36,96 дол.).

Если рассмотреть "дьюрейшн" с другой точки зрения, то она представляет собой срок погашения облигации с нулевым купоном, к-рая имеет ту же доходность на момент погашения, что и альтернативная купонная облигация, и будущую стоимость при величине "дьюрейшн" рассчитанных и учтенных ден. потоков купонной облигации на дату "дьюрейшн". В приводимой ниже таблице показан расчет эквивалента облигации с нулевым купоном:

Год	*Денежный поток купонной облигации*	*Будущая стоимость в 4,169-й год*
	$100	$135,27
	100	122,98
	100	111,80
	100	101,63
	1100	1016,32
		$1488,00

Изменение процентных ставок повлияет на текущую стоимость двух данных ценных бумаг сходным образом, пока их "дьюрейшн" остается одинаковой:

Доходность	*Текущая стоимость потоков покупонной облигации (в 4,169 год- 1488 дол.)*
9	$1039
10	1000
11	963

Вместе с тем, независимо от изменений процентной ставки, облигация с нулевым купоном на момент ее приобретения дает доход при погашении не только на первоначальное вложение капитала, но и на реинвестированный процент. Она не подвержена ценовому или реинвестиционному рискам, если находится у держателя до наступления срока погашения.

Эквивалентная купонная облигация будет иметь те же характеристики; ее ценовой риск при продаже (в данном случае - 4,169 года) будет нейтрализовывать любой реинвестиционный риск, существующий до этого (если предположить, что динамика процентных ставок при их изменении является параллельной). Однако при получении кассовых платежей по купонной облигации ее "дьюрейшн" может изменяться по сравнению с первоначальной эквивалентной облигацией с нулевой ставкой, что потребует корректировки портфеля для сохранения нулевого купона.

Балансирование активов и пассивов. Упрощенным подходом к управлению активами и пассивами является балансирование фонда и актива с обязательством равного срока погашения при положительной разнице и игнорирование периодических ден. потоков, поступающих от актива, а также его "дьюрейшн". Чем выше текущий доход по ценной бумаге, тем больше ее ден. поток и короче "дьюрейшн" или период возмещения затрат. Эти ден. потоки будут оказывать влияние на доход при их реинвестировании по ставкам выше или ниже ставок по первичному обязательству и, т. о., повлияют также на фактическую доходность по первичному обязательству при его погашении.

При данном анализе "дьюрейшн" балансируют портфели активов/пассивов, а не сроки погашения активов и пассивов. Напр., при наличии портфеля, в к-ром рыночная стоимость активов равна 100, рыночная стоимость пассивов равна 95, а рыночная стоимость акционерного капитала (остаточная величина) равна 5, "дьюрейшн" активов и пассивов рассчитывается, соответственно, как 5 лет и 4 года. Предположим, что процентные ставки возрастают на 200 базисных пунктов. Используя уравнение для изменения рыночной стоимости, получаем новую стоимость:

Изменение рыночной стоимости + Первоначальная стоимость = Новая стоимость стоимости

Для активов: $\frac{-5(2,0) \times 100}{(1+0,10)} = -\$9,09$ $100 $91

Для пассивов: $\frac{-4(2,0) \times 95}{(1+0,10)} = -\$6,90$ $95 $88

Стоимость акционерного капитала $3

В данном случае, поскольку стоимость активов упала на большую сумму, чем коэффициент обязательств, стоимость акционерного капитала сократилась с 5 до 3. Покрытие капитала, составлявшее 5%, снизилось до 3,3%.

Акционерный капитал можно было бы защитить от такого падения стоимости, если бы "дьюрейшн" актива и пассива были сбалансированы таким образом, что "дьюрейшн" капитала составила бы 0, - иными словами, т. о., чтобы стоимость акционерного капитала была защищена от любых изменений процентных ставок. Уравнение для этого выглядит следующим образом:

(D = (D,xV,),

где D представляет собой "дьюрейшн", а V - рыночную стоимость. Величина, представляющая стоимость акционерного капитала, из уравнения выпадает, поскольку его "дьюрейшн" установлена на нуле.

В стабильном банке стоимость активов (V_a) должна превышать стоимость пассивов (Vj). Т. о., для их балансирования "дьюрейшн" активов (D_a) должна быть меньше, чем "дьюрейшн" пассивов (D,). Предположим, что "дьюрейшн" и стоимость портфеля активов равны соответственно 5 и 100, а стоимость портфеля пассивов равна 95, как и в приведенном примере; тогда желаемая величина "дьюрейшн" пассивов составляет:

$$5 \times 100 = D, \times 95$$

$$5,26 = D,$$

Снова предположим, что процентные ставки выросли на 200 базисных пунктов. Новые величины будут следующими:

Изменение рыночной стоимости + Первоначальная стоимость - = Новая стоимость стоимости

$\frac{-5(2,0) \times 100}{(1+0,10)} = \$9,10$ $100 $91

$\frac{\cdot 5,26(2,0) \times 95}{(1+0,10)} = \$9,08$ $95

Стоимость акционерного капитала $5

Номинальный основной капитал был защищен от изменений ставки, а покрытие капитала увеличилось до 5,49%. Если бы "дьюрейшн" активов и пассивов были сбалансированы, то стоимость акционерного капитала снизилась бы, однако отношение акционерного капитала к покрытию капитала осталось бы равным 5%. Однако "дьюрейшн" портфелей активов и пассивов изменяются в ответ на любое изменение процентных ставок, поэтому банк должен осуществлять соответствующую реструктуризацию своих портфелей для нейтрализации изменений "дьюрейшн".

Сдвиг "дьюрейшн". Даже если процентные ставки не изменялись, а "дьюрейшн" портфелей активов и пассивов были изначально равными, то "дьюрейшн" активов и пассивов с течением времени изменяются в силу различия промежуточных ден. потоков (их распределения во времени и величины), полученных от активов и пассивов. Это изменение называется сдвигом "дьюрейшн".

Сдвиг "дьюрейшн" вызван также различными темпами возмещения затрат по активам с промежуточными ден. потоками и единичным ден. потоком облигаций **с** нулевым купоном. "Дьюрейшн" актива с промежуточными ден. потоками будет снижаться нелинейным образом, поскольку текущая стоимость дохода, полученного в первые годы, выше текущей стоимости дохода, полученного в более поздние годы. "Дьюрейшн" облигации с нулевым купоном снижается линейно из-за ее особенности - единственного платежа по ней. Несмотря на то, что портфель активов может состоять только из облигаций с нулевым купоном, с портфелем пассивов такого не произойдет; поэтому "дьюрейшн" портфелей активов и пассивов будут по-разному реагировать на изменение процентной ставки и будут иметь тенденцию к расхождению.

Для поддержания сбалансированности "дьюрейшн" своих портфелей таким образом, чтобы "дьюрейшн" акционерного капитала равнялась 0, банк должен держать структуру своих активов и пассивов под постоянным наблюдением, производя соответствующие изменения в сроках погашения или ставках по купонам по активам, пассивам либо тем и другим (изменения должны происходить в противоположном направлении).

Развитие анализа "дьюрейшн". Описанная выше модель принадлежит к первому поколению моделей анализа "дьюрейшн", обычно называемых "дьюрейшн Маколея". В основе этой модели лежит предположение о том, что кривые текущей процентной доходности реагируют на случайные события параллельными сдвигами кривых доходности. Однако такое нереалистическое предположение могло бы привести к нереалистическим результатам. Можно создать портфель очень краткосрочных и очень долгосрочных инвестиций с такой же "дьюрейшн", как и у портфеля среднесрочных инвестиций. Если изменения на концах кривой доходности отличаются от изменений в ее средней части, то состояние двух портфелей может быть весьма различным, как на собственном горьком опыте убедились многие служащие банка, занятые инвестиционными операциями.

Анализ "дьюрейшн", принадлежащий ко второму поколению, включает дисконт кривой доходности или учет значимых курсов "слот" (курсов по наличным сделкам) по облигациям с нулевыми купонами на каждый год до срока погашения. Затем каждый ден. поток дисконтируется на величину значимого курса за год, в течение к-рого поступает ден. поток. Анализ "дьюрейшн", принадлежащий к третьему поколению, включает корректировку кривой доходности со значимым курсом "спот" по облигациям с нулевыми купонами для определения средней неустойчивости курсов за прошлые периоды и для использования этих данных для прогноза. Для анализа четвертого поколения требуется эмпирическое изучение случайных событий, влияющих на определение краткосрочных и долгосрочных курсов, и создание на основе этого анализа прогнозов относительно неустойчивости курсов.

Общий недостаток всех этих моделей состоит в том, что, хотя основной расчет "дьюрейшн" является простым, получение верных значений для использования в данных расчетах весьма затруднительно. Банк прежде всего должен располагать адекватными данными о портфеле и использовать их для составления адекватного графика ден. потоков в течение времени инвестиций. Однако вследствие досрочного погашения или непогашения обязательств фактические ден. потоки могут отличаться от установленных договором. Поэтому для более точной оценки ден. потоков банк должен оценить вероятность досрочного погашения или непогашения ден. потоков.

Следующий шаг - дисконтирование ожидаемых ден. потоков, что требует некоторых предположений относительно динамики кривых доходности. Существует несколько моделей кривых доходности, к-рые являются более сложными, нежели простая кривая текущей доходности, однако ни одна из них, взятая по отдельности, не может обеспечить безошибочный расчет "дьюрейшн".

Дополнительным осложнением является выбор правильных курсов, по к-рым нужно дисконтировать ден. потоки. События, воздействующие на процентные ставки, по-разному отразятся на краткосрочных и долгосрочных курсах. Это различие следует принимать во внимание при расчете влияния изменений курса на "дьюрейшн" любого данного портфеля.

Т. о., анализ "дьюрейшн" не дает окончательных цифр, а предоставляет лишь оценки, основанные на определенных предположениях. Это не панацея, но он может быть очень полезным инструментом для управления активами и пассивами. (Адаптировано из работы: Leonard E. Wyderko, Jr. *Duration Analysis Primer,* Bank Administration Institute, 1985).

См. АНАЛИЗ "ЗАТРАТЫ-ВЫПУСК"; АНАЛИЗ "ПРИБЫЛЬ-ЗАТРАТЫ"; АНАЛИЗ ПРОМЕЖУТКА ВРЕМЕНИ; ИММУНИЗАЦИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *A Duration Analysis Primer.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1985.

———. *A Practical Guide to Duration Analysis.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1988.

АНАЛИЗ "ЗАТРАТЫ-ВЫПУСК" (INPUT-OUTPUT ANALYSIS). В экон. теории данный анализ применяется при разработке межотраслевого баланса совокупного нац. дохода в стоимостном выражении на базе движения ден. потоков в системе "затраты-выпуск" и в натуральном выражении - на основе определения затрат факторов производства при выпуске данного количества продукции.

1. Метод анализа межотраслевых связей на базе движения ден. потоков в системе "затраты-выпуск" предусматривает наличие системы счетов, к-рые включают все расходы, осуществленные основными секторами экономики (или каждой отраслью) в связи с текущим производством. Каждый сектор или отрасль учитываются дважды - по выпуску продукции и по затратам. Напр., стоимость совокупной продукции, произведенной отраслью, составила 200 млрд дол., из них 100 млрд смогли бы пойти в обрабатывающую промышленность, а 100 млрд дол. на потребление в домашнем секторе, соответственно распределяя предприятиям продукцию между данными секторами экономики.

   Что касается затрат, то 200 млрд дол. могли бы включать в себя затраты на оплату труда в размере 125 млрд дол. и 75 млрд дол. на закупку продукции обрабатывающей промышленности и соответственно должны быть занесены в графы - затраты на оплату труда в домашнем секторе и производство в обрабатывающей промышленности. Данный метод был разработан доктором Василием Леонтьевым, математиком из Гарвардского университета.
2. Теория предельной производительности применяется в экон. теории для анализа распределения продукции и дохода (доли различных факторов производства при распределении конечного продукта). На базе рационального принципа максимизации совокупной прибыли фирма будет использовать наиболее рентабельное сочетание постоянных и переменных факторов производства по превалирующим ценам до тех пор, пока чистый доход от последних или предельных единиц продукции не станет равен предельным затратам факторов производства. В деловой практике рассчитываются точки безубыточности на основе доминирующего уровня переменных и постоянных издержек, и руководство фирмы стремится удержать продажи на уровне как можно выше точки безубыточности и приблизиться как можно ближе к пределу производственных возможностей с тем, чтобы максимизировать уровень прибыли. Это можно осуществить на основе оценки издержек производства всей или единицы продукции, однако бухгалтерия весьма редко прибегает к анализу на базе предельной производительности, хотя аргументация может, по существу, быть той же самой.

АНАЛИЗ МАРЖИНАЛЬНЫЙ (MARGINAL ANALYSIS). Одна из наиболее распространенных экон. концепций. Принятие решений осуществляется исходя из предельных величин доходов и расходов, т. е. в расчет принимаются максимальные размеры прибыли и издержек, связанных с тем или иным решением.

Этот метод применим к решению ряда важных экон. вопросов. Предельные величины ожидаемых результатов и издержек принимаются во внимание, когда нужно распорядиться ограниченными ресурсами (землей, рабочей силой, воздухом, водой и т. п.). Аналогичным образом фирмы, стремящиеся к максимальной прибыли, добиваются этого, доводя производство до того уровня, когда и доходы и издержки производства являются предельными. При

Результаты деятельности национальных банков
(данные на конец четвертого квартала каждого года)

	1987	*1988*	*1989*	*1990*	*1991*	*1992*
Общие сведения						
Число банков	4603	4333	4165	3968	3781	3592
Число убыточных банков	1018	766	647	615	496	274
Число обанкротившихся банков	72	89	111	96	44	33
Отчет о прибылях и убытках (в млрд дол.)						
Наконецгода:						
Чистый доход	-0,28	13,61	10,39	7,34	8,93	17,29
Чистые процентные доходы	58,95	63,89	66,89	67,29	70,56	76,35
Непроцентные доходы	25,67	27,65	32,74	34,66	36,23	39,61
Непроцентные расходы	58,48	61,43	66,09	70,16	74,50	77,76
Резерв на возмещение убытков по судам	24,55	10,93	18,17	20,85	21,80	15,39
Чистая прибыль от операций с ценными бумагами	0,82	0,06	0,46	0,29	1,84	2,23
Чистые непредвиденные доходы	0,05	0,44	0,31	0,28	0,72	0,34
Чистые убытки от списания ссуд	10,62	12,41	14,96	18,82	20,94	15,68
Вчетвертомквартале:						
Чистый доход	1,11	3,69	0,02	0,05	2,29	4,39
Чистые процентные доходы	15,76	18,12	17,01	17,70	18,56	10,34
Непроцентные доходы	7,67	7,38	9,14	9,48	9,99	10,30
Непроцентные расходы	16,06	16,60	17,67	19,33	20,27	21,01
Резерв на возмещение убытков по ссудам	5,55	3,47	7,74	7,43	6,57	3,46
Чистая прибыль от операций с ценными бумагами	0,02	-0,20	0,15	0,16	0,89	0,39
Чистые непредвиденные доходы	-0,03	0,17	0,01	0,18	0,31	0,10
Чистые убытки от списания ссуд	3,92	3,47	6,18	5,54	5,66	4,17
Показатели деятельности (в %)						
Наконецгода:						
Прибыль на собственный капитал	-0,28	13,17	9,40	6,36	7,32	13,07
Прибыль на активы чистые	-0,02	0,76	0,55	0,38	0,46	0,90
Чистая процентная маржа	*3,41*	3,56	3,52	*3,47*	*3,63*	*3,95*
Резерв на покрытие убытков к ссудам	2,28	0,96	1,49	1,67	1,78	1,32
Чистые убытки от списания ссуд к ссудам	0,99	1,09	1,22	1,51	1,70	1,34
Просроченные ссуды к ссудам	3,78	3,04	3,22	4,06	4,10	3,36
Резервный фонд к ссудам	2,89	2,52	2,55	2,68	2,75	2,76
Резервный фонд к просроченным ссудам	76,58	82,72	78,97	65,90	67,02	82,25
Ссуды к активам	61,87	64,17	64,32	64,29	61,97	59,50
Ссуды к депозитам	82,51	83,71	84,58	81,99	78,19	76,96
Собственный капитал к активам	5,64	5,86	5,75	6,04	6,40	7,23
Оценочный левередж	N/A	N/A	N/A	5,73	6,08	6,84
Оценочная доля собственного капитала в активах с учетом риска	N/A	N/A	N/A	9,00	9,98	11,57

Примечание: **данные за 1992 г. предварительные; 0,00 означает величину менее 5 млн дол.**
N/A - нет данных
Источник: **Banking Research and Statistics.**

выборе одного из двух альтернативных вариантов инвестирования решение принимается также исходя из сравнения предельного дохода в каждом случае.

АНАЛИЗ МНОГОФАКТОРНЫЙ ДИСКРИМИНАНТНЫЙ (MULTIPLE DISCRIMINANT ANALYSIS - MDA). Система показателей, используемых для прогнозирования платежеспособности заемщика, включающая продолжительность работы на данном месте, размеры дохода, состояние банковского счета, время проживания по последнему адресу и пр. Система придает каждой из характеристик свою статистическую значимость и определяет порядок их сочетания при оценке заемщика. Этот метод подвергался критике, и им следует пользоваться с осторожностью.

АНАЛИЗ ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ (RATIO ANALISIS). Метод АНАЛИЗА ОТЧЕТА, заключающийся в сведении совокупных абсолютных величин к показательным относительным величинам для более углубленного их исследования.

Изучение относительных показателей как метод анализа было начато в работах Александра Уолла (A. Wall) и Роберта Морриса (R. Morris), нац. ассоциации банковских кредитных аналитиков; публикации Уолла 1912 г., иллюстрировавшие использование этих

показателей в аналитической работе, стали первыми публикациями по этой теме. Среди основных работ Уолла следует назвать *"Анализ относительных показателей финансовой отчетности" (1928 г.), "Основы анализа финансовой отчетности" (1928 г.)* и *"Основы анализа финансовой отчетности" (1942 г.).*

С 1932 г. рейтинговое агентство Дан энд Брейдстрит, Инк. (Dun & Bradstreet, Inc.) публикует ежегодное исследование "14 важнейших показателей" по отдельным видам деятельности, группируемым в разрезе промышленности, оптовой и розничной торговли. По каждому виду деятельности указывается определенное количество фирм и проводятся верхняя квартиль, медиана и нижняя квартиль по каждому относительному показателю.

"14 важнейших показателей", регулярно публикуемых Дан энд Брейдстрит, Инк., включают в себя:

1. Отношение текущих активов к текущей задолженности.
2. Отношение чистой прибыли к чистым продажам.
3. Отношение чистой прибыли к чистым материальным активам.
4. Отношение чистой прибыли к чистому оборотному капиталу.
5. Отношение чистых продаж к чистым материальным активам.
6. Отношение чистых продаж к чистому оборотному капиталу.
7. Период погашения дебиторской задолженности.
8. Отношение чистых продаж к производственным и товарным запасам.
9. Отношение фиксированных активов к чистым материальным активам.
10. Отношение текущей задолженности к чистым материальным активам.
11. Отношение общей задолженности к чистым материальным активам.
12. Отношение производственных и товарных запасов к чистому оборотному капиталу.
13. Отношение текущей задолженности к производственным и товарным запасам.
14. Отношение консолидированного долга к чистому оборотному капиталу.

Основные показатели изменяются в зависимости от сферы деятельности фирмы, отражая характерные для этой деятельности взаимосвязи балансовых данных и данных, отражающих хоз. операции. Т. о., в дополнение к относительным показателям, характерным для торговли и промышленности, при проведении аналитической работы используется ряд др. показателей, отражающих специфику ж.-д. транспорта, коммунального хоз-ва, банковского и страхового дела.

В прилагаемой таблице представлены данные и относительные показатели, характеризующие деятельность нац. банков с 1987 по 1992 гг.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА; ИНДИКАТОРЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ; ОТНОШЕНИЕ; ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE and ROBERT MORRIS ASSOCIATES. *Customer Profitability Analysis: A Tool for Improving Bank Profits.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1985.

———. "Bank Analysis for a Takeover Era". *Magazine of Bank Administration,* December, 1988.

CATES, D. "Bank Analisys: Why Measures of Performance Don't Work". *Bank Accounting and Finance,* Fall, 1987.

Compustat. Standard and Poor's, Englewood, CO. Online data base.

Disclosure Database. Disclosure, Inc., Bethesda, MD. Online database.

DUN & BRADSTREET CREDIT SERVICES. *Industry Norms and Key Business Ratios.* Annual.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORP. *Bank Operating Statistics.* Annual.

FEDERAL TRADE COMMISSION AND U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *Quarterly Financial Report for Manufacturing, Mining, and Trade Corporations.*

MORTGAGE BANKERS ASSOCIATION OF AMERICA. *Mortgage Banking: Financial Statements and Operating Ratios.*

NAARS. American Institute of Certified Public Accountants, New York, NY. Online data base.

ROBERT MORRIS ASSOCIATES. *Annual Statement Studies, 1923.* Annual.

Sources for U.S. Financial and Operating Ratios. Banker Library Mini-List Number Five, Publications Office, Harvard Business School, Boston, MA. Annual.

TROY, L. *Almanac of Business and Industrial Financial Ratios.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 197-. Annual.

АНАЛИЗ ОТЧЕТОВ (STATEMENT ANALYSIS). Составная часть процедуры определения кредитного риска, заключающаяся в анализе балансовых отчетов, в частности балансовых отчетов за ряд лет. В настоящее время от предприятия-заемщика для расчета рискованности кредита требуется представление фин. отчетов. Это делается для того, чтобы определить, достаточны ли доходы от собственности, указанной в отчетах, для обеспечения предполагаемой ссуды.

Когда банк получает отчеты, они прежде всего группируются таким образом, чтобы можно было произвести их сравнительный анализ в динамике. Сравнивая отдельные периоды, можно установить темпы роста активов, пассивов, акционерного капитала. Окончательные выводы можно сделать после тщательного изучения всех отчетов и определения различных коэффициентов: отношение оборотного капитала к краткосрочным обязательствам, отношение оборотного капитала ко всем обязательствам, товарооборот, отношение суммы продаж к дебиторской задолженности и т. п.

См. АНАЛИЗ ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ; АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА; КОЭФФИЦИЕНТ ЗАДОЛЖЕННОСТИ; ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ТОВАРНЫХ ЗАПАСОВ; ОБОРОТ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ; ОТНОШЕНИЕ; ОТНОШЕНИЕ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА КО ВСЕМ ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМ; ОТНОШЕНИЕ ОСНОВНОГО КАПИТАЛА К СОБСТВЕННОМУ КАПИТАЛУ; ОТНОШЕНИЕ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ К СОБСТВЕННОМУ КАПИТАЛУ; СООТНОШЕНИЕ ТОВАРНЫХ ЗАПАСОВ И ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ; ТЕКУЩИЙ КОЭФФИЦИЕНТ.

АНАЛИЗ ПОТОКОВ ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ (CASH FLOW ANALYSIS), ОТЧЕТ О ПОТОКАХ ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ лежит в основе оценки потоков наличности компаний. Отчет показывает влияние производственной, фин. и инвестиционной деятельности на потоки ден. наличности. Некоторые аналитики предпочитают брать чистый доход и добавлять к нему амортизационные отчисления и др. расходы, не требующие затрат наличности. Такой подход к потокам наличности несовершенен тем, что он не отражает потоки ден. наличности в тех случаях, когда имеются накопленные доходы и расходы. Др. аналитики подсчитывают так называемые "свободные потоки ден. наличности", определяемые как нетто-доход минус платежи по долговым обязательствам; к этому иногда добавляются также дискреционные расходы (расходы на научные исследования и опытные разработки, доля расходов на приобретение капитальных активов). Отрицательное сальдо потоков ден. наличности в течение более года является серьезным сигналом возможного появления проблем, к-рые могут затронуть как производственную, так и кредитную и инвестиционную деятельность компании.

Анализ потоков ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ может дать информацию о ликвидности компании, ее подвижности и способности создавать будущие потоки ден. наличности (суммы, сроки и неопределенность). Исследование взаимозависимости между такими статьями, как объем продаж и нетто-потоки ден. наличности от производственной деятельности или нетто-потоки ден. наличности от производственной деятельности и увеличение или уменьшение наличности, позволяет прогнозировать до некоторой степени будущие потоки ден. наличности.

А.п.д.н. может дать информацию о способности предприятия выплачивать дивиденды и погашать свои обязательства. Он также может объяснить возникшее расхождение между нетто-доходом и нетто-потоком ден. наличности по производственной деятельности. Анализируя разницу между нетто-доходом и нетто-потоками ден. наличности, специалисты могут дать оценку достоверности данных о размере доходов.

Анализ потоков денежной наличности
Компания АВС
Отчет о потоках денежной наличности за год,
закончившийся 31 декабря 19X2 г.
(в тыс. дол.)

Потоки наличных средств по основной производственной деятельности:		
Поступления:		
От клиентов		$100
Проценты по векселям (нотам)		10
Дивиденды по акциям		20
Итого наличных поступлений		130
Платежи:		
Поставщикам	$20	
Служащим	30	
Процентов	10	
Подоходный налог	10	
Итого наличные платежи		70
Нетто-приток денежной наличности по производственной деятельности		50
Потоки денежной наличности по инвестиционной деятельности:		
Приобретение основного капитала	$(75)	
Ссуда другой компании	(10)	
Доход от продажи основного капитала	100	
Нетто-приток наличности по инвестиционной деятельности		15
Потоки денежной наличности по финансовой деятельности:		
Поступления от эмиссии обыкновенных акций	$100	
Поступления от выпуска долгосрочных долговых обязательств	50	
Платежи по долгосрочным долговым обязательствам	(25)	
Выплата дивидендов	(10)	
Нетто-приток денежной наличности по финансовой деятельности		135
Нетто-увеличение денежной наличности		$200
Кассовый остаток на 31 декабря 19X1		15
Кассовый остаток на 31 декабря 19X2		215

А.п.д.н. может также дать информацию об инвестиционных и фин. операциях, совершенных за наличный расчет и с ценными бумагами за определенный период, что позволяет аналитикам установить, почему за этот период требования и обязательства увеличились или уменьшились.

АНАЛИЗ "ПРИБЫЛЬ-ЗАТРАТЫ" (BENEFIT-COST ANALYSIS). А.п.-з. представляет собой один из нескольких методов оценки проекта или программы. В отличие от др. методов анализа А.п.-з. включает расчетную оценку как первичных, так и вторичных затрат. Обычно подобный подход, характеризуемый принятием решения, применяется для оценки общественных программ, в к-рых участвует большое количество вторичных реципиентов.

А.п.-з. максимализирует полезность для предписанного уровня затрат, определяет минимальный уровень расходов для достижения предопределенного уровня суммарных выгод или максимализирует чистый экон. эффект. Методология включает в себя сравнение текущей стоимости, суммарных выгод и затрат. Если показатель отношения выгод к затратам выше единицы, то такой проект может быть избран (если только конкурирующий проект не показывает лучших показателей).

Очень часто в А.п.-з. присутствует субъективный элемент, а именно выявление вторичных получателей суммарных выгод и вторичных работ, несущих затраты. Напр., если проект рассчитан на улучшение качества воды в озере зоны отдыха, то можно определить число лиц, пользующихся озером в настоящий момент, однако гораздо труднее определить количество лиц, к-рые будут пользоваться озером, если вода в нем станет чище. Др. области применения касаются загрязнения окружающей среды в целом, а также нравственности и безопасности служащих.

АНАЛИЗ ПРОМЕЖУТКА ВРЕМЕНИ/РАЗРЫВА ВО ВРЕМЕНИ (GAP ANALYSIS). Процедура, посредством к-рой банкир приводит активы/пассивы своего портфеля с наступившим сроком погашения к положительному спреду с гарантированной прибылью в течение всего срока инвестиций путем измерения чувствительности к изменению процента; политика интегрированного фин. менеджмента и процедура управления активами/пассивами.

Промежуток времени относится к определенному временному интервалу, напр, в 30 дней, к-рый представляет собой степень или предел, при достижении к-рого активы, чей срок погашения наступает в пределах этих 30 дней, превышают пассивы, чей срок погашения также наступает в течение тридцати дней, или не достигают их уровня. Целью анализа является эффективное размещение портфеля фин. учреждения с тем, чтобы максимизировать гибкость и прибыльность путем выявления тех активов и пассивов, к-рые наиболее чувствительны к изменению процента. Данный вид анализа обычно ориентирован на решение краткосрочных задач и, как правило, не рассматривает риск реинвестирования промежуточной ден. наличности, а также долгосрочную прибыльность (рентабельность).

См. АНАЛИЗ "ДЬЮРЕЙШН"; УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ/ПАССИВАМИ.

АНАЛИЗ СТАТИСТИЧЕСКИЙ (STATISTICAL ANALYSIS) Менеджеры в бизнесе часто используют статистические методы при принятии решений или анализе решаемых проблем. В данном разделе рассматриваются некоторые основные статистические методы.

Арифметическое среднее. Арифметическое среднее характеризует положение центра в распределении. Арифметическое среднее *(X)* ряда значений переменной равно сумме значений данных, деленной на число значений:

$$X = \frac{S(x)}{N}$$

где X - арифметическое среднее;
S - сумма значений данных;
x - значение отдельной переменной;
N - число значений переменной x.

Напр., недельная продажа пяти служащих имеет следующий вид:

Смит	$50000
Джонс	50000
Ред	60000
Блу	40000
Уайт	300000
Итого	$500000

Арифметическое среднее равно 100000 дол. и вычисляется следующим образом:

$$X = \frac{\$500000}{} = \$100000$$

Значение арифметического среднего базируется на всех наблюдениях; на него влияют все значения переменной. При этом экстре-

мальные значения могут входить в среднее значение со слишком большим весом. Арифметическое среднее может вычисляться алгебраическими методами.

Геометрическое среднее. Геометрическое среднее серии значений равно корню и-й степени из произведения значений. Геометрическое среднее используется при усреднении скоростей изменения или отношений, оно дает равный вес равным скоростям изменения.

Медиана. Медиана - значение среднего элемента в массиве, упорядоченном по возрастанию значений элементов. В приведенном примере еженедельного сбыта пяти служащих медианой является значение 60 тыс. дол. (сбыт Реда - Red's sales). На медиану влияет позиция каждого элемента в серии, значение каждого элемента несущественно.

Мода. Значение переменной, к-рое реализуется наиболее часто, называется модой. В иллюстрации еженедельного сбыта пяти служащих мода равна 50 тыс. дол. (Смит и Джонс).

Скользящее среднее. Скользящее среднее для временного ряда - арифметическое или взвешенное среднее из ряда последовательных элементов ряда, где число элементов данных выбирается так, чтобы устранить сезонные эффекты или нерегулярности. Администратор по маркетингу скомпилировал данные по сбыту с января по май, отражающие сезонные изменения. Для предсказания сбыта администратор решает использовать трехмесячное скользящее среднее, чтобы устранить воздействие сезонных факторов. (Если имеются сезонные изменения, то должны использоваться данные минимум за два года.)

Сбыт	*Всего за 3 месяца*	*Среднее за 3 месяца*
Январь	50000	
Февраль	60000	150000	50000
Март	40000	120000	40000
Апрель	20000	100000	33334
Май	40000		

Скользящее среднее также полезно для управления описью малосерийных единиц.

Среднеквадратичное отклонение. Среднеквадратичное отклонение используется, чтобы интерпретировать изменчивость набора данных. Оно является мерой дисперсии (разброса) данных. Приблизительно 68% всех значений будет попадать в диапазон одного среднеквадратичного отклонения в обе стороны от среднего; приблизительно 95% всех значений будет попадать в диапазон двух среднеквадратичных отклонений в обе стороны от среднего; и 99,73% всех значений будет попадать в диапазон трех среднеквадратичных отклонений в любую сторону от среднего.

Среднеквадратичная ошибка среднего. Среднеквадратичная ошибка среднего характеризует среднеквадратичное отклонение распределения значений серии. "Ошибка" относится к ошибке выборочного обследования.

Взвешенное среднее арифметическое. Взвешенное среднее используется, когда наблюдения имеют различные степени важности или частоты. Напр., показатели служащего равны 90% при шестимесячной оценке и 80% при ежегодной оценке. Администратор присваивает оценкам вес 5 и 20 соответственно. Оценка по методу взвешенного среднего должна вычисляться следующим образом:

Степень		*Вес*	*xw*
Оценка по шести месяцам	90	5	450
Окончательная оценка	80	20	1600
Итого		25	2050

Взвешенное среднее *(X)* вычисляется следующим образом:

$$S(xw) \quad 2050$$

$$y - \frac{\qquad}{Л \quad N \quad 25} - o'$$

$$o/$$

См. АНАЛИЗ ВРЕМЕННЫХ РЯДОВ; РЕГРЕССИОННЫЙ и КОРРЕЛЯЦИОННЫЙ АНАЛИЗ; СТАТИСТИЧЕСКИЙ ГЛОССАРИЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

American Statistician.
Journal of the American Statistical Association.
Review of Economics and Statistics.

АНАЛИЗ СЧЕТА (ACCOUNT ANALYSIS). Сопоставление стоимости услуг, связанных с управлением чековым счетом, и дохода по остаткам по счету за месяц или др. период. Превышение затрат над доходом оценивается как плата за счет.

АНАЛИЗ ТЕХНИЧЕСКИЙ (TECHNICAL ANALYSIS). Система анализа движения курсов акций, при к-рой для оценки перспектив рынка в целом или отдельной акции в расчет принимаются данные исключительно о динамике цен и объеме совершенных сделок, представленных как в графической, так и в иной форме.

Сторонники этого подхода утверждают, что конъюнктурная информация наиболее представительна и существенна, поскольку она уже сама по себе отражает фундаментальные факторы, лежащие в основе курсов акций (прибыль на акцию, дивиденды, состояние баланса, историю выплаты дивидендов, качество управления компанией и т. п.) и, кроме того, отражает и то, что не может отразить фундаментальный анализ: рыночную психологию покупателей и продавцов. Иными словами, цены формируются под воздействием спроса и предложения и имеют определенные тенденции в своей динамике, к-рые можно установить и с их помощью предсказать динамику в будущем.

К числу подходов подобного рода относится и ТЕОРИЯ ДОУ. Индикаторы, используемые в А.т., - это индексы динамики, индекс доверия, индексы относительной интенсивности, индексы скользящих средних, процентные ставки по краткосрочным кредитам и кредитовые остатки на счетах клиентов. Графический метод анализа включает вычерчивание графиков в форме линий, состоящих из "свечек", точек и фигур. Рисунки, получаемые в результате составления этих графиков, имеют определенный смысл в трактовке курсовой динамики и носят различные названия: вентиляторы, треугольники, "голова и плечи", клины, флаги, прямоугольники, вымпелы, блюдца, кастрюли, кубки, "M and W", пропасти, острова и т. п. Важнейшим элементом системы "точки и фигуры" является нахождение точек опоры. При использовании любого метода построение графиков позволяет сделать выводы относительно перспектив движения курсов. На основе изучения графиков находятся т. н. точки поддержки и сопротивления.

Точка зрения сторонников фундаментального анализа (Fundamentalist View). Ярые сторонники фундаментального анализа исходят из того, что технический анализ представляет собой попытку обобщить последствия, а не причины движения курсов акций. Тем не менее осмотрительный аналитик, прежде чем принять инвестиционное решение, изучит не только фундаментальные факторы, влияющие на положение акции, группы акций или рынка в целом, он также подойдет к рассмотрению вопроса с точки зрения Та., поскольку этот подход имеет множество сторонников, к-рые, в свою очередь, оказывают воздействие на состояние рынка. Изучая графики и применяя иные методы А.т., можно выявить необычное изменение объема торговли и цен акций, прежде чем станет доступной информация, к-рая позволит объяснить причины повышенной активности. Кроме того, поскольку ценная информация редко бывает "свежей" в момент, когда она доходит до ин-

весторов, графики могут показать, в какой мере "нужная" информация учтена инвесторами, получившими ее раньше других, прежде чем она стала доступной всем.

Теория "случайных блужданий" (Random walk View). Эта теория ставит под сомнение основополагающий тезис технического анализа о возможности предсказать динамику цен, опираясь на имеющиеся данные о ценах и объеме операций за определенный отрезок времени. Наоборот, теория "случайных блужданий" гласит, что изменения цен носят случайный характер, поскольку любые неслучайные колебания быстро учитываются осведомленными участниками рынка, что приводит тем самым к тому же результату: изменения цен опять носят случайный характер. Это известная ГИПОТЕЗА ЭФФЕКТИВНОГО РЫНКА, гласящая, что: 1) участники рынка (по крайней мере значительное их число) ведут себя рационально и имеют доступ ко всей существенной информации; 2) цены очень быстро реагируют на эту информацию; 3) тем самым существующие цены в результате покупок и продаж осведомленных участников быстро начинают отражать внутреннюю стоимость. Соответственно все предсказуемые изменения цен заранее принимаются во внимание участниками рынка, и отсюда любое изменение цены будет иметь случайный характер, т. е. будет действовать концепция "случайных блужданий".

Резюме. Хотя теория "случайных блужданий" имеет широкое распространение среди экономистов, технический анализ по-прежнему широко применяется и имеет много сторонников.

См. БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; СПЕКУЛЯЦИЯ; ФАКТОРЫ РЫНКА; ЧАРТИСТ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ARNOTT, R. D., and FABOZZI F. J. *Asset Allocation: A Handbook of Portfolio Policies, Strategies & Tactics, 1988.*

ENG, W. F. *Technical Analysis of Stocks, Options & Futures.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1988.

MEYERS, T. A. *The Technical Analysis Course: A Winning Program for Stock and Futures Traders and Investors, 1989.*

MORRIS, G. L. *Candlepower.* Probus, Chicago, IL, 1992.

PRING, M. J. *Technical Analysis Explained.* Pring Market Reviews, Washington, CT.

PISTOLESE, C *Using Technical Analysis,* 1989.

SHERRY, C J. *The Mathematics of Technical Analysis.* Probus, Chicago, IL, 1992.

SUTTON, D. P., and BENEDETTO, M. W. *Initial Public Offerings: A Strategic Planner for Raising Equity Capital.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1988.

WEINSTEIN, S. *Stan Weinstein's Secrets for Profiting in Bull and Bear Markets.* Professional Tape Reader, Hollywood, FL.

WEISS RESEARCH. *Timing the Market: How to Profit in Bull and Bear Markets with Technical Analysis.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1986.

АНАЛИЗ ТИПОВЫХ КОЭФФИЦИЕНТОВ (TYPE-RATIO ANALYSIS). *См.* БАРОМЕТРИКА КРЕДИТОВАНИЯ.

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА (FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS). Целью А.ф.о. является изучение предыдущих и текущих фин. данных о деятельности компании с тем, чтобы оценить уровень функционирования и фин. положение компании, а также определить будущие риски и ее потенциал. Такой анализ может предоставить ценную информацию о тенденциях и взаимосвязях, о качественных характеристиках доходов компании, а также о сильных и слабых сторонах ее фин. положения.

А.ф.о. начинается с определения его целей и задач. Напр., проводится ли анализ с целью предоставления кредита или осуществления инвестиций? После того как определена цель анализа, на базе фин. отчетов и из др. источников собираются необходимые данные. Результаты анализа суммируются и на их основе делаются заключения, к-рые в форме доклада предоставляются лицу (лицам), к-рое заказывало анализ.

Для того чтобы правильно оценить фин. отчеты, необходимо:

1) знать практическую сторону бизнеса;
2) понимать цели, характер и пределы бухучета;
3) знать терминологию, связанную с предпринимательской деятельностью и бухучетом;
4) уметь использовать способы и методы А.ф.о.

Фин. анализ деятельности компании должен включать изучение ее фин. отчетности, включая приложения к ней, а также отчеты аудитора. Отчет аудитора указывает на то, была ли фин. отчетность компании проверена в соответствии с общепринятыми нормами проведения аудиторской проверки. Этот отчет также указывает на то, правильно ли фин. отчет отражает действительное фин. положение в соответствии с общепринятыми правилами бухучета. Приложения и примечания к фин. отчетам зачастую говорят о большем, чем сами отчеты. Эти примечания, как правило, содержат более детальное пояснение учетной политики компании. Аналитики часто сравнивают фин. отчеты одной компании с отчетами др. компаний, оперирующих в той же отрасли, а также с состоянием дел в отрасли в целом. Проводится также сравнение с данными о деятельности компании за предшествующий год.

Сравнительные фин. отчеты предоставляют аналитикам важную информацию о тенденциях и взаимосвязях, существующих в течение двух или более лет. Сравнительный анализ имеет большее значение для оценки деятельности компании, чем анализ, проведенный на основе данных всего лишь за один год. Анализ фин. ОТНОШЕНИЙ является дополнительным методом А.ф.о. Фин. коэффициенты отражают отношение между различными позициями фин. отчетов.

Коэффициенты могут быть классифицированы следующим образом:

1. **Коэффициенты ликвидности.** Отражают способность предприятия выплачивать задолженность по мере наступления сроков ее погашения.
2. **Коэффициенты оборачиваемости капитала.** Отражают степень эффективности использования предприятием своих активов.
3. **Коэффициенты рентабельности.** Отражают эффективность деятельности управленческих структур по генерированию доходов для тех, кто предоставил предприятию свои капиталы.
4. **Коэффициенты охвата.** Отражают степень защищенности интересов долгосрочных кредиторов и инвесторов.

Для оценки деятельности компании также может успешно использоваться методика горизонтального и вертикального анализов. Горизонтальный анализ выявляет тенденции и взаимосвязи между показателями, включаемые в одну и ту же строку сравнительного анализа (баланса). Т. о., можно определить изменения, происшедшие в течение определенного периода времени. Вертикальный же анализ основан на определении процентного отношения показателей к базовой цифре, включаемых в одну колонку, что дает возможность делать выводы об относительном значении показателей, а также облегчает сравнение этих показателей. Напр., отдельные показатели отчета о прибылях и убытках могут быть выражены в форме процента продаж. В балансовом отчете отдельные активы могут быть выражены в форме процента от совокупного размера активов. Пассивы и собственный акционерный капитал компании могут быть выражены в форме их отношения к совокупному размеру пассивов и собственному акционерному капиталу.

А.ф.о. имеет свои пределы. Отчеты отражают прошлое и совсем не обязательно, что они предсказывают будущее. Однако такой анализ может дать ключ к проведению последующего исследования. То, что содержится в этих отчетах, является, по сути дела, продуктом системы и процедуры бухучета (проведение инвентаризации по схеме "прибыл первым - обслужен последним" или по схеме "прибыл первым - обслужен первым"; равномерное начисление

Отдельные источники для проведения финансового анализа

		Тип финансово-кредитного учреждения					*Тип информации*				
		Холдинговая компания	*Банк*	*Ссудосберегательная ассоциация*	*Взаимосберегательный банк*	*Кредитный союз*	*Баланс*	*Отчет о прибылях и убытках*	*Депозиты*	*Коэффициенты*	*Прочие*
Частные источники:	*Bank Administration Institute*										
	Показатели банковской деятельности										
	Decision Research Sciences, Inc.										
	Справочные данные по филиалам, депозитам и рыночным показателям										
	Rand McNally										
	Международный банковский справочник										
	R. L. Polik										
	Международный банковский справочник										
	Sheshunoff & Associates										
	Статистика банковской деятельности		X				X	X	X	X	
	Деятельность банковских холдинговых компаний		X				X	X	X	X	
	Обзоры по менеджменту		X	X			X	X	X	X	
Официальные источники:	*Primary Regulators*										
	Отчеты о финансовом состоянии		X	X	X		X		X		
	Отчеты о доходах и дивидендах						X	X			
	Comptroller of Currency										
	Коэффициенты деятельности банков-членов		X				X	X	X		
	Система контроля мелких банков		X				X	X	X	X	
	Federal Deposit Insurance Corp.										
	Активы и пассивы коммерческих и взаимосберегательных банков		X		X		X		X		
	ФКСД - Статистика текущих расходов банка		X		X		X	X	X		
	Federal Financial Institutions Examination Council										
	Унифицированные банковские отчеты о деятельности										
	Federal Reserve System										
	Коэффициенты деятельности банков-членов						X		X	X	X
	Functional Cost Analysis										
	Анализ издержек							X	X	X	

амортизации или ускоренная амортизация), и это иногда приводит к искажению экон. реальности или существа анализируемой ситуации. Фин. отчеты весьма мало и лишь косвенно касаются изменений на рынках, циклов деловой активности, технологического развития, законов и правил, управленческого персонала, колебания цен и др. крайне важных для анализа моментов.

В прилагаемой таблице представлены избранные источники информации для проведения фин. анализа.

См. АНАЛИЗ ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ; ОТНОШЕНИЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Accounting Trends and Techniques. American Istitute of Certified Public Accountants, New York, NY. Latest edition.

BELASCO, K. S. *Bank Productivity.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

BERNSTEIN, L. A. *Financial Statement Analysis.* Richard D. Irwin, Inc., Homewood, IL. Latest edition.

FOSTER, G. *Financial Statement Analysis.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ. Latest edition.

FRASER, D. R., and FRASER, L. M. *Evaluating Commercial Bank Performance.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.

GARCIA, F. L. *HOW TO Analyze A Bank Statement.* Bankers Publishing Co., Boston, MA, 1985.

GIBSON, C. H. *Financial Statement Analysis,* 1986.

MILLER, B. E., and MILLER, D. E. *HOW to Interpret Financial Statements for Better Business Decisions.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.

O'MALIA, T. J. *A Banker's Guide to Financial Statements,* 1989.

WOELFEL, C. J. *Financial Statement Analysis.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1988.

АНАЛИЗ ЦЕННЫХ БУМАГ (SECURITY ANALYSIS) Анализ разнообразных данных, характеризующих положение компании: род деятельности, место в отрасли, качество, спрос и виды выпускаемой продукции, способности управляющих, фин. состояние, структуру капитала, отчеты о прибылях в сравнении с объемом продаж и инвестиций, текущие и ожидаемые доходы, стабильность продаж, доходов и платежей, бух. и "скрытую" стоимость активов, нормы доходности, показатели цена/прибыль, а также изменения, происходящие в самой компании и в отрасли. А.ц.б. преследует цель определить инвестиционное качество той или иной ценной бумаги и ее цены (теоретической).

См. ИНВЕСТИЦИИ; СПЕКУЛЯЦИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

PESSIN, A. H. *Fundamentals of the Securities Industry.* New York Institute of Finance. New York, NY, 1985.

АНДЕРРАЙТЕР (UNDERWRITER). Термин имеет следующие значения:

1. Страховщик; лицо или компания, к-рые берут на себя обязательства по любому виду контрактов СТРАХОВАНИЯ, гарантирующих фин. компенсацию.
2. Лицо или компания, выступающие гарантом при размещении выпуска ценных бумаг.

Как определено в разделе 2(11) Закона о ценных бумагах 1933 г., термин "А." означает "любое лицо, к-рое приобретает у эмитента с намерением продать или продает для эмитента в связи с размещением любой ценной бумаги, или принимает участие, или участвует в непосредственном или косвенном принятии любых таких обязательств; но этот термин не будет относиться к лицу, к-рое заинтересовано лишь в получении комиссионных от А. или дилера в размере не выше обычных комиссионных брокера или продавца".

См. АНДЕРРАЙТИНГ; СИНДИКАТ.

АНДЕРРАЙТИНГ (UNDERWRITING). Акт или процесс со стороны синдиката андеррайтеров, выступающих гарантом продажи выпущенных ценных бумаг путем приобретения их по установленной цене у корпорации-эмитента или правительственного органа. Он передается андеррайтерам - группе покупателей - для размещения ценных бумаг среди инвесторов по курсу, достаточно привлекательному для их продажи и приносящему прибыль андеррайтерам.

В прошлом, когда А. применялся в более широких масштабах, и до принятия Закона о ценных бумагах 1933 г., к-рый возложил на андеррайтеров гражданско-правовую ответственность, была распространена практика создания группы вторичных покупателей, более широкой, чем группа первичных покупателей, и обычно в составе крупных брокерских компаний, обладающих большими возможностями размещения ценных бумаг среди институциональных инвесторов. С точки зрения группы первичных покупателей, эта вторичная промежуточная группа между группами первичных покупателей и продавцов, обычно называемая "банковской группой", обеспечивала распределение риска, а также дополнительное содействие в реализации любых непроданных облигаций или др. ценных бумаг, включенных в А. Однако после принятия Закона о ценных бумагах вторичная группа практически исчезла, в частности в связи с уменьшением разницы курса ценных бумаг, распределяемых между членами первичной группы покупателей и любой дополнительной банковской группы.

Кроме традиционного А., связанного с публичным предложением ценных бумаг к продаже и включающего обязательство банка-организатора купить их, существует также А. на условиях "стэнд-бай", когда группа покупателей принимает обязательство принять на себя всю неразмещенную часть облигаций или акций у компании, предлагающей права на подписки на акции для акционеров. Возможен также А. на условиях "максимальных усилий", когда андеррайтеры не принимают обязательства купить весь выпуск ценных бумаг, но обязуются приложить максимальные усилия продать возможно большее количество акций.

См. БАНКИР ИНВЕСТИЦИОННЫЙ; СИНДИКАТ.

АННУИТЕТ (ANNUITY). Периодически уплачиваемые суммы; выплаты производятся ежегодно, один раз в полгода, ежеквартально или ежемесячно в начале или в конце периода, получаемые от страховой компании в качестве выплат взносов, сделанных в эту компанию, или в виде одноразовой выплаты, или в рассрочку. А. (рента) может быть классифицирован по следующим признакам:

1. По методу покупки: единичная премиальная рента, та, к-рую покупают путем одноразового взноса, и годичная премиальная рента, та, к-рую покупают в течение периода времени путем взносов выплат в рассрочку.
2. Метод осуществления выплат аннуитанту: прямая рента, выплачиваемая в начале годичного срока, полугодичного срока, квартала или месяца. Отсроченная рента, выплата годового дохода по к-рой не производится в течение длительного периода для того, чтобы дать возможность завершить ренты путем накопления через периодические взносы.
3. Длительность: особый А., когда выплата дохода осуществляется в течение определенного числа лет; условный А., когда доход выплачивается в течение неопределенного периода времени; пожизненный А., когда выплата дохода производится в течение всей жизни данного лица; постоянный (пожизненный) А., когда доход выплачивается на перманентной основе в течение всей жизни лица; ограниченный А., когда прекращается выплата дохода после определенного периода времени или события.

Единичные премиальные А., покупаемые за единовременно выплачиваемую сумму, очень удобны для лиц или доноров, к-рые уже вложили значительные средства. В целом можно сказать, что они наиболее удобны для пожилых людей, поскольку для их возраста доход на А. является наиболее привлекательным. С другой стороны, отсроченные А. обычно лучше подходят молодым людям, особенно когда они выплачиваются в рассрочку. За последние годы острые инвестиционные проблемы компаний по страхованию жизни, вызванные низкими доходами от подлежащих страхованию инвестиций, к-рые объясняются общими инфляционными процессами, а также накопление крупных сумм для инвестиций привели в конечном итоге к снижению заинтересованности страховых компаний в предложении А. и к сокращению числа видов предоставляемых контрактов по А. Примерами предлагаемых видов контрактов по А. являются приводимые ниже контракты одной крупной нью-йоркской компании по страхованию жизни.

Немедленная пожизненная рента. Рента выплачивается в течение всей жизни аннуитанта, либо ежегодно, 1 раз в полгода, ежеквартально, либо ежемесячно, с выплатой первого взноса в год, полугодие или месяц после даты заключения контракта, в соответствии с купленным контрактом. Не производится никаких пропорциональных выплат за часть периода со дня последней регулярной выплаты до даты смерти. При осуществлении каждой выплаты должно предоставляться свидетельство о том, что ее получатель жив. Ден. компенсация (страховой взнос) зависит от возраста и пола аннуитанта в момент покупки ренты. Эта сумма не должна быть меньше 500 дол., а выплаты дохода по ренте не могут быть меньше 10 дол. при каждой выплате. До заключения контракта требуются документы, подтверждающие возраст. Не требуется никакого медицинского освидетельствования. Если заявитель мужчина в возрасте до 50 лет или женщина до 55 лет, компания не будет предоставлять контракт, а предоставит пожизненную ренту с гарантированными выплатами на 10 лет, начиная с 15 лет и выше. Эти два типа ренты предоставляют одинаковую материальную компенсацию в более старшем возрасте, а заявитель получает гарантию выплат в течение 10 лет в более молодом возрасте практически за ту же плату, к-рая требуется при пожизненной ренте. Немедленные пожизненные ренты не участвуют в прибылях компании и не могут иметь выкупную или ссудную стоимость. Напр., на основании последних таблиц (пример таблиц прилагается) минимальная выплата в 10 дол. ежемесячно, выплачиваемая мужчине в возрасте 72 лет, в момент подачи заявки будет стоить 1272 дол.

Пожизненная рента с гарантированными выплатами в течение 10 лет. Эта рента выплачивается в течение всей жизни аннуитанта с предоставлением дополнительной гарантии в том, что, в случае смерти получателя ренты до уплаты 10-летних гарантированных выплат, рента будет продолжать выплачиваться его наследнику до завершения 10-летнего срока со дня заключения контракта. Выплаты дохода по ренте должны производиться ежегодно, один раз в полгода, ежеквартально или ежемесячно (первые выплаты - через год, полугодие, квартал или месяц со дня покупки контракта), в соответствии с условиями приобретенного контракта. Каждая выплата, осуществляемая по истечении 10 лет, должна иметь подтверждение о том, что получатель жив. Плата за ренту зависит от возраста и пола получателя ренты на день ее покупки. Она не мо-

Пожизненная рента - мужчины и женщины

Платежи осуществляются в течение всей жизни. Первый платеж производится, соответственно, через год, полгода, четверть года или месяц после приобретения.

возраст		Стоимость периодических платежей в $100			
Мужчины	Женщины	$100 ежегодно	$50 каждое полугодие	$25 ежеквартально	Стоимость ежемесячных платежей в $10
50	55	$2051,00	$2078,00	$2091,00	$2520,00
51	56	2002,00	2029,00	2042,00	2461,00
52	57	1952,00	1979,00	1992,00	2401,00
53	58	1903,00	1930,00	1943,00	2,342,00
54	59	1854,00	1881,00	1894,00	2284,00
55	60	1805,00	1832,00	1845,00	2225,00
56	61	1756,00	1783,00	1796,00	2166,00
57	62	1707,00	1734,00	1747,00	2107,00
58	63	1658,00	1685,00	1698,00	2048,00
59	64	1609,00	1636,00	1649,00	1990,00
60	65	1560,00	1587,00	1600,00	1931,00
61	66	1512,00	1539,00	1552,00	1873,00
62	67	1464,00	1491,00	1504,00	1816,00
63	68	1417,00	1444,00	1457,00	1759,00
64	69	1370,00	1397,00	1410,00	1703,00
65	70	1323,00	1350,00	1363,00	1646,00
66	71	1277,00	1304,00	1317,00	1591,00
67	72	1231,00	1258,00	1271,00	1536,00
68	73	1186,00	1213,00	1266,00	1482,00
69	74	1141,00	1168,00	1181,00	1428,00
70	75	1097,00	1124,00	1137,00	1375,00
71	76	1054,00	1081,00	1094,00	1324,00
72	77	1011,00	1038,00	1051,00	1272,00
73	78	970,00	997,00	1010,00	1223,00
74	79	929,00	956,00	969,00	1174,00
75	80	888,00	915,00	928,00	1124,00
76	81	849,00	876,00	889,00	1078,00
77	82	811,00	838,00	851,00	1032,00
78	83	773,00	800,00	813,00	986,00
79	84	737,00	764,00	777,00	943,00
80	85	701,00	728,00	741,00	900,00
81		666,00	693,00	706,00	858,00
82		633,00	660,00	673,00	818,00
83		600,00	627,00	640,00	779,00
84		568,00	595,00	608,00	740,00
85		538,00	565,00	578,00	704,00

Пожизненная рента - мужчины и женщины

Платежи осуществляются в течение всей жизни. Первый платеж производится, соответственно, через год, полгода, четверть года или месяц после приобретения.

оОзрист		Аннуитет, приобретенный за $1000			
Мужнины	Женщины	Сумма каждого ежегодного платежа	Сумма каждого полугодового платежа	Сумма каждого ежеквартального платежа	Сумма каждого ежемесячного платежа
50	55	$48,76	$24,06	$11,96	$3,97
51	56	49,95	24,64	12,24	4,06
52	57	51,23	25,27	12,55	4,16
53	58	52,55	25,91	12,87	4,27
54	59	53,94	26,58	13,20	4,38
55	60	55,40	27,29	13,55	4,49
56	61	56/95	28,04	13,92	4,62
57	62	58,58	28,84	14,31	4,75
58	63	60,31	29,67	14,72	4,88
59	64	62,15	30,56	15,16	5,03
60	65	64,10	31,51	15,63	5,18
61	66	66,14	32,49	16,11	5,34
62	67	68,31	33,53	16,62	5,51
63	68	70,57	34,63	17,16	5,69
64	69	72,99	35,79	17,73	5,87
65	70	75,59	37,04	18,34	6,08
66	71	78,31	38,34	18,98	6,29
67	72	81,23	39,75	19,67	6,51
68	73	84,32	41,22	20,39	6,75
69	74	87,64	42,81	21,17	7,00
70	75	91,16	44,48	21,99	7,27
71	76	94,88	46,25	22,85	7,55
72	77	98,91	48,17	23,79	7,86
73	78	103,09	50,15	24,75	8,18
74	79	107,64	52,30	25,80	8,52
75	80	112,61	54,64	26,94	8,90
76	81	117,79	57,08	28,12	9,28
77	82	123,30	59,67	29,38	9,69
78	83	129,37	62,50	30,75	10,14
79	84	135,69	65,45	32,18	10,60
80	85	142,65	68,68	33,74	11,11
81		150,15	72,15	35,41	11,66
82		157,98	75,76	37,15	12,22
83		166,67	79,74	39,06	12,84
84		176,06	84,03	41,12	13,51
85		185,87	88,50	43,25	14,20

жет быть меньше 500 дол., и выплата дохода - не менее 10 дол. Для продажи контракта требуется документ, подтверждающий возраст заявителя. Не требуется никакого медицинского освидетельствования. Рента не участвует в прибылях компании и не может иметь выкупную или ссудную стоимость.

Рента для главы семьи и его иждивенцев. Такая рента выплачивается до конца жизни одного из переживших супругов ежегодно, один раз в полгода, ежеквартально или ежемесячно, начиная, соответственно, с года, полугодия, квартала или месяца, следующего за датой контракта, в соответствии с условиями купленного контракта. А. не уменьшается после смерти первого получателя. Не производится никаких пропорциональных выплат за часть периода, начиная с даты последней регулярной выплаты и до даты смерти пережившего супруга. При осуществлении каждой выплаты требуется документ, подтверждающий то, что, по крайней мере, один из получателей жив. Плата за ренту зависит от возраста обоих получателей на дату покупки и от их пола. Эта сумма не должна быть меньше 500 дол., а выплачиваемый доход - не меньше 10 дол. До продажи контракта требуется предоставить документ, удостоверяющий возраст. Не требуется медицинского освидетельствования. Контракт не участвует в прибылях компании и не имеет ссудной и выкупной стоимости.

Контракт на получение дохода после ухода на пенсию. Выплаты дохода начинаются с даты заключения контракта в год, ближайший к одному из выбранных возрастов - 55 лет, 60 лет или 65 лет (дата погашения), и после этого осуществляется ежемесячно в течение всей оставшейся жизни получателя, по крайней мере, в течение последующих 10 лет. Регулярные выплаты при покупке контракта (премии) выплачиваются ежегодно, один раз в полгода, ежеквартально или ежемесячно вплоть до наступления даты погашения. Минимальный ежемесячный доход должен составлять 10 дол., и минимальная премия должна составлять 5 дол. Прибыль распределяется ежегодно на дату продажи контракта. Дивиденды можно получать наличными, вносить в качестве частичной вы-

платы любого премиального взноса или класть на депозит под сложный процент (никогда не ниже 2%), как это предусматривается в контракте. В случае невыполнения первых условий дивиденды можно вносить на депозит в соответствии с последним из приведенных выше условий. Дивидендные депозиты могут использоваться на дату погашения для увеличения ежемесячного пенсионного дохода. После начала получения дохода будет распределяться избыточный процентный доход по ставке, к-рую определяет компания на каждый год. Выкупная стоимость (сумма, на к-рую имеет право страхователь в случае досрочного прекращения уплаты взносов) может быть получена в период начиная с даты контракта и не позднее истечения срока погашения. Компания по своему усмотрению может отсрочить выплату суммы страхователю в случае досрочного прекращения уплаты взносов по сроку не более 6 месяцев со дня поступления запроса на нее. Ссуда, к-рая может быть получена страхователем, предоставляется начиная с даты контракта и до истечения срока погашения. Ссуда представляет собой сумму на условиях 5%, к-рая не превышает размера выкупной стоимости на дату контракта в последующий год. Компания по своему усмотрению может отсрочить предоставление ссуды вместо выплаты премий, следующих за первой, но не более чем на 6 месяцев после поступления запроса на нее. По истечении срока контракта последний, если только не прекращается досрочно за выкупную стоимость, может быть автоматически продлен в виде выплаченного не участвующего в прибыли пенсионного дохода в размере сокращенной суммы, выплачиваемой на тех же условиях, что и постоянный доход, за исключением тех случаев, когда сумма сокращенного (уменьшенного) выплаченного пожизненного дохода будет меньше 5 дол. в месяц. Вместо нее будет выплачиваться выкупная стоимость за минусом задолженности, и контракт будет прекращен. Такой оплаченный контракт может быть погашен за выкупную стоимость, но не позднее даты истечения срока погашения по нему.

Если получатель ренты умирает до истечения срока погашения, выкупная стоимость в тот момент выплачивается его наследнику. Если аннуитант умирает после даты истечения срока погашения и до того, как все необходимые выплаты были сделаны, то все оставшиеся выплаты будут дисконтированы по двухпроцентной ставке, рассчитаны по годам и выплачены единой суммой, если только не предусматривается др. условий по контракту.

На дату истечения срока погашения контракта на получение дохода после ухода на пенсию или до нее доход по иску в случае смерти или в результате досрочного прекращения контракта за выкупную стоимость может быть рассчитан по любому из существующих способов расчета, разрешенных по условиям страховых полисов, при условии, что этот доход составляет, по крайней мере, 1000 дол., а гарантированная плата - 10 дол.

Др. переменными характеристиками являются возможность изменения даты истечения срока погашения, а также предоставляемое право перейти на любую форму, тип или план страхования после оплаты тех расходов и удовлетворения тех условий, к-рые требует компания.

При предоставлении свидетельства о возрасте, к-рое требуется для выдачи контракта по пенсионному доходу и др. предоставляемых видов контрактов, недостаточно иметь юридически заверенный документ о дате рождения, составленный по памяти, даже если эти данные предоставлены родственниками. Наилучшей формой свидетельства является офиц. сертификат (справка) или метрическая запись, сделанные в момент рождения или крещения или сразу после них и указывающие точную дату рождения.

fyynnoBoe страхование. Кроме индивидуального страхования с немедленными или отсроченными выплатами, причем в последнем случае в основе лежит как участие, так и неучастие в прибылях компании, в последние годы компании по страхованию жизни предлагают групповое страхование, к-рое в большинстве случаев принимает форму ренты со сниженным налогообложением, квалифицированной на основании раздела 403(6) Кодекса законов о внутренних гос. доходах и контракта по групповому страхованию, предлагаемых для пенсионных выплат сотрудникам корпораций, квалифицированных на основании раздела 401 Кодекса. В большинстве случаев владельцы страховых полисов имеют выбор: либо внести свои средства на счета с гарантированным начислением основной и минимальной ставки процента, либо разделить счета, к-рые владельцы полисов считают рисковыми для инвестиций.

Инвестиционные характеристики. А. представляют собой относительно неликвидные инвестиции и рассчитаны на долгосрочное вложение. Список рекомендаций для инвесторов в А. включает следующие позиции: покупайте А. у высококлассных страховщиков; сравните сроки погашения и штрафы и др. выплаты за досрочное прекращение контракта; стремитесь добиться гибкости в вопросе о ликвидации ваших инвестиций; сравните общие суммы начисленных сборов или комиссионных; изучите контракты, предлагающие различные инвестиционные счета; обратите внимание на имеющиеся А. с отсроченной выплатой процента.

См. **АННУИТЕТ ПЕРЕМЕННЫЙ.**

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN COUNCIL OF LIFE INSURANCE. *"Life Insurance Fact Book"* (annual).

Financial compound Interest and annuity tables. Financial Publishing Co., Boston, MA.

WOELFEL, C J. *"The Desktop Reference to Money, Prime Interest, and Yields",* 1986.

АННУИТЕТ ПЕРЕМЕННЫЙ (VARIABLE ANNUITY). По определению Амер. совета по страхованию жизни (правопреемника Амер. ассоциации по страхованию жизни) - это разновидность ежегодной ренты, основанная на вложении всех или части фин. активов в обычные акции или определяемая динамикой индекса стоимости жизни; пожизненный контракт о выплате П.а. Часть или все активы, как правило, размещенные в обычных акциях или др. инвестициях, хранятся на отдельных инвестиционных счетах. Когда активы размещены на отдельных счетах, то появляется значительно большая свобода действий в отношении использования инвестиций, чем это было бы возможным в случае обычных инвестиций при страховании жизни. При использовании одного вида П.а. величина каждого отдельного платежа постоянна и гарантирована с момента начала выплат, хотя начальный размер платежа зависит от величины активов. При использовании др. вида аннуитета величина платежей изменяется с изменением текущей стоимости инвестиций, на к-рых основан аннуитет. Существует много способов, позволяющих объединить постоянный и переменный платежи в одном контракте.

П.а. покупаются за счет страховых взносов в виде единовременной выплаты крупной суммы или в виде периодических платежей. Как и обычные аннуитеты, они обеспечивают доход (либо сразу, либо начиная с определенного момента в будущем), к-рый выплачивается ежегодно, раз в полгода, раз в квартал или ежемесячно. Существуют различные виды аннуитета: они включают аннуитет, при к-ром инвестор вносит разовую сумму страховой компании, продающей ренту; аннуитет с гарантией выплаты в течение определенного срока; аннуитет для главы семьи и его иждивенцев и т. д. Виды П.а., классифицируемые в соответствии со спросом, включают индивидуальные П.а.; групповые П.а., (увеличивающие благосостояние работодателя и служащего и программы пенсионного обеспечения); П.а. на основе HR 10 (Закон Кео), к-рые обеспечивают лицам, занятым собственным делом, то есть работающим не по найму, специальный налоговый режим для пенсионного обеспечения или участия в прибылях для них самих и для их служащих; П.а. Закона Кео для ассоциаций (напр., врачей, юристов, бухгалтеров и т. д.), групп, имеющих особое право или специальные привилегии, и групп, работающих за счет благотворительных обществ (религиозные, благотворительные или образовательные).

Регулирование. Еще в 1961 г. только в трех штатах действовали законы, предписания, относящиеся к П.а. Однако к 1969 г. уже 34 штата имели законы, предписания или процедуры, разрешавшие продажу П.а. А к 1970 г. во всех штатах, кроме одного, были узаконены продажа П.а. и создание раздельных счетов, а также образованы соответствующие ведомства.

Закон о внутренних доходах определяет правила взимания налогов для систем пенсионного обеспечения и участия в прибылях, к-рые отвечают соответствующим требованиям, а Служба внутренних доходов осуществляет руководство всеми налоговыми аспектами деятельности, связанной с П.а. Как и ценные бумаги, П.а. подчиняются федеральным актам о ценных бумагах (Закон о ценных бумагах 1933 г.; Закон о торговле ценными бумагами 1934 г., регулирующий действия организаций типа брокеры-дилеры; и Закон об инвестиционных компаниях 1940 г., поскольку было установлено, что раздельные счета, устанавливаемые в связи с П.а., должны быть счетами инвестиционных компаний). Т. о., в соответствии с этими актами, Комиссия по ценным бумагам и биржам обладает административной юрисдикцией. Кроме того, как и ценные бумаги, П.а. в различных штатах подчиняются законам "голубого неба", предназначенным для защиты от мошенничества (в области эмиссии и торговли).

В 1969 г. в США был выпущен новый продукт - СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ С ПЛАВАЮЩЕЙ СУММОЙ.

Резюме. Обычные аннуитеты, поскольку их величина зависит от инвестиций с фиксированным доходом, становятся "уязвимыми" при снижении покупательной способности во время роста стоимости жизни. С др. стороны, П.а., вложенные в соответствующие обыкновенные акции, должны обеспечить защиту от инфляции, и желательно на длительный срок, но они в большей степени подвержены воздействию колебаний рыночных цен. Сбалансированный подход (объединение в одном контракте в равных количествах постоянной и переменной ренты) пытается соединить сильные стороны каждого вида аннуитетов.

См. СТРАХОВАНИЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN COUNCIL OF LIFE INSURANCE. *Life Insurance Fact Book* (annual).

TEACHERS INSURANCE AND ANNUITY ASSOCIATION OF AMERICA. *Annual Report*.

АННУИТЕТ ПОЖИЗНЕННЫЙ (PERPETUAL ANNUITY). *См.* АННУИТЕТ.

АННУИТЕТ СРОЧНЫЙ (TERMINABLE ANNUITY). Предусматривает выплату ежегодного дохода в течение определенного числа лет.

См. АННУИТЕТ.

АННУЛИРОВАНИЕ (CANCELLATION). А., или объявление недействительными, или не имеющими законной силы, фин. инструментов, напр, облигаций, купонов, акций и чеков, после их оплаты и изъятия из обращения или передачи; А. открытых заказов на покупку или продажу ценных бумаг.

Чтобы защититься от мошенничества и возможного предъявления облигации, к-рая могла быть потеряна и к-рой держатель владеет незаконно, эмитенты обязаны очень внимательно относиться к погашению облигаций, а также к обработке облигационных купонов. В соответствии с общепринятым порядком необходимо заводить книгу на каждый выпуск облигаций, причем одна страница книги отводится под одну облигацию, а внизу страницы проставляются номера, соответствующие каждому из прикрепленных с самого начала купонов. При наступлении срока погашения, когда по купонам производится полная оплата, они аннулируются и приклеиваются в оставленных на страницах книги местах соответственно серийным номерам. Точно также, когда наступает срок погашения самой облигации и она погашается, ее приклеивают на оставленном для нее месте. Т. о., эмитент может представить доказательство того, что его долговое обязательство полностью погашено и никаких облигаций или купонов в обращении нет.

А. облигаций и купонов иногда осуществляется путем сожжения. *См.* СОЖЖЕНИЕ (УНИЧТОЖЕНИЕ) ОБЛИГАЦИЙ.

АНТИИНФЛЯЦИОННЫЙ НАЖИМ (JAWBONING). Одним из факторов инфляции, вызывающей рост цен, является повышение заработной платы. Попытки правительства в неофициальном порядке убедить профсоюзы и фирмы воздержаться от увеличения зарплаты в интересах сдерживания или предотвращения инфляции известны под названием А.н. (дословно - сжимание челюстей). Нет явных доказательств в пользу эффективности этой тактики, к-рая в последние годы используется в политических целях главным образом президентами-демократами.

АНТИМОНОПОЛЬНЫЙ ЗАКОН ШЕРМАНА (SHERMAN ANTITRUST ACT). Один из основных АНТИТРЕСТОВСКИХ ЗАКОНОВ, первый в своем роде федеральный акт (принят 2 июля 1890 г.), положивший краеугольный камень в антимонопольное законодательство США. А.з.Ш. носит общий характер, оставляя на усмотрение судов вопросы его интерпретации и применения. Напр., "любой контракт, трастовый договор или просто соглашение, ограничивающие торговлю в нескольких штатах или с др. гос-вами", признавались незаконными (раздел 1), а "любое лицо, к-рое самостоятельно или совместно с кем-либо монополизирует или пытается монополизировать торговую деятельность между штатами или с др. гос-вами, признается совершающим преступление" (раздел 2). Однако в процессе юр. интерпретации и применения принципов обычного права не всякое ограничение признавалось как нарушающее закон, а только необоснованное ограничение торговли ("правило мотивировки" *obiter dicta* of *Standard Oil Co.* v. *U.S.,* 221 U.S. 1; *U.S.* v. *American Tobacco Co.,* 221 U.S. 106, оба приняты в 1911 г.), особенно если при этом имелось намерение достичь монопольного положения на рынке. "Правило мотивировки" при этом не применяется в случаях явного стремления ограничения ценовой конкуренции. В современных условиях обычно при судебной интерпретации закона в вопросах, касающихся размеров рынка и власти над ним, исходят из того, что любое ограничение является нарушением. *(См. U.S.* v. *Aluminum Co. of America,* 148 F.2d416 (1945); *U.S.* v. *American Tobacco Co.,* U.S. 328 U.S. 781 (1946).)

Закон Клейтона и Закон о Федеральной комиссии по торговой деятельности (оба приняты в 1914 г.) с вносившимися в них поправками дополняют Закон Шермана, детализируя вопросы, связанные с ограничением конкуренции.

АНТИТРЕСТОВСКИЕ ЗАКОНЫ (ANTITRUST LAWS). Кроме основных антитрестовских ЗАКОНА ШЕРМАНА И ЗАКОНА КЛЕЙТОНА С поправками, антитрестовское законодательство включает Закон о Федеральной торговой комиссии (Federal Trade Commission Act) с поправками, Закон об экспортной торговле (Export Trade Act), законы, касающиеся банковских корпораций, имеющих разрешение на ведение банковского дела за рубежом, а также законы, касающиеся ценовой дискриминации.

Ниже приводится итоговый список А.з., введенных в действие после 1933 г.

Закон о связи 1934 г. (Communication Act of 1934) (P.L. 416 от 19 июня 1934 г.), касается применения А.з. к отраслям телеграфной и радиосвязи, а также сохранения конкуренции в межштатной и ин. торговле в этих отраслях.

Закон Патмана-Робинса о ценовой дискриминации в сети розничных магазинов (Patman-Robinson Price Discrimination Chain Store Act) (P.L. 692 от 19 июня 1936 г.), является дополнением к Закону Клейтона, применительно к ценообразованию в сети розничных магазинов.

Закон Миллера-Тайдингса о сохранении цен при перепродаже (Miller-Tydings Resale Price Maintenance Act) (P. L. 314 от 17 августа 1937 г.), выводит контрактного производителя на установление розничных цен из сферы юрисдикции антитрестовских законов в случае, если на это есть законы штата.

Закон Уиллера-Ли (Wheeler-Lea Act) (P. L. 447 от 21 марта 1938 г.), дополняет Закон о Федеральной торговой комиссии в отношении передачи рекламы чистых продуктов и лекарств в ведение Федеральной торговой комиссии.

Закон Уолтера-Маккаррана (Walter-McCarran Act) (P. L. 15 от 9 марта 1945 г.), освобождает страховые компании до 1 января 1948 г. (см. далее Закон Уолтера-Маккарана, P. L. 238 от 25 июля 1947 г.) и поправка к нему от 30 июня 1948 г.) от применения к ним А.з. (законодательство, возникшее из дела "США против Юго-Восточной ассоциации андеррайтеров" *("U. Sav. Southeastern Underwriters Association")* (322 Сборник решений Верховного суда США, 533, 1944 г.) и рассматривающее страхование как вид коммерции).

Публичный закон 107 от 30 июня 1945 г., дополняющий Закон 740 от 10 октября 1942 г., для приостановления до 30 июня 1946 г. действия статута об исковой давности, применяемого к случаям нарушения А.з.

Закон Гоббса (Hobbs Act) (P. L. 486 от 3 июля 1946 г.), дополняющий Закон о запрете вымогательства от 18 июня 1934 г.

Закон Рида-Булуинкля (Reed-Bulwinkle Act) (P. L. 662 от 17 июня 1948 г.), исключающий общественных перевозчиков, с учетом отдельных соглашений между перевозчиками, из сферы действия Закона Клейтона, является поправкой к Закону о торговле между штатами.

Публичный закон 774 от 8 сентября 1950 г., рассматривающий добровольное соглашение между промышленностью и торговлей по Закону о защите оборонных отраслей вне запретов А.з. и Закона о Федеральной торговой комиссии.

Закон О'Махони, Кефовера-Семеро (O'Mahoney, Kefauver-Celler Act) (P.L. 899 от 29 декабря 1950 г.) дополняет Закон Клейтона в отношении ликвидации "лазеек" в налогообложении и запрета корпорациям-конкурентам на приобретение активов конкурирующих с ними корпораций.

Закон Джонсона-Престона (Johnson-Preston Act) (P. L 906 от 2 января 1951 г.), запрещающий перевозку приспособлений для азартных игр в рамках межштатной и ин. торговли, а также заявляющий о намерении не вмешиваться в полномочия, не урезать полномочия или их толкования Федеральной торговой комиссии, квалифицированные по Закону о Федеральной торговой комиссии с поправками к нему.

Закон Магуире (Maguire Act) (P. L. 542 от 14 июля 1952 г.), распространяющий освобождение от федеральной торговли на взаимовыгодной основе на законы о взаимовыгодной торговле "неподписавшегося" штата, по к-рому следует, что если розничный торговец в штате подписывает с производителем соглашение о твердых ценах, все остальные розничные торговцы в этом штате должны придерживаться той же цены.

Предлагаемый пересмотр А.з. В марте 1955 г. специальный комитет из 60 членов, назначенных министром юстиции в 1953 г., представил свой отчет по изучению законодательства. Наряду с отмеченными проблемами, отчет содержал следующие рекомендации:

1. Отменить законы о федеральной торговле на взаимовыгодной основе (Закон Магуире и Закон Миллера-Тайдингса).
2. Повысить штраф за уголовно наказуемое нарушение А.з. с 5000 дол. до 10000 дол.
3. Отменить требование об обязательном тройном ущербе в отношении частных антитрестовских исков и предоставить судьям право устанавливать размер компенсации пострадавшим сторонам по своему усмотрению.
4. Отменить штраф в 1000 дол. и заключение в тюрьму сроком на 1 год для лиц, признанных виновными в ценовой дискриминации на основании Закона Патмана-Робинсона.
5. Объединить подразделения по расследованию Министерства юстиции и Федеральной торговой комиссии, чтобы избежать дублирования деятельности.
6. Не оставлять неизменяемыми законы, регулирующие слияния корпораций.
7. Разработать поправку к Закону Клейтона для обеспечения четырехлетнего статута об исковой давности (вместо отсутствия таковой) по частным искам о возмещении ущерба, нанесенного монополистической практикой.

В свете вышеприведенных рекомендаций интерес представляют следующие законодательные акты:

Публичный закон 135 от 7 июля 1955 г., поправка к Закону Шермана, повышающая штраф с непревышения 5000 дол. до непревышения 50 тыс. дол.

Публичный закон 137 от 7 июля 1955 г., поправка к Закону Клейтона для обеспечения четырехлетнего статута об исковой давности.

Публичный закон 1026 от 8 августа 1956 г. для "сбалансирования полномочий, в настоящее время сильно качнувшихся в пользу производителей автомобилей, предоставлял франшизным дилерам право подавать иски на возмещение убытков, понесенных в силу неспособности производителей автомобилей действовать добросовестно в соответствии с условиями франшизы или по ее завершению, или по невозобновлению договора франшизы со своими дилерами".

Закон о предоставлении сведений автомобильной промышленностью (Automobile Disclosure Act) (P. L. 85-507 от 7 июля 1958 г.), требующий полного и добросовестного предоставления сведений о предлагаемой розничной цене и др. информации, связанной с передачей новых автомобилей для реализации в торговой сети.

Закон об идентификации содержания текстильного волокна (Textile Fiber Products Indentification Act) (P. L. 85-897 от 2 сентября 1958 г.) принят для защиты производителей и потребителей против ошибочной маркировки и ложных рекламных данных относительно содержания волокон в текстильных изделиях.

Публичный закон 86-107 от 23 июля 1959 г., поправка к Закону Клейтона для обеспечения более эффективного принуждения к исполнению приказа о запрещении продолжения противоправного действия.

Публичный закон 87-331 от 30 сентября 1961 г., поправка к антитрестовским законам, позволяющая лигам профессиональных команд по футболу, бейсболу, баскетболу и хоккею заключать контракты с телевидением.

Публичный закон 87-664 от 19 сентября 1962 г., предоставляющий право министру юстиции принуждать к составлению документальных свидетельств в гражданском расследовании для исполнения антитрестовских законов, известен под названием "Антитрестовский закон о привлечении к суду в гражданском порядке" ("Antitrust Civil Process Act").

Публичный закон 89-175 от 9 сентября 1965 г., обеспечивающий освобождение от применения А.з. в связи с Программой добровольных ограничений (Voluntary Restraint Program) с целью защиты позиции США в платежном балансе.

Публичный закон 89-775 от 3 ноября 1966 г., "Закон о добросовестной упаковке и маркировке", принят для регулирования межштатной и международной торговли путем предотвращения использования нечестными лицами обманных методов упаковки или маркировки потребительских товаров, реализуемых через торговлю.

Публичный закон 89-800 от 8 ноября 1966 г., принят для обеспечения распространения статута освобождения от налогов в соответствии с разделом 501(c)(6) Кодекса внутренних гос. доходов 1954 г. на расширенные профессиональные футбольные лиги.

Закон Харта-Скотта-Родино об антитрестовских усовершенствованиях (Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act) (P. L. 94-435, 15 U.S.C 18a, 1976), действующий с 27 февраля 1977 г.

По вопросам законодательства и применения А.з. к банкам *см.* БАНКОВСКИЕ слияния; по применению к страховым компаниям *см.* СТРАХОВАНИЕ.

Базовыми А.з., с к-рыми связаны все вышеупомянутые законы, являются Антитрестовский закон Шермана (15 U.S.C. 1-7 (1976), первоначально принятый в 1890 г.; Закон Клейтона (15 U.S.C. 12-27 (1976), первоначально принятый в 1914 г.; и Закон о Федеральной торговой комиссии (15 U.S.C. 41-45 (1976), первоначально также принятый в 1914 г. Каждый из них имеет целью защиту и содействие конкуренции на рынке. Два ведомства разделили ответственность за исполнение А.з.: Антитрестовское управление Министерства юстиции - через гражданские и уголовные правовые процедуры; Федеральная торговая комиссия - через рассмотрение дела перед судьями по административному праву. Однако в разные годы объем и эффективность такого принуждения к исполнению со стороны указанных ведомств варьировались в значительной степени при правлении разных президентов в зависимости от того значения, к-рое они придавали А.з.

"Золотой век" усилий по исполнению антитрестовских законов со стороны Антитрестовского управления Министерства юстиции приходится на 1937-1942 гг., когда Управление, возглавляемое Турманом Арнольдом (Thurman Arnold) за один год возбудило больше дел по Закону Шермана, чем за все первые двадцать лет действия закона. Переход к Закону Селлера-Кефаувера 1950 г. также привел к эффективным усилиям против горизонтальных слияний, влияющих на конкуренцию, поскольку случаи конгломератного слияния более трудные, Верховный суд США, возглавляемый Верховным судьей Эрлом Уорреном (Earl Warren) поддерживал правительство в отношении всех дел по конгломератному слиянию, к-рые выносились на рассмотрение Верховного суда в конце 60-х - начале 70-х гг., вплоть до изменения в членстве Верховного суда США в 1973-74 гг., к-рое положило конец преобладанию сторонников ужесточения антитрестовского законодательства в суде.

Д-р Виллард Ф. Мюллер (Университет штата Висконсин) (Willard F. Mueller) в работе, к-рая приводится ниже в списке библиографии, приписывает "проантитрестовское движение, к-рое в действительности началось "два десятилетия назад", более широкому консервативному движению, к-рое с тех пор получило определенное распространение и отражается в лишенных блеска усилиях по исполнению законов Антитрестовского управления Министерства юстиции Федеральной торговой комиссии. Оба эти ведомства в 1982 г. завершили ведение очень важных дел. Министерство юстиции завершило длительное дело против Амэрикан Телефон энд Телеграф Ко. (American Telephone and Telegraph Co.), а также закончило не менее длительное дело против Интернейшнл Бизнес Машинз (International Business Machines); Федеральная торговая комиссия закончила дело против ведущих компаний по производству изделий из дробленого зерна.

Основные направления антитрестовской деятельности 1982 г. (Antitrust Guidelines 1982). Основной чертой новых направлений антитрестовской деятельности 1982 г. Антитрестовского управления Министерства юстиции является изменение высокой рыночной концентрации на "релевантном рынке" путем применения Индекса Херфиндала (Herfindahl Index) вместо простого вычисления процента релевантного рынка, превышающего 75% четырех крупнейших компаний на рынке. Индекс Херфиндала исчисляет корень квадратный из рыночной доли каждой компании на релевантном рынке; если общая сумма квадратных корней больше 1800, то это указывает на высокий уровень концентрации рынка. Т. о., к монополистическим союзам, действующим на этом рынке, к-рые могут добавить 100 пунктов к общей сумме квадратных корней на уровне 1800 (высокая концентрация), могут быть предъявлены претензии; те союзы, к-рые добавили менее 50 пунктов, вряд ли вызовут к себе претензии. В отличие от этого любая группа компаний на рынке, имеющая в сумме менее 1000 пунктов Индекса Херфиндала, будет считаться наименее концентрированной и не вызовет к себе претензий, если индекс останется на уровне ниже 1000 при последующих слияниях. (Необходимо отметить, что эта система баллов применима к горизонтальным слияниям; конгломератные слияния, тип слияния, преобладающий в последние годы среди компаний-гигантов, будут продолжать представлять более сложные экон. и правовые проблемы.)

См. слияния.

Довод против антитрестовских законов. Д-р Лестер С. Туров (Lester C. Thurow), рассматривая причины "провала антитрестовского подхода" в работе "Общество нулевой суммы" *(The Zero-Sum Society),* отмечает следующее:

1. В области международной торговли амер. А.з., если они и делают что-либо, так это мешает амер. фирмам, к-рые должны соблюдать антитрестовские ограничения, в то время как их ин. конкуренты могут их игнорировать. Наоборот, амер. фирмы должны иметь свободу конкуренции.
2. Общий рост дохода имеет тенденцию к значительному увеличению "релевантного рынка", на к-ром монополистические фирмы и должны конкурировать. Монополистические фирмы сталкиваются с понижающейся кривой спроса, что означает, что они являются объектами действия закона спроса (количество, требуемое потребителями, колеблется обратно пропорционально цене), как в отношении своих особых продуктов, так и в отношении др. конкурирующих продуктов в общей конкуренции между товарами за доллары потребителя.
3. Монополистическая "рента" (превышение прибыли над нормальной прибылью) изначально ограничена в экономике, где действуют крупные конгломератные фирмы. "Избыточные ставки дохода привлекают конкурентов, и потенциальные конкуренты имеют возможность войти на *все* те рынки, к-рые не являются естественными монополиями". Т. о., подобная способность ко вступлению будет служить ограничению монополистической "ренты". Кроме того, любая фирма-монополист сможет максимизировать свои прибыли не путем взимания наивысших цен, какие только возможны, а через определение цены, к-рая в сочетании с требуемым количеством приведет к получению максимальной прибыли.
4. Антитрестовские издержки превышают выгоды. Иными словами, если одна фирма (монополия) успешно разделяется на три или четыре фирмы, то деятельность последних в виде отрасли с тремя-четырьмя фирмами (олигополия) не будет, видимо, отличаться от прежней монополии.
5. А.з. делают несоразмерный упор на отсутствие ценовой конкуренции, хотя в отрасли может быть очень сильно развита неценовая конкуренция, напр, в области рекламы дифференциации и определения качества продукта, к-рые администрация может выбрать в качестве наиболее эффективных способов конкуренции.

Однако д-р Туров считает необходимым не отменять А.з., а наоборот, направить их действие против преступного сговора и хищнического отношения к ценообразованию, а также на запрет ярко выраженных картелей, к-рые делят между собой либо рынки, либо прибыли. Фирмы могут развиваться через победу над конкурентом или через поглощение его, но не путем договора, не конкурировать друг с другом.

Доводы в пользу антитрестовских законов. Д-р Мюллер (Dr. Mueller) приводит следующие доводы в пользу А.з., следуя положениям д-ра Турова:

1. В области международной торговли утверждение о том, что амер. А.з. якобы ставят амер. фирмы в невыгодное положение при конкуренции с ин. фирмами, не подтверждается фактами. Во-первых, в международной торговле амер. фирмы значительно крупнее своих зарубежных конкурентов. Во-вторых, амер. А.з. запрещают амер. фирмам участвовать в картелях, а факты указывают на то, что за пределами картелей фирмы имеют больший объем продаж и прибыли, чем члены картелей.

2. Монополистические фирмы способны получать за счет таких барьеров соответствующих (релевантных) рынков, как торговая марка и громадные расходы на рекламу и распространение, прибыли от конкуренции между отдельными продуктами и на уровне отрасли, а также поддерживать более высокие цены по сравнению с конкурентными.
3. Появляется все больше доказательств тому, что продолжающиеся слияния среди конгломератных фирм убирают с дороги больше потенциальных конкурентов, что конгломераты не демонстрируют значительного нового вхождения в отрасли с высокой концентрацией, одной из важных причин этому является тот факт, что вхождение конгломератов в поле деятельности др. конгломератов может вызвать враждебный ответный удар.
4. Дробление монополистических фирм на более мелкие подразделения не будет сохранять монополистическое положение, поскольку более мелкие фирмы сразу же становятся объектом более эффективной конкуренции, и поэтому в деконцентрированную отрасль будет легче входить.
5. Ценообразование должно быть серьезной заботой при исполнении А.з., поскольку за последние годы сотням амер. корпораций были предъявлены обвинения в связи с ценообразованием. Говоря словами Адама Смита, можно сказать, что "люди одной отрасли торговли редко собираются вместе, даже для веселья или отдыха, но их разговор неизбежно заканчивается сговором против общественности в виде затеи с повышением цен" *(см.* СВОБОДА ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА).

Резюме. Безусловно, дискуссия Мюллера-Турова иллюстрирует саму деятельность, экон. и политические силы, заинтересованные в предмете А.з. Однако обе стороны едины в своем отрицательном отношении к преступному сговору и хищническому отношению к ценообразованию и к картелизации.

См. ПОГЛОЩЕНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Antitrust and Trade Regulation Report. Bureau of National Affairs.

Antitrust Bulletin. Quarterly.

Antitrust Law and Economic Review. Quarterly.

Antitrust Law Journal.

Antitrust Laws and Trade Regulations. Matthew Bender & Co. Looseleaf service.

AREEDA, P. E. *Antitrust Law:* An Analysis of Antitrust Principles and *Their Application,* Little, Brown & Co., Boston, MA, 1989.

BALDWIN, W. L. *Market Power Competition and Antitrust Policy,* Richard D. Irwin, Inc., Homewood, IL, 1987.

CALVANI, T., and SIEGFRIED, J. J. *Economic Analysis and Antitrust Law,* Little, Brown & Co., Boston, MA, 1988.

COMEGYS, W. B. *Antitrust Compliance Manual:* A Guide for Counsel, Management, and Public Officials, Practicing Law Institute, 1986.

HAYES, W. J. *State Antitrust Laws,* Bureau of National Affairs, Inc., Washington, DC, 1988.

HOLMES, W. C *Antitrust Handbook,* Clark Boardman, 1988.

KOWOKA, J. E., Jsr., and WHITE, L., eds. *The Antitrust Revolution,* Scott, Foresman & Co., Glenview, IL, 1986.

MARKE, J. J., and SAMIE, N. *Antitrust and Restrictive Business Regulation,* Oceana Pubns., Inc., Dobbs Ferry, NY, 1982.

PARZYCH, K. M. *A Primer in Antitrust and Regulatory Policy,* University Press of America, 1987.

WILLIAMSON, 0. *Antitrust Economics,* Basil Blackwell, Cambridge, MA, 1987.

АПЕЛЛЯЦИОННЫЕ СУДЫ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (UNITED STATES COURTS OF APPEALS). Апелляционные суды промежуточного уровня, созданные Законом от 30 марта 1891 г. с целью освободить Верховный суд от рассмотрения всех апелляционных дел по делам, в к-рых первоначальное решение было вынесено федеральными судами первой инстанции. Они уполномочены пересматривать все окончательные решения и некоторые промежуточные решения окружных судов. Они также уполномочены пересматривать и обеспечивать исполнение постановлений ряда федеральных административных органов. Решения таких судов могут быть пересмотрены Верховным судом по своему усмотрению или в апелляционном порядке.

Соединенные Штаты разделены по географическому принципу на 12 судебных округов. Каждый округ имеет свой апелляционный суд. Каждый из 50 штатов приписан к одному из округов. Имеется также апелляционный суд федерального округа, к-рый имеет общенациональную юрисдикцию, определенную предметом рассмотрения. Каждый апелляционный суд в настоящее время имеет от 6 до 28 постоянных должностей окружных судей (всего 179).

Судьи каждого округа голосованием определяют размер окружного судебного совета, к-рый состоит из главного судьи и равного количества окружных судей и федеральных окружных судей. Совет рассматривает состояние федерального судопроизводства в округе и может принимать все необходимые и надлежащие постановления для эффективного и незамедлительного отправления правосудия.

АППАРАТ ДЛЯ ПОДГОТОВКИ ИНКАССОВЫХ ПИСЕМ (TRANSIT FANFOLD MACHINE). Специальный тип пишущей машинки с суммирующим устройством, к-рая используется при подготовке инкассовых писем.

См. ИНКАССОВОЕ письмо.

АРБИТРАЖ. Термин имеет следующие значения:

1. ARBITRAGE. Операции по покупке определенного вида товара, будь то ИНОСТРАННАЯ ВАЛЮТА, акции, облигации, золото или серебро, тратты или, реже, зерно или др. товары, или его эквивалента на одном рынке с одновременной продажей его или его эквивалента на том же рынке или др. рынках с розницей или спредом, имеющими положительное значение, по крайней мере временно, в силу особых условий на каждом рынке.

   Получение прибыли от арбитражных операций было бы невозможным, если бы цены на валюту, товары или ценные бумаги, фигурирующие в этих операциях, устанавливались по паритету. По операциям на мировом рынке существует международный уровень цен на основные виды товаров, инвалюты и международные ценные бумаги. Однако каждый местный рынок, такой, как нью-йоркский или лондонский, подвержен временным возмущениям и специфическим условиям, к-рые отразятся в ценах после поправки на стоимость операции, как это требуется в арбитражных операциях, из эквивалентности или паритета. Поэтому, когда имеются допущения и разрешения по валютному обмену, успех арбитражных операций по валюте заключается в покупке ("длинная" позиция) на рынке с массовыми продажами с одновременной продажей (технически проводится "короткая" позиция с поставкой из "длинной" позиции) на рынке с устойчивым курсом. Кроме разрешительных правил валютного обмена или полной свободы валютных операций, арбитражные операции также зависят от эффективной телеграфной или кабельной связи между рынками, на к-рых осуществляются операции, от знания динамики международных цен, способности производить быстрые вычисления, для того чтобы воспользоваться преимуществом зачастую очень скоротечной ценовой ситуации и, наконец, от наличия большого капитала, поскольку прибыли от арбитражных операций невелики по сравнению с объемом задействованных средств. Арбитражные дома, действующие на удаленных друг от друга рынках, должны поддерживать постоянную связь и сообщать друг другу о ценах на рынке и их тенденциях. Арбитражные операции между двумя домами обычно проводятся на базе совместного счета с последующим разделением прибылей между участвующими сторонами.

Валютные операции. Простой валютный А. по двум пунктам можно проиллюстрировать следующим примером. Предположим, фунт стерлингов продается в Нью-Йорке за 2,395 дол., а в Лондоне - за 2,39 дол. Арбитражная операция будет сводиться к продаже фунтов в Нью-Йорке по 2,395 дол. и продаже через лондонский банк или фирму валютного обмена долларов в Лондоне по 2,39 дол. для получения фунтов, необходимых для поставки в Нью-Йорк. Валовая прибыль (0,05 дол. на каждый фунт стерлингов) будет ощутима при операциях со значительным объемом. Такие арбитражные операции обычно происходят на базе ставок, сообщаемых по кабельной связи, к-рые являются ценами по "слоту", не привязывающими средства к срочным или будущим средствам. Продажа на рынке со стабильными ценами стремится понизить цены на этом рынке, а покупка на рынке с массовыми продажами будет стремиться повысить цены, рассчитывая таким образом установить равновесие в ставках.

А. по трем пунктам можно проиллюстрировать следующим. Ситуация: курс по кабельной связи фунта в Нью-Йорке 2,40 дол.; канадские доллары в Нью-Йорке стоят 1,00 дол.; кабельный курс фунта в Торонто - 2,38 дол. Действие: продать фунты в Нью-Йорке за 2,40 дол., купить канадские доллары на полученные доллары, затем купить фунты в Торонто, к-рые стоят там 2,38 дол. Окончательный результат - валовая прибыль 0,02 дол. на каждый фунт.

Арбитражные операции с ценными бумагами. Арбитражные операции с ценными бумагами могут иметь место в области прав на акции, конвертируемые ценные бумаги, предложения по обмену, реорганизации, слияния и объединения как на одном и том же рынке, так и на множестве рынков. Арбитражные операции с ценными бумагами, "допущенные дважды" (реализуемые на более чем одной зарегистрированной нац. бирже ценных бумаг), могут также осуществляться как между разными биржами внутри страны, так и на международных рынках ценных бумаг.

Арбитражные операции при корпоративных слияниях, к-рых было множество за последние годы, принимают типичную форму покупки акции приобретаемой фирмы после объявления твердого намерения приобретающей корпорации приобрести эту фирму и продать по "короткой" позиции акции корпорации-приобретателя. Такой А. встречается наиболее вероятно в случае, если приобретатель "подсластил" предложение для приобретаемой фирмы, превысив предыдущие преобладающие рыночные цены, или, столкнувшись с конкуренцией за приобретение, или с правовыми возражениями, или несогласием самой приобретаемой фирмы, и продолжает и далее увеличивать предложение. Риск заключается в том, что слияние все же может не произойти. За последние годы настолько возросла спекуляция на прибылях от арбитражных операций по слиянию, что в 1981 г. один только слух о предложении по слиянию, сделанном нефтяной компании, чего на самом деле не произошло, вынудил запаниковавших биржевиков взвинтить акции нефтяной компании до максимального уровня, откуда они в один день рухнули со снижением на 37,25 пункта. Достоверная информация и должные меры, а также методы хеджирования (на тот случай, если слияния не произойдет) для защиты самого арбитража, напр, использования опционов, являются основой для профессионала по арбитражным операциям.

Арбитражные операции на рынке краткосрочного капитала. На ден. рынке также может существовать достаточно возможностей для арбитражных операций, включая такие ситуации, как разница в доходности, структуре дохода и изменения процентных ставок.

С экон. точки зрения, значение арбитражных сделок заключается в исправлении неправильно скорректированных цен в валютном обмене, на ценные бумаги и товары. А. - это сила, стремящаяся установить равновесие, т. е. достигнуть паритета на разных рынках по одному и тому же наименованию товара через конкуренцию между специалистами по арбитражным операциям. Напр., когда цены на одном рынке обнаруживают тенденцию к падению, специалисты по А. будут делать покупку, и в результате возросшего спроса цены начнут подниматься до тех пор, пока не будет установлено равновесие. Наоборот, когда цены в своем росте будут зашкаливать, то специалисты по А. не будут торопиться делать предложение до тех пор, пока цены не снизятся до уровня, обусловленного равновесием.

2. ARBITRATION. Представление спора для разрешения третьей объективной стороне или совету с согласия обеих сторон в диспуте, чье решение является обязательным для сторон, участвующих в споре, и в большинстве штатов исполняется по суду. К арбитрам прибегают при спорах по контракту, трудовым отношениям между клиентом и брокером, а также в конфликтах с муниципальными службами. Обычно арбитражные процедуры обходятся дешевле, чем ведение дела через суд, что делает эти процедуры более привлекательными при разрешении конфликтов. Для усиления процесса экспертизы могут привлекаться профессиональные арбитры, к-рые предоставляются Амер. арбитражной ассоциацией и др. организациями.
3. SPREADING. Использование в сделках разницы в ценах на один и тот же товар для получения прибыли. Термин "спред" (spread) имеет несколько значений: 1) разница между ценой покупки и ценой продажи какого-либо товара или фин. инструмента; 2) разница между доходностью или ценой двух краткосрочных ден. инструментов; 3) разница между двумя ценами фьючерсных контрактов; 4) маржа, или прибыль дилера; 5) разница между ценой продажи и покупки ценных бумаг. Применительно к рынку зерна А. представляет собой попытку получить прибыль путем уменьшения спреда, или разницы в ценах, существующих: 1) между фьючерсными ценами на поставку зерна, напр., в мае и октябре; 2) между ценами на зерно на различных рынках, напр, в Виннипеге и Чикаго; 3) между ценами на различные виды зерна, напр, кукурузу и зерно, на одном рынке. Под "спрединг" также может пониматься покупка фьючерсного контракта на конкретный сорт зерна на определенную сумму и одновременная продажа того же или иного сорта зерна на тот же или иной срок.

Разница цен по срочным сделкам на одном рынке - наиболее важный фактор, привлекающий арбитражистов, готовых взять на себя риски. В целом, если кратко выразить основную идею, премия за отсрочку поставки в будущем определяется расходами на доставку зерна из хранилищ. В свою очередь, это возможно, если в хранилищах имеется достаточный запас зерна.

В случае позиционного С. (position spreading) какой-либо фьючерсный контракт на зерно покупается на одном рынке и продается на другом. Напр., майский контракт на пшеницу одновременно и на одну и ту же сумму покупается в Виннипеге и продается в Чикаго. Смысл этой операции состоит в получении прибыли, а побудительный мотив - уверенность в том, что пшеница относительно дешевле в Виннипеге и дороже в Чикаго, причем в силу временных обстоятельств, как считает арбитражер.

В дополнение к указанным выше спрединговым (арбитражным) операциям, более или менее постоянные операции подобного рода совершаются между Миннеаполисом, Канзас-Сити и Чикаго. Миннеаполис специализируется на яровой пшенице, и, соответственно, ситуация на этом рынке отражает соотношение спроса и предложения на яровую пшеницу. Если случится сильный неурожай яровой пшеницы, логично предположить, что фьючерсные контракты в Миннеаполисе будут продаваться с премией по сравнению с фьючерсными контрактами в Чикаго.

Функции арбитражера и экон. смысл его деятельности заключаются в выравнивании цен на различных рынках. С. (арбитраж) предотвращает возникновение "нерыночных" ситуаций, устраняет обвинения в ценовой манипуляции и в целом позволяет совершать торговые операции с меньшими издержками.

См. СПРЕД; СУДЫ; ФОНДОВЫЙ АРБИТРАЖ ПРИ НЕЗНАЧИТЕЛЬНОМ ОТКЛОНЕНИИ ЦЕН ИЛИ КУРСОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BALLARD, F. L, Yr. *ABCs of Arbitrage,* 1988.

WERSWEILLEN, R., *ed. Arbitrage, 1987.*

АРБИТРАЖ БИРЖЕВОЙ УПРОЩЕННЫЙ (SIMPLE ARBITRATION OF EXCHANGE). *См.* ВАЛЮТНЫЙ АРБИТРАЖ.

АРБИТРАЖ ВАЛЮТНЫЙ (ARBITRATION OF EXCHANGE). База вычислений по ставкам обмена для определения разницы в цене данной валюты в трех различных местах или рынках, особенно когда они производятся с точки зрения определения наиболее дешевого пути осуществления ден. переводов между странами. Получаемый процесс называется арбитражированным обменом, но этот термин в последнее время постепенно вытесняется термином "коммерческий паритет". Когда подсчеты производятся по трем местам, то такой подсчет называется простым арбитражем; когда по большему количеству мест, то подсчет называется сложным арбитражем.

АРБИТРАЖИСТ (ARBITRAGEUR). Лицо, специализирующееся на арбитражных операциях, АРБИТРАЖЕ; арбитражный дилер. Также пишется Arbitrager.

АРБИТРАЖНОЕ РЕШЕНИЕ (AWARD). Термин имеет следующие значения:

1. В общем смысле - решение совета арбитров, комиссии, исследователей, посредников или, в более широком смысле - решение судей по делу, вопросу или проблеме, к-рая была представлена им для вынесения решения. В техническом смысле термин относится к решению панели арбитров (судей).
2. Утверждение заявки на покупку ценных бумаг. Выпуски облигаций, особенно муниципальных облигаций, часто предлагаются к продаже конкурентоспособным покупателям без публичного торга (sealed bids). Этот термин применяется для обозначения формального утверждения соответствующими властями предложения на покупку (bid) облигаций инвестиционной банковской группой, к-рая оказалась удачливым покупателем.

См. ТОРГИ КОНКУРЕНТНЫЕ.

АРБИТРАЖНЫЙ ДОМ (ARBITRAGE HOUSE). Фондовая биржа, частный банкир, инвестиционный банкир или дилер по валютным операциям, к-рые специализируются на арбитражных операциях.

АРЕНДА (LEASE). Под А. понимается соглашение, в соответствии с к-рым передаются права владения землей, строениями, жилыми или служебными помещениями, техническими средствами или др. видами движимого имущества на определенный или неопределенный период на согласованных условиях, обычно за периодическую плату, носящую название арендной платы или, если дело касается земли, то земельной ренты. Поскольку собственник передает арендатору лишь право владения и пользования его собственностью, то по истечении срока она возвращается к нему. Получение или передача А. на срок более одного года должны оформляться письменным соглашением, составленным в соответствии с принятым в данном штате законом о предотвращении обмана и подписанным либо договаривающимися сторонами, либо их представителями, имеющими на то письменные полномочия. А., не ограниченная определенным сроком, может быть прекращена в любое время по желанию одной из сторон. В некоторых штатах требуется заблаговременное уведомление о прекращении А. Арендатор владеет или пользуется собственностью арендодателя на правах А. Арендодатель имеет право на возвращение ему его собственности.

А. представляет собой гибкий инструмент, используемый в целях предпринимательства. Вместо того чтобы связывать капитал оформлением прав собственности на недвижимое или личное имущество, владение и пользование этим имуществом может осуществляться на условиях выплаты арендной платы, к-рая вычитается из налогооблагаемых сумм. К А. прибегают как к средству объединения предприятий. Многие ж.-д. компании установили контроль над некоторыми магистралями путем их А.

Так, напр., ж. д. Бостон-Олбани сдана в аренду Нью-Йоркской центральной ж. д. на 99 лет, до 1999 г. Принцип А. был положен также в основу Филадельфийского плана трастового финансирования ж.-д. оборудования, в соответствии с к-рым право на владение оборудованием передавалось доверенному лицу, действовавшему по доверенности бенефициаров (инвесторов - владельцев сертификатов), а ж. д. выплачивала доверенному лицу установленную повременную арендную плату. Используется и такой метод, как продажа недвижимости с последующим принятием ее в А. Продав имущественные права инвестору, напр, компании по страхованию жизни, первоначальный владелец может стать долгосрочным арендатором своей бывшей собственности. При этом первоначальный собственник может руководствоваться такими мотивами, как получение средств от продажи при сохранении владения имуществом и пользовании им за умеренную арендную плату, более выгодные налоговые условия по сравнению с обложением собственности и возможность возобновлять А. на продолжительный срок. С точки зрения бух. и фин. отчетности, арендатор и арендодатель различают следующие виды аренды:

Вид аренды	*Для арендатора*	*Для арендодателя*
Без цели капитализации (без продажи или приобретения арендуемого имущества)	Операционная аренда	Капитальная аренда
С целью капитализации (с продажей и приобретением арендуемого имущества)	Капитальная аренда	Аренда-продажа Аренда прямого финансирования Приобретение имущества за счет заемных средств для последующей сдачи в аренду

Арендатор рассматривает А. как капитальную, если она отвечает одному из следующих критериев:

1. Условия А. предусматривают передачу арендатору права собственности на арендуемое имущество к концу срока А.
2. Условия А. предусматривают возможность приобретения арендуемой собственности по взаимоприемлемой цене.
3. Срок А. составляет 75 или более процентов оценочной продолжительности экон. срока службы арендуемой собственности.
4. Современный размер ренты и др. минимальных арендных платежей равен или превышает 90% стоимости арендуемой собственности в текущих ценах за вычетом стоимости инвестиционного налогового кредита, если арендодатель пользовался таковым.

Если А. не отвечает ни одному из этих критериев, она является операционной.

С точки зрения арендодателя, капитальная А. должна отвечать одному из критериев, действующих для арендатора, и обоим из нижеследующих критериев:

1. Есть разумные основания ожидать получения минимальных арендных платежей.
2. Имеется достаточно ясная картина относительно суммы невозмещаемых расходов, к-рые еще понесет арендодатель в период А.

Если А. не отвечает этим двум критериям, она является операционной. Сдача в операционную А. предполагает всего лишь арендное соглашение, предусматривающее периодические платежи за пользование определенным имуществом в течение согласованного периода. Расходы по внесению арендной платы и доходы от сдачи в А. указываются в налоговых декларациях соответственного арендатора и арендодателя. Новые активы и пассивы в книги в этой связи не вносятся.

Капитальная А. по сути своей представляет приобретение имущества и возникновение обязательства. Этот вид А. фактически передает арендатору все права, вытекающие из собственности, включая доходы и риск, связанный с владением собственностью. С экон., но не с юр. точки зрения, она является покупкой и продажей имущества. Арендатор должен проводить такую А. как приобретение имущества и возникновение обязательств.

Операция приобретения имущества за счет заемных средств с целью последующей сдачи в А. носит трехсторонний характер. В ней участвуют арендатор, арендодатель и долгосрочный кредитор, обычно банк или другое фин. учреждение, предоставляющее арендодателю финансирование без права регресса. За счет этого финансирования арендодатель может покрыть значительную часть своих расходов. Предположим, что подрядчик согласился построить служебное здание и сдать его в А. некоей компании. Для строительства подрядчик (будущий арендодатель) берет ссуду в банке и расходует сравнительно небольшую сумму из собственных средств. Доход собственника-арендодателя от вложения средств складывается из арендных платежей, инвестиционного налогового кредита, льгот по подоходному налогу в связи со снижением общей стоимости собственности, вычета расходов на оплату процентов и др. Для арендатора эта операция является А. прямого финансирования.

Продажа с последующим взятием в А. заключается в том, что собственник продает свою собственность и затем становится ее арендатором. Выигрыш продавца-арендатора заключается в том, что вся арендная плата вычитается из налогооблагаемой суммы и в нее могут быть включены проценты и амортизация стоимости земли и частично др. видов недвижимости. К продаже с последующим взятием в А. прибегают, когда возникают проблемы с финансированием. С точки зрения бухучета, вся прибыль и убытки, понесенные продавцом-арендатором в результате продажи имущества на условиях капитальной А., должны быть отложены и списаны по окончании срока А. или прекращении экон. срока службы имущества. Если А. носит операционный характер, прибыли и убытки должны быть отложены и списываться пропорционально арендным платежам, вносимым в течение периода пользования имуществом со стороны арендатора.

В результате принятия ЗАКОНА ОБ ЭКОНОМИЧЕСКОМ ВОЗРОЖДЕНИИ 1981 г. правила А. стали более либеральными, в особенности с введением СИСТЕМЫ УСКОРЕННОГО ВОЗМЕЩЕНИЯ ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ ИЗДЕРЖЕК (ACRS) и возможности перевода налоговых льгот.

Депозитные фин. учреждения оказывают коммерческие услуги по А. непосредственно или через дочернюю фирму холдинговой компании. А. рассматривается как альтернатива заимствованию, дает возможность 100-процентного финансирования со стороны заемщика. Она была разрешена в 1963 г. по распоряжению Управления Контролера ден. обращения. Регулирующие органы ввели ограничения на арендную деятельность фин. учреждений. ФРС установила минимальную стоимость арендуемой собственности, причем эта стоимость должны быть полностью амортизирована, и, следовательно, все арендные платежи должны поступать в соответствии с условиями А. А. может быть весьма прибыльной сферой деятельности для депозитных учреждений, часто принося доходы от 12 до 28%. Она позволяет формировать портфели в соответствии с конкретными потребностями в отношении сроков выплаты, а также фиксированного или колеблющегося характера арендной платы. Выгодным делом может быть и сдача в А. оборудования, что к тому же позволяет банку привлечь клиентов, повысить конкурентоспособность и свою популярность.

АРЕНДА ДОЛГОСРОЧНАЯ (LEASING). Контролер ден. обращения в своем Разъяснении № 7.3400 указал, что нац. банкам предоставляется право:

1. Выступать в качестве юр. или бенефициарного владельца и арендодателя в отношении тех или иных видов индивидуальной собственности или иным способом приобретать такую собственность по просьбам лиц, к-рые желали бы взять ее у банка в аренду.
2. Выступать в качестве владельца и арендодателя в отношении индивидуальной собственности, взятой в аренду у др. арендодателя.
3. Принимать на себя обязательства, вытекающие из положения банка как юр. или бенефициарного владельца и арендодателя в отношении сдаваемой в аренду собственности в тех случаях, когда арендатор обязан выплатить сумму чистой полной арендной платы (net full-payout) даже в случае досрочного прекращения аренды.

В этой связи были определены следующие виды аренды:

1. Нетто-аренда, при к-рой банк прямо или косвенно не несет следующих обязанностей:
   а) обслуживание, ремонт и уход за арендуемым имуществом в период аренды;
   б) приобретение частей и принадлежностей для арендуемого имущества. В то же время могут проводиться усовершенствования и дополнения этого имущества по просьбе арендатора в соответствии с упомянутым выше условием о выплате всей суммы полной арендной платы;
   в) временное предоставление заменяющего имущества на период проведения ремонтных или профилактических работ с арендуемым имуществом;
   г) приобретение страхового полиса для арендатора, за исключением тех случаев, когда последний в нарушение своих обязательств по соглашению не приобрел сам требуемого полиса или не сохранил его;
   д) возобновление любой лицензии или регистрации арендуемого имущества, за исключением случаев, когда это необходимо для защиты интересов банка как собственника или финансирующей стороны в отношении этого имущества.
2. Аренда с полной оплатой означает, что арендодатель имеет основания ожидать возмещения всех своих вложений в сданную в аренду собственность и предполагаемых расходов по ее финансированию в период аренды за счет следующих источников:
   а) арендная плата;
   б) ожидаемые налоговые льготы;
   в) предполагаемая остаточная стоимость имущества по истечении первоначального срока аренды.

Контролером ден. обращения предписано также, что оценка арендодателем общего объема расходов по финансированию имущества в период аренды должна, наряду с пр. факторами, отражать срок аренды, доступный для арендодателя способ финансирования, показатель кредитоспособности арендодателя и/или арендатора, если это играет роль при финансировании, и преобладающие процентные ставки на рынках денег и капиталов.

Если высчитать стоимость финансирования, пользуясь этой формулой, не представляется возможным, то аренду можно считать окупающей себя, если доход, получаемый от нее банком, эквивалентен доходу от предоставления равноценного займа.

Негарантированная предполагаемая остаточная стоимость, к-рую банк рассчитывает получить в составе полной платы, не должна превышать 25% первоначальной стоимости, в к-рую имущество обошлось арендодателю. Оценочная величина остаточной стоимости, гарантированная производителем, арендатором или третьей стороной, не являющейся филиалом данного банка, может превышать 25% первоначальной стоимости имущества, если банк может полностью подтвердить соответствующей документацией, что гарант располагает необходимыми ресурсами по выполнению своих обязательств. Во всех случаях оценочная остаточная стоимость имущества и та ее часть, на к-рую рассчитывает арендодатель, чтобы обеспечить полную оплату аренды, должны быть достаточными с точки зрения характера арендуемого имущества и всех сопутствующих обстоятельств. Поэтому возмещение инвестированных арендодателем средств и расходов по финансированию имущества прежде всего зависит от кредитоспособности арендатора и лица, выступающего гарантом остаточной стоимости, а не от остаточной рыночной стоимости сданного в аренду имущества. При сдаче имущества в аренду местным правительственным органам расчет полной оплаты может быть основан на ожидаемых с достаточными основаниями будущих операциях или возобновлениях аренды.

Если у нац. банка есть веские основания полагать, что произошло изменение обстоятельств, значительно увеличивающее риск ущерба, изложенные выше ограничения не препятствуют следующим шагам со стороны банка:

1. Принять в качестве владельца и арендодателя с полной оплатой аренды соответствующие обоснованные меры для того, чтобы сохранить стоимость сданной в аренду собственности или защитить свои интересы, вытекающие из аренды.
2. В качестве представителя интересов арендодателя выступить, в соответствии с соглашением, в роли собственника и арендодателя имущества или принять соответствующие обоснованные меры, чтобы сохранить стоимость сданной в аренду собственности или защитить интересы, вытекающие из аренды.

Ничто не ограничивает права нац. банка включить в соглашение об аренде или оформить в качестве отдельного соглашения условия, защищающие его фин. позиции и инвестиции в предусмотренных выше случаях.

В разъяснении Контролера ден. обращения указывается, что ни одно из его положений не может рассматриваться как входящее в противоречие с обязанностями, обязательствами и нормами, предусмотренными Законом о потребительской аренде 1976 г.

На соглашения о сдаче в аренду, предусмотренные в разъяснениях Контролера, распространяются предусмотренные Сводом законов США ограничения на принятие обязательств кредитные лимиты (12,84) и на предоставление кредитов и ссуд филиалами банков (12, 371с). Контролер оставляет за собой право определить, в какой мере вышеупомянутые арендные соглашения подпадают под ограничения др. законов, постановлений или инструкций, направленных на ограничение потенциального фин. риска, связанного с др. формами банковского финансирования.

Сказанное не распространяется на арендные соглашения, заключенные до 12 июня 1979 г. Что касается непосредственно предшествующих положений, Контролер указывает, что, предоставляя клиентам новые кредиты и аренду, нац. банки должны принимать во внимание все действующие арендные соглашения, независимо от даты их заключения. Любое соглашение, добросовестно заключенное ранее и не удовлетворяющее условиям данного разъяснения, должно возобновляться лишь в том случае, если в соответствии с соглашением банк связан обязательством возобновить его по желанию арендатора и не располагает достаточно убедительными основаниями для того, чтобы отказаться от этого обязательства, или если банк добросовестно полагает и может подтвердить документально, что возобновление аренды необходимо, чтобы избежать значительного фин. ущерба и вернуть вложенные средства и затраты на финансирование.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CUDWORTH, E. F. *Equipment Leasing Partnership,* 1989.

WINDERS, T. J., and WILLIAMS, W. *Profitable Equipment Leasing: A Practical Guidefor Bankers.* Bank Administration Institute, Rolling MeadowsJL, 1987.

АРЕНДА ЗЕМЛИ ДОЛГОСРОЧНАЯ ИЛИ БЕССРОЧНАЯ (EMPHYTEUTIC LEASE). Название договора о бессрочной аренде, по к-рому владелец необрабатываемого участка земли передает его др. лицу либо в бессрочное пользование, либо на длительный срок на условиях, что данное лицо должно улучшить данный участок путем осуществления на нем либо строительства, либо проведения с.-х. работ, выплачивая при этом ежегодную ренту. Получающее землю лицо имеет право на ее отчуждение или передачу по наследству. Кроме того, условия предусматривают, что передающее землю лицо не может повторно восстановить свое право на владение землей в течение того времени, пока получившее землю лицо или его уполномоченный выплачивает арендную плату.

АРЕНДА КАПИТАЛЬНАЯ (CAPITAL LEASE). Неаннулируемая аренда, условия к-рой удовлетворяют одному или более из следующих четырех критериев:

1. Договор об аренде передает право собственности на имущество арендатору.
2. Договор об аренде содержит условие о праве на договор о покупке.
3. Срок аренды равен или превышает 75% наиболее экон. ориентировочного срока службы арендуемого имущества.
4. Текущая стоимость минимальных арендных платежей (исключая затраты на оформление) равна или превышает 90% обоснованной стоимости арендуемого имущества.

Аренда, не удовлетворяющая ни одному из перечисленных критериев, классифицируется и рассматривается арендатором как операционная аренда.

В сделке по К.а. арендатор использует аренду как источник финансирования. Арендодатель финансирует сделку (предоставляет инвестиционный капитал) через сданный в аренду актив, а арендатор вносит арендные платежи, к-рые практически являются очередными взносами (при рассрочке). Арендные платежи арендодателю представляют собой уплату основной суммы и процентов на протяжении срока службы сданного в аренду имущества.

В соответствии с учетным методом К.а. арендатор рассматривает аренду так, как если бы актив был куплен в рассрочку. Арендатор учитывает К.а. как актив и обязательство.

АРЕНДАТОР (CROPPER, LESSEE). Фермер-арендатор, не имеющий собственной земли, техники и скота. Он обрабатывает землю арендодателя, к-рый обеспечивает его техникой, работой, скотом и семенами, а также, как правило, жильем и питанием. Если стоимость земли высока, аренда может быть необходимым условием, однако арендатору должны быть предоставлены такие права, к-рые бы давали ему возможность получать справедливое вознаграждение за содержание фермы и улучшение ее качества.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ ДЛЯ ФЕРМЕРОВ; АРЕНДА.

АРЕНДАТОР ПОЖИЗНЕННЫЙ (LIFE TENANT). *См.* ВЛАДЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ ПОЖИЗНЕННОЕ.

АРЕНДОДАТЕЛЬ (LESSOR). *См.* АРЕНДА.

АРЕСТ, НАЛОЖЕНИЕ (ATTACHMENT). Письменное предписание суда на наложение ареста и осуществление процедуры ареста

шерифом или др. исполнителем закона на собственность, принадлежащую ответчику, в соответствии с действующим законодательством, а также недопущение ответчика к владению этой собственностью с целью удовлетворить притязание или мнение истца, к-рое он надеется взыскать в судебном порядке. Наложение ареста является правовым средством, применяемым кредитором для избежания убытка, к-рый может иметь место по вине должника (напр., уменьшенное или ошибочное, неверное толкование условий получения кредита, некредитоспособность в момент, когда товары находятся в пути, переуступка третьему лицу, действительная или предполагаемая передача должника или его собственности из одной инстанции в другую), а также средством взыскания по иску или решению, к-рые удовлетворяются или принимаются судом. Для отмены предписания суда на наложение ареста на имущество или признание его незаконным обычно требуется, чтобы кредитор представил долговое обязательство, в два раза превышающее сумму по иску. По своей сути письменное предписание суда является условным средством в чрезвычайных обстоятельствах.

АРХИВ ЦЕНТРАЛЬНЫЙ (CENTRAL FILE). Это картотека, с к-рой связана работа отделов развития и рекламы банка и в к-рой регистрируется полная и подробная информация, касающаяся каждого клиента, в т. ч. предполагаемого. Шкаф картотеки обычно снабжен карточками размером 7x10, разлинованными и отпечатанными с обеих сторон. На каждого клиента, в т. ч. предполагаемого, заводится карточка.

Задача Ц.а. - показать, какими услугами и в каких отделах пользуется и не пользуется каждый клиент, какова среднемесячная сумма вкладов и заимствований, каковы рейтинги коммерческой организации и кредитного отдела, какая рекламная литература была выслана клиентам. Короче, задача архива состоит в том, чтобы найти возможные источники поступления новых заказов на услуги банка. Если карточки регулярно пополняются свежей информацией, то они становятся почти незаменимым дополнением к наступательной политике развития банка.

См. ДЕПАРТАМЕНТ РАЗВИТИЯ (В БАНКЕ); ДЕПАРТАМЕНТ РЕКЛАМЫ И НОВЫХ ОПЕРАЦИЙ.

АССИГНАТЫ (ASSIGNATS). Бумажные деньги, выпущенные в 1789 г. революционным французским правительством. А. представляли собой беспроцентные бумаги, к-рые первоначально обеспечивались конфискованной у церкви собственностью и являлись типичным образцом бумажных денег, не обеспеченных золотом. Правительство санкционировало ряд выпусков таких денег и в таком количестве, что в конечном итоге это привело к их быстрому обесценению и окончательной потере покупательной способности.

См. ИНФЛЯЦИЯ.

АССИГНОВАНИЯ, ВЫДЕЛЯЕМЫЕ ФЕДЕРАЛЬНЫМИ ВЛАСТЯМИ (FEDERAL APPROPRIATIONS). *См.* НАЦИОНАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ.

АССИМИЛИРОВАНИЕ (ASSIMILATE). Означает, что спрос на ценные бумаги достаточен для удовлетворения предложения без значительного снижения цен.

См. ЦЕННЫЕ БУМАГИ, КУПЛЕННЫЕ КОНЕЧНЫМ ИНВЕСТОРОМ ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ДОХОДА.

АССОЦИАЦИИ БАНКИРОВ (BANKERS ASSOCIATIONS) Группы акционерных, неакционерных банков, трастовых компаний и т. д., созданные для поддержки их общего благосостояния и распространения полезной информации о банковской практике и традициях, а также для обеспечения взаимной безопасности. Ведущей является АССОЦИАЦИЯ АМЕРИКАНСКИХ БАНКИРОВ, к-рая имеет отдельные секции для нац. банков, штатных банков, акционерных сберегательных банков и трастовых компаний. К др. ассоциациям нац. масштаба и влияния относятся Ассоциация резервных городских банков, ИНСТИТУТ БАНКОВСКОЙ АДМИНИСТРАЦИИ, АССОЦИАЦИЯ НЕЗАВИСИМЫХ БАНКИРОВ АМЕРИКИ, Нац. ассоциация взаимосберегательных банков, Ассоциация с.-х. ипотечных банков Америки и Ассоциация банков, созданных по плану Морриса (Morris Plan).

Кроме банковских ассоциаций общенационального масштаба, практически в каждом штате существуют свои банковские ассоциации, напр., А.б. Нью-Йорка, А.б. штата Огайо, А.б. штата Висконсин. Многие из этих ассоциаций штатов выпускают под своей эгидой банковские журналы по регионам. В некоторых штатах были созданы отдельные ассоциации штатных взаимных сберегательных банков и инвестиционных неакционерных банков.

См. АССОЦИАЦИЯ ОТРАСЛЕВАЯ; ЖУРНАЛЫ ФИНАНСОВЫЕ.

АССОЦИАЦИИ БАНКОВ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (FARM CREDIT BANK ASSOCIATIONS). Ассоциации, выступающие в качестве агентов по предоставлению и обслуживанию ссуд БАНКОВ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА. Банки фермерского кредита, общее число к-рых 11, предоставляют средства для долгосрочных ссуд, обеспеченных первой ипотекой на ферму или с.-х. недвижимость. Ассоциации банков фермерского кредита являются составной частью АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА И СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

АССОЦИАЦИИ ВЗАИМНЫЕ (MUTUAL ASSOCIATIONS) Сберегательные банки, ссудосберегательные ассоциации, страховые компании и кредитные союзы, не являющиеся акционерными компаниями и принадлежащие своим вкладчикам, держателям полисов и т. п. В 1986 г. действовало 370 взаимосберегательных банков, 3078 ссудосберегательных ассоциаций (против 5669 в 1970 г.) и 16910 кредитных союзов. Ссудосберегательные ассоциации и кредитные союзы создаются либо на основе федерального законодательства, либо на основе законов штатов. Страхование депозитов осуществляется страховыми учреждениями как федеральными, так и на уровне штатов.

Упомянутые виды ассоциаций наделены правом продавать федеральные взаимные сертификаты для получения средств с целью развития самих учреждений и создания резервов. Эти сертификаты по своему уровню уступают сберегательным счетам, сберегательным сертификатам и долговым обязательствам ассоциаций, рассматриваются как часть их общего резерва и чистой стоимости. В 1982 г. Федеральный совет банков жилищного кредита ввиду серьезных затруднений с капиталом этих учреждений понизил с 4 до 3% ту часть, к-рую должны составлять резерв или чистая стоимость. В 1986 г. Совет повысил этот процент до шести, указав, что этот уровень может достигаться постепенно.

Для федеральных взаимных кредитных союзов установлены две контрольные цифры, отражающие отношение резервов к рисковым активам (общая сумма активов минус наличные средства), ценным бумагам правительства США и ссудам, не связанным с кредитным риском. Эти цифры определяются сроком или объемом активов:

- менее 4 лет или менее 500 тыс. дол. - 10%;
- более 4 лет или более 500 тыс. дол. - 6%.

АССОЦИАЦИИ ВЗАИМНЫЕ ЖИЛИЩНЫЕ (MUTUAL HOUSING ASSOCIATIONS - MHAs). Некоммерческие организации, к-рые создаются и поддерживаются кооперативами. Идея таких ассоциаций зародилась в Европе, а в Соединенных Штатах после 1979 г. получили развитие два их типа. К первому типу относятся ассоциации, имеющие в своем ведении один или более жилых объектов, причем они могут выступать в роли как собственников этих объектов, так и управляющих ими. Лица, проживающие в этих домах, платят первоначальный взнос, дающий им право на пожизненную аренду при условии проживания в указанном доме. Поскольку перепродажа жилища не допускается, то ассоциации,

являющиеся владельцами объектов, сохраняют контроль над ними. Они также решают повседневные проблемы жилых комплексов, помогают жильцам принимать участие в управлении ассоциацией и поддерживать в надлежащем состоянии свои дом или квартиры. Др. тип ассоциаций составляют те из них, функции к-рых ограничены сферой обслуживания, оказания профессиональных коммунальных услуг независимым жилищным кооперативам с ограниченной ответственностью, где жилые помещения принадлежат самим жильцам. Они за сравнительно небольшую плату предоставляют услуги по решению текущих вопросов управления жилыми комплексами, проводят обучение жильцов, оказывают кооперативам текущую помощь. Эти ассоциации могут также оказывать техническое содействие общинным организациям, кооперативам в осуществлении тех или иных проектов и гос. жилищным учреждениям.

Источник: Federal Reserve Bank of Richmond.

АССОЦИАЦИИ КРЕДИТОВАНИЯ ПРОИЗВОДСТВА (АКП) (PRODUCTION CREDIT ASSOCIATIONS - PCA). Местные кооперативные организации фермеров и владельцев складов, первоначально лицензировавшиеся АДМИНИСТРАЦИЕЙ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА в соответствии с Законом о фермерском кредите 1933 г. В дополнение к операциям по учету векселей, выписанных на основе сделок с с.-х. товарами и скотом, осуществляемыми различными кредитно-фин. учреждениями, ФЕДЕРАЛЬНЫЕ БАНКИ СРЕДНЕСРОЧНОГО КРЕДИТА (ФБСК) осуществляют надзор за АКП и оказывают им помощь в предоставлении кредитов фермерам и владельцам складов. В настоящее время ФБСК действуют на основе предоставленных им полномочий, указанных в разделе II Закона о фермерском кредите 1971 г. (P. L. 92-181) с поправками. Большая часть ссуд и учтенных векселей федеральных среднесрочных банков приходится на АКП, к-рые являются держателями всех выпущенных банками акций класса Б.

Ассоциации приобретают акции класса Б в обязательном порядке, а также при получении помощи (патронажного рефинансирования) в форме этих акций. Банки не предоставляют ссуды непосредственно фермерам. Их функции состоят в учете векселей, наблюдении за ассоциациями и предоставлении им помощи для кредитования фермеров. Процентные ставки, устанавливаемые банками для АКП и др. кредитно-фин. учреждений, зависят в значительной мере от ставок процентов, к-рые банкам приходится выплачивать по своим обязательствам, обращающимся на открытом рынке. Общий чистый доход или накопления банков после покрытия операционных расходов и необходимых отчислений в резервные фонды возвращаются АКП и др. пользующимся услугами банков кредитно-фин. учреждениям в форме помощи (патронажного рефинансирования). Такая передача накоплений банков АПК уменьшает стоимость кредита для фермеров - членов ассоциаций.

Во всех округах фермерского кредитования АКП имеют утвержденные программы взаимного распределения убытков либо участия в кредитных программах, или обе вместе. Результатом этих соглашений, существующих несколько лет, является поддержание собственного капитала АКП на уровне, близком к собственным средствам и обязательствам федеральных банков среднесрочного кредита.

Порядок кредитования. Фермеры получают кратко- и среднесрочные кредиты через свои АКП. АКП выдают ссуды почти на все производственные, жилищные и семейные расходы фермеров. **Фермер** может получить деньги на приобретение семян, кормов, удобрений или скота. Через ассоциацию он может получить кредит на покупку нового грузовика, трактора или др. с.-х. машины. Он может взять ссуду на ремонт производственных помещений **фермы** или перестройку своего жилого дома. Он может даже оплатить за счет кредита обучение своих детей в колледже. АКП выдают ссуды на срок до 7 лет кредитоспособным фермерам или владельцам ранчо; лицам, оказывающим непосредственные услуги фермерам и *сельским* жителям. *Ссуды рыбакам, работающим на* коммерческой основе, могут предоставляться на срок до 15 лет. АКП могут выдавать ссуды в сотрудничестве друг с другом или с коммерческими банками.

Фермеры становятся членами ближайшей к их ферме АКП при получении первой ссуды. Фермер делает это, покупая акции класса Б ("голосующие") на сумму, составляющую 5% от размера кредита. Обычно она просто прибавляется к кредиту, и фермеру не приходится изыскивать деньги для покупки акций. Если по мере расширения деятельности ему требуется большая сумма, то он дополнительно покупает акции на сумму, не достающую до 5% ссуды. Члены ассоциации часто покупают большее количество акций, чтобы помочь ассоциации удовлетворять растущие потребности фермеров в кредите.

При погашении ссуд члены ассоциаций обычно удерживают за собой акции класса Б и вновь их используют при повторном обращении за кредитом. Если член ассоциации не брал ссуду в течение двух лет, его акции конвертируются в акции класса А (неголосующие). Удерживая акции в качестве инвестиций, члены ассоциаций помогают укреплению фин. структуры АКП. Конверсия в неголосующие акции сосредотачивает контроль в руках тех фермеров, к-рые реально пользуются услугами ассоциации. Фермеры управляют своими ассоциациями через советы директоров, избранные демократическим путем из числа членов-заемщиков. Каждый активный член АКП имеет 1 голос независимо от размеров полученной им ссуды или количества приобретенных им акций данной ассоциации. Каждый член совета директоров АКП является фермером, проживающим в данном округе, и членом данной ассоциации. Он знает, что необходимо фермеру для успешной деятельности в этой местности. Совет утверждает общие направления деятельности АКП, как это предусмотрено в ее правилах, и нанимает менеджера для управления текущей деятельностью. Он может называться секретарем-казначеем, менеджером или президентом и иметь в подчинении несколько человек в зависимости от размеров АКП, объема ее деятельности и числа обслуживаемых ею членов. Многие крупные АКП имеют филиалы для обеспечения дополнительных удобств своим членам. В 1982 бюдж. году в США насчитывалось 423 АКП, работающие полный рабочий день.

Совет директоров должен также наблюдать за тем, чтобы АКП работала эффективно, а ее деятельность соответствовала утвержденным направлениям и требованиям законов. Кроме утверждения направлений деятельности, принятия на работу менеджера и несения ответственности за деятельность АКП, к функциям совета директоров относится назначение по мере необходимости членов различных комитетов. Самым важным из них является кредитный комитет, к-рый обычно состоит из менеджера и двух директоров. Функцией кредитного комитета является рассмотрение заявок на получение ссуды. В связи с тем, что членами комитета являются сами фермеры, избранные в совет директоров своими коллегами-членами, их решения, относящиеся к основному направлению деятельности АКП, являются добросовестными и грамотными.

Проценты по какой-либо части предоставленной ассоциацией ссуды фермеру не начисляются до тех пор, пока он не сможет получить деньги. При частичном погашении ссуды проценты на соответствующую часть больше не начисляются.

ФБСК, предоставляющие АКП кредитные ресурсы, возвращают ассоциациям полученные этими банками доходы в виде акций пропорционально суммам процентов, уплаченных ассоциациями банкам. Аналогично ФБСК также распределяют среди АКП и свои относящиеся к собственному капиталу резервы. В свою очередь АКП возвращает полученные доходы фермерам-членам в форме выплаты дивидендов по их акциям и оказания помощи (патронажного рефинансирования) пропорционально уплаченным в течение года процентам.

Резюме. АКП представляют собой местные кредитные кооперативы, предназначенные выполнять функцию розничных учрежде-

ний среднесрочного кредитования за счет кредитных ресурсов, полученных оптом от федеральных банков среднесрочного кредита. При формировании АКП в 1933 г. существовало мнение, что другие (частные) учреждения среднесрочного фермерского кредитования, такие, как компании по кредитованию животноводства, корпорации с.-х. кредита и коммерческие банки, не способны полностью удовлетворить потребности фермеров в кредитах данного вида. Тем не менее, если рассматривать систему среднесрочного кредитования, федеральные банки среднесрочного кредита покупают и учитывают векселя фермеров-заемщиков у нац. банков и банков штатов, трастовых компаний, корпораций с.-х. кредита и компаний по кредитованию животноводства, а не только у АКП.

См. ЗАКОНЫ О ФЕРМЕРСКОМ КРЕДИТЕ.

АССОЦИАЦИИ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО КРЕДИТА (AGRICULTURAL CREDIT ASSOCIATIONS - ACA). Как предусматривал ЗАКОН о СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОМ КРЕДИТЕ 1987 г., федеральные ассоциации земельных банков (Federal Land Bank Associations) и ассоциации производственного кредита (Production Credit associations), действующие в одной и той же местности, могут объединиться в единую А.с.-х.к. (Agricultural Credit Association) при согласии банка, осуществляющего надзор, акционеров и АДМИНИСТРАЦИИ по ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА. В пределах своей территории ассоциации имеют право выдавать заемщикам ссуды под недвижимость, а также краткосрочные и среднесрочные кредиты. Федеральные ассоциации земельного банка, к-рые не сливаются, а получают прямые кредитные полномочия от своего надзирающего банка, известны как федеральные ассоциации земельного кредита (Federal Land Credit Associations).

Банки с.-х. кредита являются единственным источником заемных средств для ассоциаций производственного кредита, А.с.-х.к. и федеральных ассоциаций земельного кредита, в то время как Федеральный банк среднесрочного кредита Джексона является единственным источником заемных средств для ассоциаций производственного кредита в своем округе.

АССОЦИАЦИИ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ (SAVINGS AND LOAN ASSOCIATIONS). Учреждения, занимающиеся аккумулированием сбережений и предоставлением ссуд на приобретение дома. В основном образованы в форме взаимных (mutual) предприятий, не имеющих акционерного капитала. Также известны под названием сберегательных ассоциаций, строительных и ссудных ассоциаций или строительных обществ, кооперативных банков и "гомстед-ассоциаций". Самая первая С.а. в США - "Оксфорд провидент билдинг ассошиэйшн оф Филадельфия", учрежденная в 1831 г., была организована по типу английских строительных обществ. Первые 40 ее членов согласились сберегать определенную сумму еженедельно, и вносить эти деньги в фонд для предоставления жилищных ссуд своим членам. Ограниченность средств, аккумулируемых таким способом, заставила большинство ассоциаций в середине прошлого века открывать сберегательные счета широкой публике, что т. о. превращало их в открытые сберегательные учреждения. К1890 г. ассоциации можно было найти в каждом штате и территории США.

Будучи сначала добровольными неинкорпорированными ассоциациями, к концу столетия многие ассоциации превратились в корпорации, созданные на основе законов о корпорациях штатов или на основе специальных положений. В последние годы 16 штатов предоставили право примерно 700 ассоциациям выпускать т. н. гарантированные акции, представляющие собой трансферабельные акции долгосрочного капитала, уступаемые др. лицу, но не погашаемые эмитентом. Объем их выпуска должен составлять определенный минимум по отношению к активам или пассивам. До 30-х гг. такие акционерные компании часто гарантировали процент по сберегательным депозитам, но в настоящее время это не делается. Большинство из 4613 С.а. в настоящее время являются взаимными (неакционерными). Акционерные ассоциации контролируются своими владельцами (stockholders). В федеральных ассоциациях, являющихся в основном неакционерными (хотя, согласно правилу, установленному в 1980 г. правлением Системы федеральных банков жилищного кредита (ПСФБЖК), они могут включать и федеральные акционерные ассоциации), и обычно во взаимных ассоциациях, действующих на основе законодательства штатов, право на голосование реализуется следующим образом: один голос на каждого заемщика - члена ассоциации и один голос на каждые 100 дол. или их часть для владельцев сберегательных счетов. Общее количество голосов не может, однако, превышать 50 для любого члена. Голосованием решаются вопросы избрания директоров ассоциации и др. вопросы, выносимые обычно на повестку дня общих собраний акционеров корпораций; разрешена и широко применяется процедура голосования по доверенности (proxy voting), включающая оформление доверенности при открытии счета. Доверенности можно отозвать, тем не менее, чтобы не дать возможность управляющим нейтрализовать какого-либо участника; ассоциации, зарегистрированные на основе федерального законодательства, согласно правилам ПСФБЖК, не могут по своему усмотрению закрыть или выкупить счет пайщика. Однако обычно подобного рода проблем не возникает. На практике большинству членов-вкладчиков безразличен или почти безразличен вопрос голосования, а некоторые, возможно, даже не читают договор об открытии счета, к-рый содержит вопрос о доверенности, или даже не знают о том, что им принадлежат какие-то права по голосованию. Они считают себя просто вкладчиками, как в коммерческих и сберегательных банках. Счета во взаимных С.а., однако, по закону не являются депозитами, а как бы паями акционеров; доходы, выплачиваемые по сберегательным счетам, считаются не процентами, а дивидендами. Счета застрахованы СТРАХОВЫМ ФОНДОМ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ (СФСА) до суммы в 100 тыс. дол. на каждый счет.

Виды лицензий. Начиная с 1933 г., когда был принят ЗАКОН О КРЕДИТОВАНИИ ДОМОВЛАДЕЛЬЦЕВ, стало возможно получить федеральную лицензию (в то время только неакционерного типа). Тем самым в этой сфере была создана "двойная" или "двухуровневая" федерально-штатная система, аналогичная той, к-рая существовала в отношении коммерческих банков. Федеральным лицензирующим органом, согласно разделу 5 Закона о кредитах домовладельцам, выступает ПСФБЖК (48 Ст. 132 после поправки), к-рое осуществляет контрольные функции, а также исполняет роль, аналогичную роли центрального банка для своих членов.

Федеральная лицензия может быть получена при создании такого учреждения или при замене лицензии штата. Ассоциации, получающие федеральную лицензию, обязаны быть членами Федеральной корпорации страхования С.а. (в настоящее время - Страховой фонд С.а.). Ассоциации, имеющие лицензию штата, могут стать ее членами. Во многих штатах членство в обеих федеральных организациях является предпосылкой получения лицензии штата. При лицензировании ассоциации СЛУЖБА КОНТРОЛЯ ЗА СБЕРЕГАТЕЛЬНЫМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ в соответствии с перечнем требований, изложенных в разделе 5(е) закона, рассматривает всю имеющуюся информацию, в особенности в части, касающейся характеристики лица, подающего заявку, обоснования необходимости подобного учреждения в данном регионе, перспектив его деятельности, а также возможности его создания без ущемления интересов уже существующих учреждений, выполняющих аналогичные функции в области сбережений и предоставления ссуд на приобретение домов. Прежде чем лицензия будет предоставлена, заявители, а также их возможные оппоненты получают возможность публично изложить свои идеи. При рассмотрении заявки от незастрахованного учреждения на конверсию лицензии штата в федеральную лицензию правление ориентируется на те же критерии, как если бы ассоциация собиралась застраховать свои счета по лицензии штата.

Служба также рассматривает заявки на открытие отделений федеральных ассоциаций на основе тех же критериев, применяемых при получении федеральных лицензий. Они предоставляются только в том случае, если имеются убедительные свидетельства того, что предлагаемое отделение требуется в данном регионе и что оно сможет успешно действовать без ущерба для существующих сберегательных учреждений. В правила правления входит: прежде чем предоставить лицензию на открытие отделений, провести публичные слушания, на к-рых могут быть заявлены протесты, лично или в письменном виде. Решения правления основываются на результатах слушаний и прочей имеющейся у него информации. В связи с конкуренцией и расширением деятельности позиция правления в отношении новых отделений, как и новые лицензии федеральным ассоциациям, вызывает все больший интерес со стороны контролеров ассоциаций штатов, к-рые, будучи заинтересованной стороной, посылают своих представителей на слушания.

Виды счетов. До середины 60-х гг. счет с выдачей сберегательной книжки являлся основным инструментом мобилизации сбережений, выпускавшимся С.а. Любая сумма могла быть добавлена на этот счет и снята с него в любое время. Эта гибкость, однако, означала, что С.а. находились в затруднительном положении, заимствуя средства "до востребования" (поскольку они возвращались по первому требованию) и в то же время предоставляя кредиты на длительный срок (предоставляются в основном ипотечные ссуды на 20-30 лет). Лига сберегательных ассоциаций США дает следующее объяснение.

В 1966 г. Конгресс принял законодательство, предоставляющее ПСФБЖК право устанавливать максимальный уровень процентных ставок по различным сберегательным счетам. До этого процентные ставки С.а. не регулировались, в то время как процентные ставки по банковским вкладам контролировались с 1933 г. Новый закон и правила регулирования предотвратили ценовую войну, к-рая могла бы дестабилизировать фин. положение некоторых ассоциаций. К несчастью, это регулирование также породило проблему оттока ден. средств: как только процентные ставки по др. видам вкладов или уровень доходности каких-либо фин. инструментов превышали "потолок", установленный для сберегательных счетов, вкладчики начинали изымать свои депозиты из фин. посредников, включая С.а., для того чтобы осуществить прямое инвестирование (напр., в акции взаимных фондов ден. рынка, в инструменты ден. рынка или просто в традиционные ценные бумаги).

Чтобы предотвратить подобный периодический отток средств, правление разрешило открывать несколько различных сберегательных сертификатных счетов, по к-рым ассоциации получали право платить более высокий процент при условии, если на счете определенное время оставалась минимальная сумма.

Сначала максимальный уровень процентной ставки для ассоциаций был установлен, на 0,5% выше, чем для банков. Предполагалось, что это отражает тот исторический факт, что ассоциации платили вкладчикам больше, чем банки. Разница в уровне процентных ставок также помогала гарантировать постоянный приток фондов жилищного строительства. Иными словами, действовал принцип: раз коммерческие банки могли предложить потребителю более широкий спектр фин. услуг, то пусть С.а. эффективно конкурируют с др. учреждениями за привлечение сбережений.

В середине 1973 г. эта разница была снижена до 0,25% - отчасти в результате постепенной реализации новых прав, делегированных ассоциациям в отношении их активов и пассивов Жилищным актом 1968 г. Одновременно большая часть ограничений, включая "потолок" процентных ставок, была отменена в отношении депозитов на сумму свыше 100 тыс. дол. (т. н. "джамбо" ДС). (В Законе о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле 1980 г. Конгресс продлил на 6 лет полномочия на фиксацию предельной процентной ставки, а также 0,25-процентную разницу между процентными ставками. Однако в течение этого периода контроль должен был быть полностью упразднен.)

Право выпускать сертификаты на более длительный срок помогло стабилизировать депозитную базу ассоциаций. К концу 1973 г. клиенты ассоциаций впервые стали хранить более половины своих сбережений на сберегательных сертификатных счетах.

Однако по мере того как в 70-е гг. усиливалась инфляция, сберегательным ассоциациям и др. фин. учреждениям становилось все труднее привлекать и удерживать сбережения населения, даже несмотря на растущую популярность сертификатов. Возросшая подвижность потоков сбережений, поступающих в ассоциации и изымаемых из них, усилила высокоцикличный характер строительной отрасли.

В мае 1978 г. рыночная ситуация изменилась, и федеральные органы регулирования вновь изменили подход, что привело к замедлению притока сбережений. Они разрешили выпускать шестимесячный сертификат - краткосрочный сертификат ден. рынка с минимальной суммой вклада в 10 тыс. дол. Сертификат ден. рынка - сертификат с фиксированной процентной ставкой, однако максимально разрешенная ставка по вновь выпускаемым сертификатам подлежит изменению еженедельно, причем верхний предел привязан к средней доходности шестимесячных казначейских векселей на последнем еженедельном аукционе по их размещению.

Новый сертификат оказался намного более популярен, чем ожидалось. Начиная с первых выпусков в середине 1978 г. население быстро перевело средства в эти сертификаты, и структура счетов ассоциаций стала быстро меняться. К концу 1980 г. более одной трети всех сбережений в ассоциациях аккумулировалось с помощью этих краткосрочных, зависимых от изменения процентных ставок, сертификатов ден. рынка.

Мелкие вкладчики - те, кто не мог набрать необходимых 10 тыс. дол., начали требовать доступный для них сертификат. Соответственно с 1 июля 1979 г. был разрешен выпуск сертификата на срок в 4 года, однако он оказался неудачным. 1 января 1980 г. его заменили на аналогичный инструмент со сроком в 30 месяцев. В первый же год он привлек сбережений на 50 млрд дол.

Ассоциации предлагают также ряд др. счетов, хотя их роль в привлечении сбережений невелика.

Счет с 90-дневным уведомлением об изъятии не содержит требований по минимальному остатку на вкладе или его сроку. Отсутствуют ограничения на частоту и размер довложений, однако вкладчик должен дать уведомление об изъятии за 90 дней, если он желает получить на 0,5% больше, чем по сберегательной книжке.

ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ПЕНСИОННЫЕ СЧЕТА (ИПС) И ПЕНСИОННЫЕ ПЛАНЫ

КЕО фактически представляют собой доверительные счета, на к-рых накапливаются пенсионные отчисления лиц, не включенных в обычные пенсионные программы, реализуемые предприятиями (работодателями). Вкладчики помещают часть своих ежегодных доходов на один из этих счетов до достижения ими возраста 59,5 года. Вложенные средства вычитаются из налогооблагаемого дохода при выплате федерального подоходного налога. Взимание налогов с начисляемых по счетам процентов отсрочивается до начала изъятия средств со счета. Предполагается, что это происходит, когда вкладчик уходит на пенсию и попадает в иную доходную группу. (С 1 января 1982 г. стали доступны "новые" ИПС, к-рые позволяли вкладчикам уменьшить налоговые выплаты 1982 г. путем сбережения средств на будущее. Любой работник мог положить до 2000 дол. в год на ИПС плюс еще 250 дол. при наличии неработающей(-щего) супруги(-га). Даже если работник был включен в основной, организованный компанией, пенсионный план по месту работы, он мог открыть свой собственный ИПС. В общем порядке, чтобы сохранить налоговые льготы, изъятия со счета разрешается производить в возрасте от 59,5 до 70,5 года).

"НАУ-СЧЕТА" (negotiable order of withdrawal - NOW) позволяют выписывать векселя, по сути напоминающие чеки, для снятия средств со счета, при этом по счетам продолжается начисление процентов. Эти процентные чековые счета были разрешены на всей территории США 31 декабря 1980 г.

Евродолларовые сертификаты позволяют ассоциациям привлекать средства из-за рубежа, когда процентные ставки в США выше, чем на международном рынке. Хотя возможности привлечения таких средств считаются очень заманчивыми, роль евродолларовых сертификатов по состоянию на 1981 г. была незначительной.

К концу 1980 г. более половины всех сбережений С.а. представляли собой депозиты, зависимые от уровня рыночных процентных ставок, - сертификаты ден. рынка, 30-месячные и 4-летние сертификаты с рыночной нормой процента и депозитные сертификаты "джамбо". Кроме этого, более половины депозитов, находящихся в ассоциациях в конце 1980 г., являлись краткосрочными (сертификаты ден. рынка и многие "джамбо" ДС) или бессрочными (по сберегательным книжкам). Эти средства оказались очень подвижными, в большей степени уязвимыми в случае изъятия, чем долгосрочные вклады в форме сертификатов.

Результатом изменений в структуре счетов С.а. стал серьезный рост стоимости привлекаемых С.а. ресурсов и резкое сокращение доходов в 1979, 1980 и 1981 гг., когда краткосрочные процентные ставки достигли рекордного уровня и продолжали оставаться весьма высокими еще некоторое время.

Новые полномочия. В дополнение к ссудам на приобретение домов федеральные ассоциации в настоящее время получили право осуществлять корреспондентские отношения, предоставлять лизинговые услуги (по потребительским товарам), выполнять функции депозитариев и фискальных агентов, выпускать кредитные карточки, совершать операции на рынке фин. фьючерсов и опционов, а также инвестировать средства в корпорации сферы УСЛУГ *(СМ.* ЗАКОН ОДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г.). В настоящее время федеральные ассоциации могут еще больше диверсифицировать свою деятельность по предоставлению фин. услуг, чтобы успешно конкурировать с недепозитными фин. учреждениями (так, Правление разрешило федеральным С.а. предоставлять ограниченный круг брокерско-консультационных услуг на рынке корпоративных ценных бумаг через их дочерние предприятия).

Кроме того, в связи с расширенными правами по предоставлению коммерческих ссуд, одна из С.а. западного побережья, имеющая федеральную лицензию, в феврале 1983 г. объявила о планах образования общенационального альянса С.а. для того, чтобы объединить свои ресурсы для предоставления крупных синдицированных займов корпорациям в дополнение к уже практикуемым операциям по кредитованию обустройства территорий, открытию кредитных линий для корпораций, лизингу оборудования, выполнению страховых и доверительных функций, а также различных услуг по управлению собственностью.

Оба основополагающих закона заметно расширили операционные возможности С.а. и коренным образом изменили их способность конкурировать на рынке путем предоставления разнообразных фин. услуг.

По мнению председателя Правления банков жилищного кредита, Закон Гарна-Сен-Жермена о депозитных учреждениях 1982 г. "позволит увеличить гибкость С.а. в выборе оптимальной структуры активов и оценке рисков, к-рые они могут принять на себя" при предоставлении не только традиционных услуг по кредитованию жилищного строительства, но и др. диверсифицированных фин. услуг.

Закон расширил операционные полномочия С.а. в семи областях.

1. Право приема депозитов до востребования от граждан и юр. лиц. "Федералы" (учреждения, имеющие федеральную лицензию) могут принимать депозиты до востребования от физических лиц и корпораций.
2. Овердрафты. Кредиты по овердрафту могут предоставляться через любой трансакционный счет федеральной ассоциации, включая новые счета до востребования юр. и физических лиц, а также через "НАУ-счета".
3. Право предоставления кредитов предприятиям, включая:
   а. коммерческие кредиты. Федеральные С.а. могут вложить 5% своих активов в коммерческие ссуды с момента принятия закона (с 15 октября 1982 г.) и до 10% после 1 января 1984 г. Федеральные сберегательные банки с самого начала по этому закону получили право направлять до 7,5% активов в подобные ссуды;
   б. коммерческие кредиты под залог недвижимости. До 40% активов могут состоять из ссуд, обеспеченных специальной закладной на недвижимость, не связанную с жильем (nonresidential). При этом закладные не обязательно должны быть первыми (т. е. могут быть перезаложены);
   в. кредиты на пополнение товарных запасов, перепланировку помещений, на приобретение потребительских товаров. Подобные кредиты могут составлять до 30% активов;
   г. лизинг оборудования - до 10% активов может быть направлено на покупку автомобилей, передвижных домиков, оборудования, станков, мебели и пр. товаров для сдачи в аренду или продажи.
4. Гос. ценные бумаги. До 100% активов может быть инвестировано в облигации штатов и местных органов власти. Однако за исключением инвестиций в облигации без специального обеспечения (general obligation) инвестиции в облигации одного эмитента не могут превышать 10% общей суммы капитала и резервов ассоциации.
5. Ссуды на образование. Закон расширил право предоставления кредитов на образование, разрешив включать любые ссуды, связанные с получением образования. При этом доля этих ссуд в активах не должна превышать 5%.
6. Срочные депозиты в С.а. Закон разрешает ассоциациям взаимное размещение средств на срочные и сберегательные счета.
7. Новые счета ден. рынка (money market accounts). Указанный закон вносит поправку в Закон о дерегулировании депозитных учреждений 1980 г., давая специальные полномочия Комитету по дерегулированию депозитных учреждений разрешать открытие новых счетов ден. рынка не позже 60 дней с момента принятия закона с тем, чтобы они были "эквивалентны и конкурентоспособны по отношению к взаимным фондам ден. рынка (money market mutual fund), зарегистрированным Комиссией по ценным бумагам и биржам на основе Закона об инвестиционных компаниях 1940 г.". Комитет уполномочил открытие новых депозитных счетов ден. рынка с 14 декабря 1982 г., 5 января 1983 г. он также разрешил открывать "супер-НАУ-счета".

Закон о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле 1980 г. Второй по значению закон, "оказавший заметное влияние на ссудосберегательные учреждения" *{см.* работы Марсиса и Риордана - ЗАКОН о ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ и ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г.). Он включает следующие новые права для С.а.

1. Право открывать "НАУ-счета" в общенациональном масштабе с 1 января 1981 г.
2. Право участия федеральных С.а. в трастовых операциях и операциях с кредитными карточками.
3. Право направлять до 20% активов на коммерческие ссуды, приобретение коммерческих бумаг, корпоративных долговых обязательств и банковских акцептов.
4. Новые права в области ипотечного кредитования. Федеральным С.а. разрешено предоставлять кредит под вторую закладную и ипотечные кредиты на покупку жилых домов без каких-либо региональных ограничений, а также инвестировать в ипотечные ссуды на покупку дома до 90% оценочной стоимости собственности, включая здание. (Ссуда может составлять 65% оценочной стоимости участка, не подвергшегося улучшению и 75% оценочной стоимости улучшенного участка без здания.)
5. Постоянный приоритет федеральных норм регулирования "потолка" процентных ставок по ипотечным кредитам над

соответствующими нормами штатов, преимущественное предоставление ссуд в течение 3 лет на развитие предпринимательства и с. х. на сумму свыше 25 тыс. дол.

6. Расширение инвестиций в предприятия сферы услуг. Доля средств, к-рые ассоциация может инвестировать в сферу услуг, была повышена с 1 до 3% активов. Инвестиции свыше 1% должны быть в равной степени поделены между программами, направленными на благоустройство территории местного сообщества и обычной сферой деятельности данной корпорации.
7. Федеральным ассоциациям разрешено выпускать взаимные сертификаты (mutual capital certificates), при этом предусматривается выплата по ним дивидендов, а не процентов. Тем самым сертификаты могут рассматриваться как акции. Кроме того, разрешается рассматривать взаимные сертификаты в качестве страхового резерва. Взаимные сертификаты рассматриваются как инструмент, к-рый обеспечивает взаимным учреждениям возможность притока в 80-е гг., необходимого для дальнейшего роста капитала без изменения устава и превращения в акционерное общество.
8. Отмена ограничений, связанных с Правилом Q о максимальном уровне процентных ставок по депозитам. Эта отмена считается наиболее спорной статьей закона, поскольку сберегательные учреждения традиционно рассматривали контроль над ставками по депозитам и "дифференцированный подход к процентным" ставкам для разных учреждений (сберегательные учреждения в известных рамках могли устанавливать более высокие ставки, чем банки) как важный фактор своей конкурентоспособности.

Согласно закону, Правило Q должно было быть полностью отменена в течение 6 лет. Комитет по дерегулированию, состоящий из представителей от каждого из федеральных регулирующих органов и Казначейства, имел право повышать или не повышать "потолок" процентных ставок по сберегательным счетам (со сберегательной книжкой), руководствуясь следующими целями, установленными в законе:

1. В течение первых 18 месяцев после принятия закона (31 марта 1980 г.) цель - повышение ставки по сберегательному депозиту на 25 базисных пунктов.
2. В течение следующих 18 месяцев цель - повышение на 50 базисных пунктов.
3. С четвертого по шестой год цель - повышение на 50 базисных пунктов каждый год. В конце шестого года полномочия контролировать процентные ставки прекращаются и их уровень определяется только рынком.

Закон впервые устанавливал норму обязательного резервирования депозитов всех депозитных учреждений, помимо банков - членов ФРС, в форме беспроцентных депозитов в региональном федеральном резервном банке и наличности, находящейся в самом учреждении. После принятия закона не члены ФРС могли хранить резервы на специальном, "промежуточном" (passthrough), счете в уполномоченных учреждениях. Уровень резервного требования зависит от суммарной величины трансакционных счетов ("НАУ-счета", чековые счета и пр.), а также срочных депозитов для юр. лиц -12% при остатке денег на счете в сумме свыше 25 млн дол. (скорректированных с учетом ежегодного прироста), 3% по трансакционным счетам на сумму меньше 25 млн дол. и 3% по неперсональным срочным депозитам на срок менее 4 лет.

Несмотря на то, что по вопросам, касающимся создания обязательных резервов, закон передает небанковские учреждения под юрисдикцию ФРС и все депозитные учреждения имеют доступ к "дисконтному окну" ФРС, соответствующие органы регулирования небанковских депозитных учреждений продолжают выполнять регулирующие функции во всех остальных вопросах. В правилах ФРС - ожидать от небанковских учреждений обращения за помощью в свой регулирующий орган, прежде чем постучаться в "дисконтное окно" ФРС. В случае со С. а., кредиты ФБЖК - основной вид заимствованных средств, хотя некоторые ассоциации прибегают к заимствованию средств непосредственно на фин. рынках.

Особенности регулирования ассоциаций со стороны ПСФБЖК.

1. Требования ликвидности (liquidity requirement). Предписываемые коэффициенты ликвидности рассчитываются по сберегательным счетам с правом изъятия и займам, погашаемым по требованию или в течение года и менее. Высоколиквидными инвестициями считаются наличные деньги, депозиты до востребования, ценные бумаги правительства США и федеральных агентств, срочные депозиты в коммерческих банках, банковские акцепты, а также ценные бумаги органов власти штатов и муниципалитетов. К тем же видам инвестиций, но с более короткими сроками, применяется коэффициент краткосрочной ликвидности. По закону Правление может изменять общий коэффициент ликвидности в пределах от 4 до 10%.
2. Резервы по обязательствам и норма собственного капитала (net worth requirement), устанавливаемые Правление для всех ассоциаций, застрахованных Федеральной корпорацией страхования ссудосберегательных ассоциаций (ФКССА). Ценные бумаги субординированного долга и взаимные капитальные сертификаты (у взаимных ассоциаций) могут также включаться в состав собственного капитала, равно как и акции - у акционерных ассоциаций. Правление имеет право изменять норму собственного капитала в пределах от 3 до 6%.

Виды ссуд. С.а. предоставляют широкий спектр ипотечных ссуд для финансирования покупки домов. Ссуды могут быть обычными (conventional), т. е. не застрахованными или гарантированными Федеральным управлением жилищного строительства (ФУЖС) или Администрацией по делам ветеранов (АДВ), или могут осуществляться в рамках программ с участием гос-ва. С целью снижения риска по обычным ссудам может применяться частное страхование закладных. Хотя большинство ассоциаций продолжали предоставлять традиционные ссуды с фиксированным процентом, многие начали предлагать новые альтернативные виды ипотечных инструментов, включая ссуды с возрастающими платежами в течение первоначального периода (graduated payment), с реверсивным аннуитетом (reverse annuity), плавающей процентной ставкой и пр. Общая черта всех этих новых видов ссуд - периодическая корректировка процентных ставок.

Помимо ипотечных ссуд, почти все ассоциации предоставляют разнообразные кредиты на покупку потребительских товаров длительного пользования. Большая часть этих ссуд традиционно была так или иначе связана с жилищем (приобретение передвижного дома или ремонт). По Закону 1980 г. ассоциациям сейчас разрешается финансировать покупку иных потребительских товаров, напр, автомобилей, а также покупки по кредитным карточкам. Хотя обычно ипотечные ссуды предоставляются на срок в 25 лет и более, оборот кредитного портфеля ассоциаций относительно стабилен и обеспечивает предсказуемый и устойчивый приток ресурсов для дальнейшего кредитования в отличие от весьма неустойчивого и колеблющегося притока сберегательных вкладов в годы высоких процентных ставок и высокой доходности др. альтернативных сберегательных инструментов. Эти средства включают платежи в погашение основной суммы ипотечного долга, досрочного погашения задолженности, выручку от продажи заложенной собственности и выручку от продажи закладных из своего портфеля на вторичном рынке.

Вторичный рынок закладных. Этот рынок включает операции по покупке, продаже и торговле ипотечными ссудами и ипотечными ценными бумагами. Инвесторы могут купить как всю ссуду целиком, долю участия (долю в ссудном портфеле) или разнообразные ценные бумаги, основанные на закладных.

Держатели закладных могут образовывать пулы путем объединения ("пакетирования") гарантированных ФУЖС или АДВ или обычных закладных, и выпускать ценные бумаги, к-рые представ-

ляют долю в указанном пакете. Создатель пула продолжает собирать поступления от заемщиков. Выплаты инвесторам (покупателям ценных бумаг) могут производиться каждый месяц по мере поступления платежей по закладным, ежемесячно вне зависимости от поступления платежей, а возможен и такой порядок: проценты выплачиваются два раза в год, а основная сумма долга - по установленному графику. Кроме того, ценные бумаги могут быть гарантированы ГОСУДАРСТВЕННОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИЕЙ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА или частично застрахованы частной страховой компанией.

Кредиторы, желающие высвободить средства из существующих портфелей, продают ссуды, доли участия или ценные бумаги. Это позволяет им использовать старые низкопроцентные ссуды для мобилизации новых ресурсов, не прибегая к их продаже со скидкой.

Кредиторы - федеральные агентства - действуют преимущественно на вторичном рынке; в целом они являются нетто-покупателями. В частном секторе компании по торговле недвижимостью выступают в основном продавцами ипотечных кредитов, в то время как ассоциации, как правило, являются основными покупателями этих ссуд. Обычно на долю ассоциаций приходится 10-15% общего объема приобретенной задолженности. В последние годы ассоциации стали больше интересоваться предоставлением ипотечных ссуд с целью их дальнейшей продажи инвесторам, таким, как пенсионные фонды и страховые компании.

Слияния. В последние годы ассоциации испытали резкое сокращение чистых доходов в результате сочетания высоких и подвижных процентных ставок, с неблагоприятной структурой сберегательных депозитов и ипотечных кредитов. Когда процентные ставки повышаются, сберегательные счета с плавающей процентной ставкой, ведущиеся ассоциациями, привлекают больший объем ресурсов, чем обычные сберегательные счета. Стоимость привлечения средств для ассоциации возрастает, при этом и по др. альтернативным инструментам требуется повысить процентные ставки, иначе сбережения пойдут в др. учреждения и в др. виды инвестиций (дезинтермедиация). В то же время процентные ставки по займам, полученным у федеральных ипотечных банков, и др. видам кредитов также растут. Большая часть инвестиционного ипотечного портфеля ассоциаций, с др. стороны, все еще состоит из появившихся в прошлые годы долгосрочных закладных с низким фиксированным процентом. Высокие процентные ставки еще больше замедляют оборот портфеля, поскольку люди откладывают жилищное строительство и покупку домов до тех пор, пока ставки не упадут. В этих условиях общая норма доходности портфеля растет очень медленно.

В 80-е гг. количество слияний ассоциаций возросло. Зачастую слияние убыточной ассоциации с устойчивой в фин. отношении осуществляется Федеральной корпорацией страхования вкладов в ссудосберегательных ассоциациях (ФКССА) в отношении ее членов; подобные слияния могут происходить между учреждениями, находящимися в различных штатах. Для защиты средств вкладчиков в случае, если фин. положение ассоциации становится проблематичным, у ФКССА имеется целый набор инструментов. Она может предоставлять кредиты, субсидии, приобретать активы или использовать комбинацию этих видов. Все эти меры позволяли улучшить фин. положение ассоциации-члена или предоставляли время для того, чтобы осуществить подобающим образом слияние или ликвидацию. Изменения в области регулирования со стороны Правления привели к либерализации правил и нормативов, в то время как члены ФКССА получили возможность планировать и осуществлять слияния.

Налоги на прибыль. Впервые федеральный корпоративный налог на прибыль стал взиматься с ассоциаций в 1951 г. В целом они облагаются налогом, как и все корпорации. Основное отличие заключается в том, что ассоциации имеют право применять специальную формулу для отчисления средств в резервы, что уменьшает их налогооблагаемый доход. Как и др. корпорации, ассоциации платят минимальные ставки по ряду видов доходов, включающих ускоренную амортизацию материальных активов, прирост курсовой стоимости и любые отчисления в резервы на покрытие потерь, если они превышают действительный размер непогашенной задолженности.

Чтобы получить специальный налоговый режим в качестве нац. строительной и ссудной компании, учреждение должно отвечать трем требованиям: оно должно регулироваться федеральным или штатным контролирующим органом; 75% его депозитов должны принадлежать широким слоям населения и, по крайней мере, 75% доходов должны быть получены от ипотечных суд; 60% активов должны находиться в форме наличных денег, ипотечных ссуд на приобретение домов и некоторых иных видов инвестиций.

История развития ссудосберегательных ассоциаций. В последние годы в связи с ростом издержек из-за повышения процентных ставок ассоциации не имели хороших возможностей для вторжения в новые области деятельности, разрешенные действующим законодательством и инструкциями.

Как отмечалось Лигой сберегательных ассоциаций США, если какая-либо ассоциация намерена начать операции по предоставлению потребительских кредитов, образовать трастовый отдел, начать выпуск кредитных карточек или заняться иной ныне разрешенной деятельностью, первоначальные затраты могут оказаться очень велики, и пройдет какое-то время, прежде чем эта деятельность начнет приносить прибыль. Поэтому в условиях 1980 г. многие ассоциации были просто не в состоянии заняться этими новыми и потенциально прибыльными операциями.

Кроме того, в дополнение к усилившейся конкуренции за личные вклады со стороны традиционных конкурентов (коммерческие банки, взаимосберегательные банки, кредитные союзы) С.а., как и остальные фин. учреждения, сталкиваются с конкурентами в лице пара-банков, предлагающих счета по управлению наличностью, персональные кредитные линии физическим лицам, бесплатное чековое обслуживание, кредитные (дебетовые) карточки, операции с промежуточными ценными бумагами, акции фондов ден. рынка и др. взаимных фондов, брокерские услуги и пр. специализированные фин. услуги.

Кризис сберегательных учреждений. С 70-х гг. система сберегательных учреждений США находилась в тяжелом состоянии, когда произошло дерегулирование процентных ставок по депозитам, в то время как по активам ограничения сохранялись. Усилившаяся инфляция подтолкнула ставки по депозитам, и их уровень превысил доходность ипотечных кредитов, находившихся в портфелях сберегательных учреждений, что привело к крупным потерям среди сберегательных учреждений. Чтобы сохранить конкурентоспособность по сравнению с др. быстро развивающимися фин. учреждениями, сберегательные институты изменили ставки по депозитам быстрее, чем ставки по кредитам и др. видам услуг.

В Законе Гарна-Сен-Жермена о депозитных учреждениях 1982 г. была предпринята попытка поставить сберегательные учреждения в равные конкурентные позиции с пр. фин. учреждениями путем расширения диапазона ссудных операций. Правлению системы федеральных банков жилищного кредита и ФКССА было предоставлено право оказания помощи сберегательным учреждениям в случае серьезных фин. затруднений. Им было поручено оказание помощи учреждениям, попавшим в затруднительное фин. положение в силу объективных обстоятельств.

Быстрый рост цен на нефть и газ подстегнул экон. развитие газо- и нефтепроизводящих штатов. Широкое распространение получила практика неосмотрительного кредитования и спекуляций, особенно в штате Техас. Система регулирования оказалась не готова к такому развитию событий ни на федеральном уровне, ни на уровне штатов. Весь штат сотрудников, осуществлявших контрольные функции, был сосредоточен в Вашингтоне и оказался не в состоянии справиться с возникшей проблемой. В середине 1985 г. Прав-

ление приняло решение передать все надзорные и контрольные функции из Вашингтона 12 региональным банкам, а также снять ограничения на "потолок" заработной платы и количество нанимаемых ими сотрудников.

В течение 1987 г. сберегательные учреждения пытались выполнять свою основную функцию оказания помощи американцам в строительстве и покупке жилища. На них пришлось 40% всех выданных ипотечных ссуд для покупки домов на общую сумму 254 млрд дол. В 1987 г. портфель закладных на дома увеличился на 10,5%. Непосредственно перед крахом объем изъятия средств превосходил новые вклады в сберегательных учреждениях в среднем на 1,5 млрд дол. в месяц. Этому способствовали следующие факторы: очень низкая норма сбережений, использование населением все возрастающей части сбережений для прямой покупки рыночных фин. инструментов или для погашения долгов.

После биржевого кризиса 19 октября 1987 г. вкладчики поместили большой объем средств на сберегательные счета; с октября по апрель прирост депозитов составлял в среднем 4,5 млрд дол. в месяц. В значительной степени это было связано с тем, что инвестиции в акции представлялись намного более рискованными, чем вклады в сберегательные учреждения, застрахованные федеральными органами. Этот процесс продолжался семь месяцев - в мае ситуация изменилась.

Сберегательные учреждения оказались разделены на две группы: платежеспособные учреждения с хорошим руководством, составляющие 90% всех институтов, и остальные 10% - неплатежеспособные учреждения. 10% понесли огромные убытки, к-рые привели к банкротству многих сберегательных учреждений и попыткам спасения некоторых учреждений регулирующими органами, а в конце концов Конгрессом и амер. налогоплательщиками. Неплатежеспособные сберегательные учреждения потеряли 10,2 млрд дол. в 1987 г., в то время как во всей отрасли были зарегистрированы чистые убытки в размере 7,8 млрд дол. против 131 млн дол. чистой прибыли, полученной в 1986 г.

Учреждения, потерпевшие убытки, были сосредоточены в "нефтегазовых" и с.-х. штатах, преимущественно округах Даллас и Топека Системы федеральных банков жилищного кредита. На округ Даллас в 1987 г. пришлось более 60% убытков. Серьезный спад в производстве нефти и газа, ускоренный падением мировых цен на нефть, привел к серьезному экон. кризису в нефтеносных регионах. Свой вклад внесло также тяжелое положение в с. х. наряду с общенациональным свертыванием производства в строительстве административных зданий и многоквартирных домов.

В результате кризиса в указанных регионах повысилась стоимость привлекаемых ресурсов, что подогревалось борьбой неплатежеспособных учреждений за ден. средства для покрытия своей задолженности. Средняя стоимость привлекаемых ресурсов в округе Даллас в четвертом квартале 1987 г. превышала общенациональный уровень на 47 базисных пунктов, в первом квартале 1988 г. превышение немного сократилось - до 44 базисных пунктов.

Чтобы сократить издержки, восстановить жизнеспособность отрасли, не ухудшая при этом обслуживания клиентов, правление системы ФБЖК разработало и осуществило т. н. "План для юго-запада", к-рый представлял собой стратегию объединения попавших в тяжелое положение сберегательных учреждений с успешно работающими.

Принятый в 1987 г. Закон о равноправной банковской конкуренции (Competitive Equality Banking Act) увеличивал объем страхового фонда федеральной корпорации по страхованию С.а. до 10,825 млрд дол. Вскоре после принятия закона правление банка издало правила и постановления, необходимые для претворения его в жизнь. Правление предоставило лицензию Финансирующей корпорации (ФК) (Financing Corporation) осуществлять эмиссию облигаций, разрешив выпускать облигации объемом до 3,75 млрд дол. в год. ФК возглавлялась дирекцией из трех директоров, назначаемых правлением: два из них - президенты ФБЖК, и один - директор фин. управления правления системы ФБЖК. ФК осуществляла публичное и частное размещение 30-летних облигаций с уровнем доходности, составлявшим в 1987-1988 гг. от 9,42% до 10,73%. 75% покупок этих облигаций пришлось на трастовые отделы банков, пенсионные и страховые фонды, взаимные фонды, страховые компании и ин. инвесторов. Облигации ФК являются безотзывными инструментами. Основная сумма долга гарантирована путем покупки облигаций с нулевым купоном (zero-coupon bonds) за счет инвестиций 12 федеральных банков жилищного кредита в капитал ФК. Облигации хранятся на отдельном счете в Федеральном резервном банке Нью-Йорка. Проценты по облигациям будут выплачиваться за счет взносов сберегательных учреждений - участников федеральной программы страхования сберегательных вкладов. Совет управляющих ФРС разрешает использовать эти облигации при получении кредита через "дисконтное окно" ФРС в качестве обеспечения. В 1988 г. Стэндард энд Пурз отнес долговые ценные бумаги ФК в высшую инвестиционную категорию - "ААА".

Проверка деятельности ссудосберегательных учреждений была возложена на федеральные банки жилищного кредита. Если проверки, проводившиеся время от времени, свидетельствовали о наличии проблемы, окружной банк назначал агента-надзирателя для контроля за деятельностью учреждения без вовлечения ФКССА. Если оказывалось, что без специальной поддержки поглощение слабого учреждения было невозможно, агент мог потребовать передачи его в ведение ФКССА, к-рая предпринимала попытку решить проблему. ФКССА стремилась найти выход путем слияния или поглощения, поскольку этот метод обычно был наиболее экономичным для ФКССА по сравнению с ликвидацией или выплатой по застрахованным вкладам. В течение 1987 г. ФКССА решила вопросы 48 попавших в беду сберегательных учреждений с активами в 4,5 млрд дол. Тридцать одно учреждение было продано др. фин. институтам, а также частным и корпоративным инвесторам.

В 1987 г. 17 случаев потребовали решения на основе страхования. Процедура включала перевод застрахованных депозитов и отделений закрываемого сберегательного учреждения в др. учреждение, застрахованное ФКССА. При этом вкладчики не испытывают никаких неудобств. Учреждения-поглотители выплатили ФКССА премии в размере 24 млн дол., чтобы вступить во владение застрахованными счетами.

ФКССА имеет право включать учреждение в специальную программу (Management Consignment Program), к-рая представляет собой программу вмешательства на ранней стадии расформирования. Это временное решение проблемы для сберегательного учреждения, объявленного неплатежеспособным правлением банка. По данной программе учреждение получает новую лицензию и временно назначается новое руководство. Новое учреждение принимает на себя все активы, пассивы и депозиты своего предшественника.

С 1981 г. налоговое законодательство содержит ряд пунктов, призванных помочь ФКССА реализовать свои законные полномочия по защите фин. положения застрахованных учреждений.

Управление по применению санкций (Office of Enforcement) правления системы ФБЖК координировало действия по применению санкций, когда допускалось нарушение законов или имела место небезопасная практика. Подобная практика пресекается прежде, чем она может нанести серьезный ущерб. Т. о., сокращаются убытки для учреждений ФКССА, Управление имело право реализовывать свои полномочия путем административного или гражданского разбирательства, однако, как правило, проблемы решались просто на основе его предписаний и рекомендаций. Управление активно участвует в пресечении уголовных правонарушений. В 1987 г. Министерство юстиции образовало специальную группу в составе 50 юристов, следователей, бух. для оказания помощи в уголовных расследованиях. Поначалу эта группа сосредоточила свои усилия в штате Техас, поскольку именно там возникли основные проблемы в системе сберегательных учреждений.

В 1988 и 1989 гг. проблемы в отрасли продолжали углубляться. В последние месяцы этого периода ежедневные убытки достигали 20 млн дол. Правительство все глубже вовлекалось в процесс спасения сберегательных учреждений. Неплатежеспособным учреждениям, поставленным под контроль Федеральной корпорации страхования депозитов (zombie thrifts), было разрешено устанавливать исключительно высокие ставки по депозитам. Неплатежеспособные учреждения сочли, что они ничего не потеряют, если будут платить высокие проценты по депозитам, к-рые, в свою очередь, можно использовать для потенциально очень доходных, но и очень рискованных инвестиций, напр, в "бросовые" облигации (junk bonds). В течение всего кризиса сберегательной системы неоднократно раздавались обвинения в адрес правления системы ФБЖК в том, что им манипулируют сберегательные учреждения и их лоббисты. В эти годы Министерство юстиции начало несколько уголовных дел против служащих сберегательных учреждений.

Решение проблемы. 10 августа 1989 г. президент Буш подписал исторический документ, предусматривавший решение проблемы ссудосберегательных учреждений - ЗАКОН О РЕФОРМЕ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И О ВОССТАНОВЛЕНИИ ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1989 г. ЭТОТ ЗАКОН появился два года спустя после попытки спасения страхового ссудосберегательного фонда 10 августа 1987 г., к-рый, в свою очередь, лишился средств, пытаясь спасти попавшие в беду сберегательные учреждения. Закон предусматривал финансирование этой операции, устанавливал более жесткие ограничения на деятельность ссудосберегательных учреждений и предусматривал наиболее глубокую за последние 50 лет перестройку структуры гос. управления. Тяжесть операции по спасению легла на налогоплательщиков. Правительство должно было заимствовать 50 млрд дол. в течение 26-месячного периода после принятия закона: 20 млрд до конца 1989 фин. году и 30 млрд в течение 1990 и 1991 гг. Дополнительный краткосрочный заем в размере 15 млрд дол., размещенный до 30 сентября 1989 г., должен быть рефинансирован в рамках обычной (регулярной) программы заимствования, осуществляемой Казначейством.

В ссудосберегательную систему начался приток денег для замены высокопроцентных депозитных сертификатов ("техасская премия"), предлагавшихся неустойчивыми учреждениями. Конечная цель состояла в покрытии операционных убытков 262 наиболее пострадавших учреждений, находившихся в то время под контролем гос-ва, чтобы улучшить коэффициенты капитализации сберегательных учреждений и сделать процесс их оздоровления необратимым. Некоторые из этих учреждений предлагали самые высокие ставки, чтобы привлечь депозиты, к-рые они иначе не могли получить в силу своего слабого фин. положения. Предполагалось, что программа помощи снимет излишнее давление на др. учреждения, заставлявшее и их поддерживать высокие ставки, чтобы оставаться конкурентоспособными. Законодательство 1989 г. требует от сберегательных учреждений, чтобы объем их реального капитала (превышение реальных активов над пассивами) или акционерного капитала (equity) составлял 1,5% от стоимости активов, а объем базового капитала (core capital) - 3% (коэффициент капитал/активы).

Базовый капитал включает условную стоимость ("гудвилл"), образовавшуюся за счет поглощения или слияния с др. учреждениями. К январю 1995 г. доля реальных активов должна была быть повышена до 3%. Это означает, что сберегательные учреждения до 1995 г. должны были привлечь новый акционерный капитал на сумму более 20 млрд дол. Почти 70% своих активов они должны теперь направлять в инструменты, обеспеченные закладными, в то время как прежде их инвестиционные возможности были неограниченны.

Специалисты подсчитали, что гос-во затратит, по крайней мере, 166 млрд дол. для того, чтобы закрыть или продать сотни неплатежеспособных сберегательных учреждений в течение десяти лет. Результатом должен был явиться полный демонтаж ссудосберегательной системы как отрасли с 1,4 трлн дол. активов путем ликвидации 750 учреждений. Коммерческим банкам предоставлено право приобретать устойчивые сберегательные учреждения, а те, в свою очередь, имеют право превратиться в банки. Эксперты считают, что от 1000 до 2000 сберегательных учреждений закроются или будут поглощены; активы отрасли сократятся более чем на 250 млрд дол. Закон предусматривал создание специального агентства по выпуску облигаций КОРПОРАЦИИ ПОФИНАНСИРОВАНИЮДЕЯТЕЛЬНОСТИТРАСТОВОЙ КОРПОРАЦИИ по УРЕГУЛИРОВАНИЮ, а также ТРАСТОВОЙ КОРПОРАЦИИ ПО УРЕГУЛИРОВАНИЮ, к-рые должны были принять на себя управление некоторыми учреждениями. Закон устранял Федеральную корпорацию страхования ссудосберегательных ассоциаций, взамен к-рой был создан СТРАХОВОЙ ФОНД СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ (СФСА).

Реорганизация сберегательной отрасли могла иметь много последствий. Вкладчикам и получателям ипотечных ссуд будет тяжелее совершить выгодную для себя сделку в борющихся за выживание неустойчивых сберегательных учреждениях. Коммерческие банки и взаимные фонды ден. рынка (money market funds) привлекут большую часть сбережений, к-рые покинули сберегательные учреждения. Ожидается снижение процентных ставок. Акционеры устойчивых сберегательных учреждений могут надеяться на получение премий за приобретаемые у них акции. Страховые премии, уплачиваемые банками в федеральный фонд страхования депозитов, должны почти удвоиться - до 1,50 дол. на каждую 1000 дол. депозитов; взносы сберегательных учреждений возрастут до 2,30 дол. в 1990 г. и, возможно, достигнут 3,25 дол. Привлекательные налоговые льготы, к-рые предоставлялись в 1988 г. инвесторам в реорганизованных учреждениях, ныне не существуют.

Подсчитано, что коммерческие банки платят от 8 до 20 центов на каждый доллар депозитов, когда они приобретают отделения, что довольно дорого. Акции здоровых сберегательных учреждений в 1989 г. считались дешевыми. Коэффициент цена/прибыль у них был в два с лишним раза ниже, чем у банков. Это позволяло банкам приобретать ссудосберегательные учреждения из расчета 4,5 цента за доллар депозитов. Это соображение сделало С.а. весьма заманчивыми объектами для банков.

Профессиональными организациями ссудосберегательных учреждений выступают Национальная лига застрахованных сберегательных ассоциаций и Ссудосберегательная лига США. Членами Национального общества контролеров и фин. работников сберегательных учреждений выступают преимущественно бух., аудиторы и др. фин. работники ссудосберегательных учреждений. Эта организация ассоциирована со Ссудосберегательной лигой США.

В настоящее время ссудосберегательные учреждения лицензируются СЛУЖБОЙ КОНТРОЛЯ ^СБЕРЕГАТЕЛЬНЫМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ. ДЕПОЗИТЫ в федеральных С.а. застрахованы в СФСА на сумму до 100 тыс. дол. Общее руководство и административные функции, однако, осуществляет ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ. Последняя ведет этот страховой фонд отдельно от Страхового фонда банков.

См. СИСТЕМА ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

"America's Thrift Crisis: From Drama to Farce". *Economists,* January 21, 1989.

Asset and Liability Management for Savings Institutions. Dow Jones-Irwin, Inc., Homewood, IL, 1989.

Audits of Savings and Loan Associations. American Institute of Certified Public Accountants, New York, NY.

BARTH, J. R., and BRADLEY M. G. "The Ailing S&Ls: Causes and Cures". *Challenge,* March/April, 1989.

COLLINS, S. H. "NO Wonderful Life for Savings & Loans". *Journal of Accountancy,* December, 1988.

DICKERSON, C S. *Commercial Lending by Thrift Institutions.* Robert Morris Associates, Philadelphia, PA, 1987.

EDGERTON, J. "YOU Owe Us $100 Billion". *Money,* March, 1989.

Fact Book of Savings Institutions. National Council of Savings Institutions, Washington, DC, 1988.

FEDERAL HOME LOAN BANK BOARD. *Annual Report.*
———. *All Operating Savings and Loan Associations: Selected Balance Sheet Data and Flow of Savings and Mortgage Lending Activities.* Monthly.
———. *Savings and Home Financing Source Book.* Annual.
-. *FSLIC-lnsured Savings and Loan Associations Combined Financial Statements.* Annual.
NATIONAL COUNCIL OF SAVINGS INSTITUTIONS. *Accounting Insights.*
———. *Bottomline.*
———. *Corporate Finance Letter.*
———. *Manager's Manual.*
———. *Operation's Letter.*
———. *Tax Insight.*
———. *Washington Memo.*
National Savings and Loan League Journal. Monthly.
Savings and Loan Source Book. United States Leaque of Savings Associations, Chicago, IL. Annual.
Savings Institutions. United States League of Savings Institutions, Chicago, IL. Monthly.
Sourcebook: Savings Institutions. United State League of Savings Institutions, Chicago, IL. Последнее издание.
The U.S. Savings Institutions Directory. Rand McNally. Skokie, IL, 1989.
'Who Is To Blame for the S&L Crisis?" *Fortune,* March, 13 1989.
YANG, C, and ZIGAS D. "Only the Strong Will Survive the Thrift Rescue". *Business Week,* May 1989.

АССОЦИАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ (FEDERAL LAND BANK ASSOCIATIONS). Местные кооперативные объединения Системы федеральных земельных банков, созданные в соответствии с Законом о федеральных фермерских кредитах 1916 г. В течение первых 20 лет деятельности системы было зарегистрировано ок. 5000 ассоциаций. Это привело к тому, что на территории, обслуживаемой ассоциациями, их деятельность в значительной степени дублировалась. Положение было исправлено путем слияний и реорганизации. К 1988 г. общее число Ассоциаций США (в т. ч. Пуэрто-Рико) сократилось до 232.

Каждая ассоциация представляет собой самостоятельную зарегистрированную организацию, состоящую из членов-заемщиков и действующую в соответствии с собственным уставом. Она управляется советом директоров, к-рый избирается членами ассоциации из числа ее членов. Совет директоров подбирает и назначает руководящих работников и сотрудников и несет ответственность за деятельность ассоциации, осуществляемую через ее представительство или представительства, к-рые обеспечены необходимым персоналом и оборудованием.

Основная цель Ассоциаций заключается в обеспечении фермерам доступа к кредитам федеральных земельных банков и их обслуживании. Одна из основных обязанностей состоит в том, чтобы рассматривать и рекомендовать банку только те заявки, к-рые, по мнению ассоциации, обеспечат выдачу надежных ссуд заемщикам.

Для Ассоциаций характерен прежде всего принцип собственности, основанный на членстве в данной организации. Каждый член организации приобретает ее акции; в свою очередь, Ассоциация приобретает акции федерального земельного банка. Это позволяет фермерам - членам ассоциации стать совместными собственниками федерального земельного банка в каждом округе системы фермерского кредита. В настоящее время фермеры, получающие кредиты в своих федеральных земельных банках, являются совладельцами крупнейшей в мире кооперативной системы ипотечного фермерского кредита.

Принадлежащие члену Ассоциации акции являются его личной собственностью. Он использует их в качестве дополнительного обеспечения своей ссуды. Ассоциации имеют значительные накопленные резервы и избыточный капитал, к-рые служат обеспечением инвестиций членов Ассоциации. После выплаты ссуды федерального земельного банка находящиеся в банке акции полностью погашаются. После этого Ассоциация таким же образом погашает акции члена Ассоциации. Подобным образом право собственности в данной системе сохраняется за ее членами и клиентами.

Согласно принципам кооперации, ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ЗЕМЕЛЬНЫЕ БАНКИ после обеспечения резервов, в соответствии с законодательством и практикой добросовестного бизнеса, распределяют накопления в форме дивидендов среди Ассоциаций. Поскольку количество находящихся в собственности акций пропорционально сумме первоначальной ссуды, дивиденды служат в основном для рефинансирования членов Ассоциации. Ассоциации передают своим членам значительную часть дивидендов, полученных от банков, снижая таким образом стоимость кредита для своих членов. Оставшаяся часть дивидендов, полученных Ассоциациями от банков и не используемых для покрытия необходимых расходов, направляется на формирование соответствующих резервов, что поддерживает собственный капитал Ассоциаций на удовлетворительном уровне.

Каждая Ассоциация осуществляет свою деятельность в соответствии с собственным уставом, регулирующим порядок избрания директоров и др. руководящих сотрудников, а также ее деятельности. Устав предусматривает собрания акционеров и определяет др. принципы деятельности Ассоциации.

Директора Ассоциации являются выборными представителями ее членов. В кооперативах выборы проводятся по демократическому принципу: один человек - один голос. Правление Ассоциации состоит не менее чем из 5 и не более чем из 7 членов, избираемых акционерами на 3 года. Как правило, пребывание в должности .осуществляется по скользящему графику в целях сохранения преемственности опыта. Члены совета директоров должны быть акционерами Ассоциации, проживающими на территории Ассоциации.

Под общим наблюдением Администрации по делам фермерского кредита совет директоров контролирует деятельность ассоциации и управляет ею. Он осуществляет надзор за работой ассоциации в рамках нормативного акта, в соответствии с к-рым она зарегистрирована, правилами Администрации по делам фермерского кредита, стратегией ее федерального земельного банка, а также положениями своего устава. К числу функций совета директоров относятся подбор руководящих сотрудников и установление критериев приема на работу квалифицированных кадров, а также контроль за эффективностью работы Ассоциации в соответствии с политикой совета директоров и с законодательством, регулирующим деятельность организации.

Совет директоров уполномочен сформировать кредитный комитет, способный надлежащим образом определить кредитоспособность лиц, подавших кредитную заявку, а также подбирать подходящих кандидатов для членства в организации. Кроме того, совет директоров отвечает за надлежащее объективное обслуживание всех кредитных операций членов Ассоциации.

Менеджер является штатным сотрудником Ассоциации, к-рый отвечает за работу Ассоциации под общим руководством совета; подбор кандидатуры на эту должность осуществляется советом директоров. Менеджер является основным представителем ассоциации и работает в непосредственном контакте с лицами, подавшими кредитную заявку, заемщиками и общественностью. Он должен знать положение в с. х. данного региона и потребности фермеров в кредитах. Его обязанности в целом являются обязанностями исполнительного руководителя ассоциации и охватывают все аспекты ее деятельности.

В каждой Ассоциации существует ссудный комитет, состоящий из трех или более членов. При получении заявки на ипотечную ссуду комитет обязан изучить положение и собственность заявителя. Комитет или представитель ассоциации, изучающие кредитоспособность заемщика, готовят его письменную характеристику и сведения о его платежеспособности. Кроме того, при утверждении заявки на ссуду комитет должен получить от квалифицированного оценщика отчет о стоимости обеспечения. Ссуда выдается только при наличии благоприятного отчета в письменной форме. В случае утверждения кредитной заявки комитет дол-

жен рекомендовать сумму и условия ссуды, предлагаемой заявителю. При окончательном оформлении ссуды банк полностью учитывает рекомендации ассоциации.

Кредиты предоставляют 232 Ассоциации, большинство из к-рых имеют филиалы. Ссуды выдаются на срок от 5 до 40 лет; их размер может достигать 85% стоимости недвижимого имущества, предлагаемого в качестве обеспечения и 97%, если ссуда дается под гос. гарантию.

Каждая Ассоциация должна проводить ежегодные собрания, на к-рых происходит избрание совета директоров и принимаются офиц. решения по ряду др. вопросов. На этих собраниях заслушиваются отчеты о деятельности Ассоциации, до сведения ее членов доводится важная информация об операциях Ассоциации. Члены Ассоциации осуществляют контроль за ее работой путем голосования в ходе избрания совета директоров. Ассоциации стремятся, чтобы их члены постоянно информировали фермеров данного региона о предоставляемых Ассоциацией услугах; во многих Ассоциациях существуют активно действующие комитеты по работе с вновь созданными предпринимательскими структурами, члены этих комитетов избираются из различных проживающих на данной территории общин. Первая обязанность члена Ассоциации заключается в своевременном осуществлении платежей и в поддержании своей фермы и дома в надлежащем состоянии.

Доход Ассоциации, необходимый для выплаты заработной платы, содержания помещения, оплаты командировок и др. расходов по обеспечению надлежащего кредитного обслуживания, формируется из платежей двух видов, поступающих от федерального земельного банка. Один из них - дивиденды, другой - платежи по ссудам. Доходы от инвестиций и некоторых др. операций формируют дополнительные поступления. Ассоциация должна иметь адекватные резервы для выполнения обязательств по ссудам своих членов.

Структурная перестройка. Закон о с. х. 1987 г. предусматривал определенную организационную перестройку системы фермерских кредитов. Федеральный земельный банк должен был осуществить слияние с федеральным банком среднесрочного кредита в каждом округе фермерского кредита. Образовавшийся в результате этой перестройки банк фермерского кредита является федеральной структурой, полномочия к-рой аналогичны полномочиям, ранее закрепленным за федеральным земельным банком и федеральным банком среднесрочного кредита. В соответствии со своим уставом каждый банк фермерского кредита избирает свой совет директоров.

В течение 6 месяцев после слияния федерального земельного банка и федерального банка среднесрочного кредита совет директоров каждой Ассоциации и ассоциаций фермерских кредитов, обслуживающих приблизительно одну и ту же территорию, должны представить своим акционерам план слияния двух данных ассоциаций. План утверждается сначала на уровне округа - банком фермерского кредита и Администрацией по делам фермерского кредита. В случае одобрения и принятия плана акционерами вновь образованная ассоциация становится непосредственным кредитором; она получает кредитные ресурсы от банка фермерского кредита подобно тому, как и ассоциации фермерского кредита в настоящее время получают ресурсы от федерального банка среднесрочных кредитов. Советы директоров ассоциаций, независимо от их слияния, избираются из числа акционеров, но при этом один директор или более избираются др. директорами; он не должен являться директором, ответственным работником или акционером ни одного из входящих в данную систему учреждений.

См. ФЕРМЕРСКИЕ ЗАКЛАДНЫЕ.

АССОЦИАЦИЯ (ASSOCIATION). Организация лиц, к-рые объединяются для ведения определенной деятельности или др. целей. А. обладает отдельными, но не всеми корпоративными правами и полномочиями. Подоходный налог взимается с А. таким же образом, как и с корпорации.

См. АССОЦИАЦИЯ ОТРАСЛЕВАЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Association Management.
Association Trends.
Encyclopedia of Associations: Association Periodicals. Gale Research Inc., Detroit, MI, 1988. Three volumes.
National Trade and Professional Associations of the United States and Canada and Labor Unions. Columbia Books, Washington, DC. Annual.

АССОЦИАЦИЯ ДОБРОВОЛЬНАЯ (VOLUNTARY ASSOCIATION). Редкая форма организации предпринимательства, аналогичная ТРЕСТУ в общеизвестном смысле этого слова. В Массачусетсе существует добровольная ассоциация, в к-рой управление делами передано нескольким доверенным лицам в соответствии с доверенностью на управление собственностью, выданной держателями акций. Держатели акций получают сертификаты, к-рые определяют их доход в этой ассоциации и могут быть переданы др. лицу.

См. ТРАСТ МАССАЧУСЕТССКИЙ.

АССОЦИАЦИЯ ИПОТЕЧНЫХ БАНКОВ (MORTGAGE BANKERS ASSOCIATION - MBA). Общенациональная организация, объединяющая банки, специализирующиеся на ипотечных операциях и операциях с недвижимостью. В нее входят более 3000 ипотечных компаний, коммерческих банков, ссудосберегательных ассоциаций, брокерских фирм, страховых компаний и др. учреждений, занимающихся фин. операциями с недвижимостью.

АССОЦИАЦИЯ КАНАДСКИХ БАНКИРОВ (CANADIAN BANKERS ASSOCIATION). Созданная в 1890 г. вначале как добровольное объединение, эта банковская ассоциация замечательна тем, что законом, принятым канадским парламентом в 1900 г. (поправка к Канадскому закону о банках (Canadian Banking Act), ей было дано особое право налаживать более тесное сотрудничество между канадскими банками по вопросам эмиссии банкнот, кредита и контроля, а также по различным др. направлениям банковской деятельности. Членство в ассоциации обязательно для всех банков, деятельность к-рых регулируется исправленным канадским законом о банках с внесенными поправками. Хотя с созданием центрального банка в Канаде первоначально выполнявшиеся Ассоциацией функции, такие, как контроль за выпуском банкнот коммерческими банками и центральным золотым резервом, были отменены, Ассоциация по-прежнему, руководствуясь интересами обеспечения единообразия и сотрудничества, оказывает канадским банкам разнообразные услуги. В их числе - осуществление программы обучения кадров для канадских банков, аналогично АМЕРИКАНСКОМУ ИНСТИТУТУ БАНКОВСКОГО ДЕЛА в США, и издание журнала *"Канадский банкир" (Canadian Banker).*

АССОЦИАЦИЯ НЕЗАВИСИМЫХ БАНКОВ АМЕРИКИ (INDEPENDENT BANKERS ASSOCIATION OF AMERICA). Ассоциация коммерческих банков, организованная в мае 1930 г. через свою общенациональную штаб-квартиру, расположенную в Соук Сентр (Sauk Centre), штат Миннесота. Она предоставляла услуги амер. банкам "мейн-стрит" с исконно амер. "мейн-стрит"[1]. Вашингтонский офис ассоциации расположен на 15-й улице № 815 (северо-западный район).

Задача Ассоциации заключается в обеспечении условий для дальнейшего существования независимых (местных) банков Америки, т. к. она убеждена в том, что подобные фин. учреждения жизненно необходимы для нац. экономики. Ассоциация преимущественно

[1] Роман американского писателя, лауреата Нобелевской премии (1930 г.) Синклера Льюиса "Главная улица" (The Main Street) (1920 г.). Понятие "мейн-стрит" стало символом социально-экономической жизни американской глубинки. - *Прим. перевод.*

обслуживает банки, расположенные в небольших и среднего размера населенных пунктах, и, выполняя свою миссию, активно работает в законодательной сфере и областях, связанных с образованием и исследовательскими работами. Основным объектом забот Ассоциации является банк, к-рый, согласно своему уставу, является местным банком общины, создан людьми, проживающими в данной местности и действующими в интересах соответствующего населенного пункта. Ассоциация стремится оказывать помощь таким банкам с целью повышения качества предоставляемых ими услуг, а также с целью обеспечения их роста и расширения в условиях свободного предпринимательства и честной конкуренции.

В момент создания Ассоциации в 1930 г. ее основная цель заключалась в прекращении практики нарушающего антимонопольное законодательство поглощения небольших банков по всему штату Миннесота со стороны двух холдинг-компаний, расположенных в городах Сент-Пол и Миннеаполис (Twin Cities). Через несколько лет Ассоциация имела членов и в соседних штатах и превратилась в организацию общенационального масштаба.

Печатные издания Ассоциации включают ежемесячный журнал *"Independent Banker"*, периодически издаваемый Ассоциацией бюллетень новостей; время от времени издаваемые книги и брошюры, чья тематика увязана с потребностями и интересами членов ассоциации. Съезды Ассоциации с количеством участников, достигающим двух тысяч, ежегодно проводятся в марте.

АССОЦИАЦИЯ ОТРАСЛЕВАЯ (TRADE ASSOCIATION). Ассоциация организаций единого направления в бизнесе, создаваемая для взаимной поддержки и защиты общих интересов. Практически все виды бизнеса в США представлены в А.о., многие из к-рых проводят ежегодные конференции для обсуждения проблем торговли и производства, выработки правил поведения и др. методов сотрудничества.

А.о. появились в США и др. странах давно. Объединения конкурирующих фирм в рамках одной отрасли промышленности в целях совместного решения различных общих проблем создавались в США еще в XIX веке. Принято полагать, что современные формы А.о. начали создаваться в США в период Гражданской войны, хотя несколько ассоциаций образовались еще раньше. Многие ассоциации сформировались в период роста деловой активности и восстановления экономики после Паники 1873 г.

Четыре вида деятельности А.о. прошлых лет были признаны в судебном порядке незаконными. В общих словах к этим видам деятельности относятся унификация продаж, исключение из рынка, сокращение производства и фиксирование цен.

В соответствии с ЗАКОНОМ О ВОЗРОЖДЕНИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ права, цели и сферы деятельности А.о. были существенно расширены. Этот закон уполномочил Нац. администрацию по восстановлению индустрии привлекать существующие торговые и промышленные ассоциации при формировании в случае необходимости новых агентств для проведения реформ, связанных с занятостью в промышленности, продолжительностью рабочего дня, заработной платой, контролем над производством и предотвращением недобросовестных средств конкуренции. Для достижения поставленных целей закон предусматривал использование пяти основных методов: 1) добровольные кодексы А.о.; 2) добровольные соглашения в рамках одной отрасли; 3) кодексы по вопросам продолжительности рабочего дня, заработной платы и условий занятости; 4) обязательные правила, вводимые администрацией; 5) система лицензирования при крайне серьезных злоупотреблениях. Среди перечисленных методов наиболее важное значение имели добровольные кодексы А.о. После того как Закон о возрождении нац. промышленности был признан неконституционным и были отменены промышленные кодексы, продолжалась поддержка А.о. в разрешенных сферах деятельности.

Среди многочисленных А.о. США можно указать следующие:

Ассоциация компаний аэрокосмической промышленности Америки
Ассоциация транспортных компаний Америки
Алюминиевая ассоциация
Ассоциация компаний по переработке алюминия
Амер. бюро статистики металлов
Амер. совет по страхованию жизни
Амер. бюро федерации фермеров
Амер. институт леса
Амер. институт замороженных продуктов питания
Амер. газовая ассоциация
Амер. страховая ассоциация
Амер. институт железа и стали
Амер. ассоциация химиков-кожевенников
Амер. институт мяса
Амер. институт бумаги
Амер. институт нефти
Амер. общество руководителей ассоциаций
Амер. ассоциации компаний грузового автотранспорта, Инк.
Ассоциация производителей строительного алюминия
Институт асфальта
Ассоциация амер. ж.-д. компаний
Ассоциация производителей легковых автомобилей
Ассоциация индустрии автомобильного сервиса
Институт Барли и Молта
Ассоциация исследований битуминозного угля, Инк.
Институт хлора
Кооперативная лига США
Ассоциация по добыче и переработке меди
Ассоциация восточных ж. д.
Эдисоновский институт
Институт с.-х. и промышленного оборудования
Ассоциация фермерского оборудования
Институт маркетинга продовольственных товаров
Ассоциация производителей оборудования для газовой промышленности
Институт производителей стеклянной посуды, Инк.
Ассоциация независимых нефтяников Америки
Международный институт яблока
Международный институт ткани
Институт машинного оборудования и сопутствующей продукции
Ассоциация химиков-промышленников
Нац. федерация мельников
Нац. ассоциация аэронавтики США
Нац. ассоциация производителей постельных принадлежностей
Нац. ассоциация предпринимателей, Инк.
Нац. ассоциация электрических компаний
Нац. ассоциация производителей оборудования для пищевой промышленности
Нац. ассоциация производителей мебели
Нац. домостроительная ассоциация США
Нац. ассоциация страхователей жизни
Нац. ассоциация производителей
Нац. ассоциация владельцев автобусов
Нац. ассоциация брокеров недвижимого имущества
Нац. ассоциация торговцев недвижимостью
Нац. ассоциация перерабатывающих промышленностей
Нац. ассоциация аптекарей
Нац. ассоциация бакалейщиков США
Нац. ассоциация производителей пшеницы
Нац. ассоциация оптовых торговцев
Нац. ассоциация автомобильных дилеров
Нац. ассоциация производителей консервов
Нац. угольная ассоциация
Нац. ассоциация хлопкоочистительных предприятий
Нац. совет фермерских кооперативов
Нац. ассоциация производителей электротехнического оборудования

Нац. ассоциация продуктов леса
Нац. фонд потребительского кредита
Нац. ассоциация по фьючерсным сделкам
Нац. ассоциация производителей предметов домашнего обихода
Нац. ассоциация независимых упаковщиков мясной продукции
Нац. ассоциация производителей промышленного песка
Нац. ассоциация производителей извести
Нац. ассоциация сжиженного нефтяного газа
Нац. ассоциация производителей машинного оборудования
Нац. ассоциация производителей красок и покрытий
Нац. ассоциация производителей бумажной упаковочной тары
Нац. совет по нефти
Нац. ассоциация по переработке нефти
Нац. ассоциация ресторанов
Нац. ассоциация розничных торговцев аппаратурой
Нац. ассоциация розничных торговцев
Нац. ассоциация производителей безалкогольных напитков
Северная текстильная ассоциация
Портлендская цементная ассоциация
Институт калия
Ассоциация производителей искусственных волокон
Ассоциация производителей резины
Ассоциация индустрии ценных бумаг
Южная ассоциация продуктов леса
Совет кожевенников Америки
Институт нитей
Ассоциация производителей черепицы, Инк.
Ассоциация шин и дисков
Ассоциация торговцев табаком США
Ассоциация транспортников Америки
Ассоциация производителей свекольного сахара США
Ассоциация пивоваров США
Ассоциация производителей тростникового сахара США
Западная ассоциация продукции деревообработки
Институт вина

Далее приведены некоторые отраслевые ассоциации, занимающиеся банковскими и фин. операциями:

Амер. ассоциация индивидуальных инвесторов
Амер. ассоциация гос. органов надзора за деятельностью сберегательных и кредитных учреждений
Амер. ассоциация банкиров
Амер. институт банкиров
Амер. общество директоров банков
Ассоциация банковских холдинговых компаний
Ассоциация банкиров резервных городов
Институт банковской администрации
Ассоциация рынков банковского капитала
Ассоциация банковского маркетинга
Банковский плановый консультативный комитет (РАС)
Ассоциация банкиров, обслуживающих внешнюю торговлю
Конференция банковских гос. контролеров
Ассоциация банков потребительского кредита
Нац. ассоциация кредитных союзов
Ассоциация систем электронного перевода платежей
Федерация фин. аналитиков
Ассоциация фьючерсной индустрии
Ассоциация независимых банкиров Америки
Ассоциация ипотечных банкиров Америки
Нац. ассоциация банковских бухгалтеров-контролеров и менеджеров
Нац. ассоциация женщин-банкиров
Нац. ассоциация контролеров кредитных союзов
Нац. ассоциация взаимосберегательных банков
Нац. ассоциация автоматизированных расчетных палат
Нац. ассоциация банкиров
Нац. совет сберегательных учреждений
Нац. ассоциация кредитных союзов
Нац. лига сберегательных ассоциаций
Нац. ассоциация брокеров по ипотечным операциям
Ассоциация Роберта Морриса
Лига сберегательных учреждений США
Западные независимые банкиры

АССОЦИАЦИЯ ПО КРЕДИТОВАНИЮ СТУДЕНТОВ ВУЗОВ (STUDENT LOAN MARKETING ASSOCIATION). Частная корпорация, созданная на основе поправок 1972 г. к Закону о высшем образовании 1965 г., для содействия в получении кредитов для учебы в высшей школе путем предоставления средств банкам, образовательным учреждениям и иным кредиторам, принимающим участие в программе кредитования учебы в вузах.

Однако федеральное правительство через президента США назначает треть директоров (общее число директоров 21) и председателя Ассоциации, к-рую для удобства называют Салли Мэй (Sallie Mae). Салли Мэй также обязана ежегодно направлять годовые отчеты о своей деятельности президенту и Конгрессу, предоставлять отчетность для проверки аудиторами и направлять сведения о таких проверках секретарю Казначейства.

По состоянию на 1982 г., Салли Мэй предлагала несколько субпрограмм в рамках общей Программы кредитования студентов. Основная идея заключалась в консолидации и объединении кредитов, предоставляемых различными учреждениями для получения высшего образования. Салли Мэй также участвовала в программе поддержки образования в области здравоохранения. По займам, предоставляемым в рамках обеих программ, правительство США осуществляет непосредственное страхование кредитов или их перестрахование, если по ним имеются гарантии агентств штатов или некоммерческих частных организаций.

Основной способ кредитования потребностей Ассоциации Салли Мэй - выпуск ценных бумаг, к-рый осуществляется через ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БАНК ФИНАНСИРОВАНИЯ, к-рый 9 марта 1981 г. согласился предоставить Салли Мэй кредит до 5 млрд дол., главным образом в форме облигаций с изменяющейся ставкой сроком на 15 лет. Вся эта сумма была получена к 9 января 1982 г. Изменяющаяся процентная ставка была на 0,125% выше ставки по 91-дневному казначейскому векселю. С мая 1981 г. Салли Мэй также начала финансировать операции на вторичном рынке частично путем выпуска негарантированных векселей, к-рые не имели обеспечения и выпускались на срок до года. Кроме того, в 1982 г. Салли Мэй стала предлагать негарантированные векселя со сроком погашения свыше трех лет и плавающей процентной ставкой, привязанной к ставке по 91-дневным казначейским векселям. Периодически Ассоциация пускает также среднесрочные и долгосрочные ценные бумаги с фиксированной процентной ставкой. Секретарь Казначейства уполномочен приобретать облигации Салли Мэй на сумму до 1 млрд дол. Однако до настоящего времени эта возможность ни разу не использовалась.

Доходы по облигациям Салли Мэй, как и доходы по облигациям федерального правительства, не облагаются налогами штатов и муниципалитетов.

По сообщению *"Treasury Bulletin",* по состоянию на 30 сентября 1982 г. Фонд страхования кредитов студентам имел активы, равные 1717, 9 млн дол., пассивы - 2095,2 млн дол. Среди активов - 1525,4 млндол. предоставленных займов, по к-рым было сделано начисление на сомнительную задолженность в размере 1030,4 млн дол.

В 1992 г. президент подписал закон, к-рый значительно изменил федеральную программу кредитования студентов. Закон разрешает предоставлять прямые ссуды, к-рые могут в конце концов ограничить или устранить банки из сферы предоставления кредитов студентам; он создает новую схему кредитования студентов, вне зависимости от получаемых доходов; упраздняет оценку собственности родителей при расчете суммы помощи студентам; увеличивает максимальный размер ссуды.

АССОЦИАЦИЯ ПО СТРАХОВАНИЮ КРЕДИТОВ НА СТРОИТЕЛЬСТВО КОЛЛЕДЖЕЙ (КОННИ ЛИ) (COLLEGE CONSTRUCTION LOAN INSURANCE ASSOCIATION (CONNIE LEE). Федеральное агентство, осуществляющее страхование облигаций, выпускаемых учебными заведениями для удовлетворения своих потребностей в оборудовании и площадях. Гарантии распространяются на облигации, выпускаемые колледжами, университетами и больницами-школами.

АССОЦИАЦИЯ РОБЕРТА МОРРИСА (ROBERT MORRIS ASSOCIATES). Нац. ассоциация руководящих работников кредитных управлений банков, основанная в 1914 г. главным образом с целью проведения исследований в области банковского кредитования. Членство ограничивается нац. банками; банками штатов; сберегательными банками; трастовыми компаниями; федеральными резервными банками; частными банками, выполняющими широкий круг банковских операций; учетными и акцептными домами; дилерами рынка коммерческих бумаг и находящимися в США агентствами зарубежных банков, занимающихся проведением учетных и депозитных операций в США. Эта организация издает ежемесячный *"Бюллетень Ассоциации Роберта Морриса"*. Корпорация имеет лицензию штата Пенсильвания.

В Ассоциацию входит более 3000 коммерческих банков и сберегательных учреждений, представляющих почти 14500 руководителей кредитных управлений и их подчиненных во всех 50 штатах. Ассоциация была названа так в честь патриота Америки, подписавшего Декларацию независимости и внесшего большой вклад в финансирование войны против революционной Франции и формирование банковской системы США. Первоначально целью Ассоциации было облегчение передачи информации, связанной с предоставлением ссуд, а также обмен ею. Теперь она включает и последовательное совершенствование принципов и практики предоставления коммерческих ссуд, структуры и деятельности кредитных управлений, а также управления активами в коммерческих банках. Данная ассоциация обеспечивает банки необходимыми программами, методиками и услугами, позволяющими совершенствовать проведение кредитных операций и деятельность в смежных сферах.

АССОЦИАЦИЯ ССУДО-СТРОИТЕЛЬНАЯ (BUILDING AND LOAN ASSOCIATION). Раннее название - современная ссудосберегательная ассоциация. Др. предшествующими названиями такого фин. института, специализирующегося на сбережениях и финансировании жилья, были строительные ассоциации, жилищная ассоциация (в штате Луизиана и др. штатах) и кооперативный банк (в штате Новая Англия). Первая организация такого рода была создана в США в 1831 г. и называлась Оксфорд провидент билдинг ассосиейшн (Oxford Provident Building Association). Сберегательная ассоциация стала функционировать ближе к концу последней четверти прошлого века, подчеркивая ее сберегательную функцию. Современные ссудосберегательные ассоциации могут получить разрешение на деятельность либо у соответствующего штата, либо в Совете федеральных банков жилищного кредита. Это двойственная система, к-рая существует в таком же двойственном виде при утверждении коммерческих банков в США.

Самые ранние организации этого типа были добровольными ассоциациями. Позднее многие из них приобрели корпоративный характер через ассоциирование в соответствии с корпоративными законами различных штатов. Современные банковские лицензии предоставляются на основе специальных банковских штатных законов об инкорпорировании.

По деталям организации, надзора и деятельности *см.* АССОЦИАЦИЯ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНАЯ.

АССОЦИАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ИНОСТРАННЫХ КРЕДИТОВ (FOREIGN CREDIT INSURANCE ASSOCIATION). Добровольная ассоциация, состоящая из компаний по страхованию ценных бумаг и компаний взаимного страхования, действующих на всей территории США. Страховые суммы в первую очередь используются на возмещение убытков вследствие невозврата кредитов и политических переворотов. Как правило, страхование может покрыть 90% риска, связанного с неблагоприятным развитием политической ситуации. Страховые ставки, предлагаемые Ассоциацией, аналогичны ставкам частных страховщиков.

АССОЦИАЦИЯ ФЕДЕРАЛЬНАЯ (FEDERAL ASSOCIATION). Депозитное учреждение, лицензируемое и регулируемое СОВЕТОМ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА.

АССОЦИАЦИЯ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗЕМЕЛЬНОГО КРЕДИТА (FEDERAL LAND CREDIT ASSOCIATION - FLCA). АССОЦИАЦИЯ ФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ, получившая полномочия прямого долгосрочного кредитования под залог недвижимого имущества и предоставляющая подобные ссуды из средств, полученных от банка фермерского кредита.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

АТТЕСТАЦИЯ (ATTESTATION). Документ, содержащий основанное на доказательстве свидетельство (отзыв) независимого и компетентного лица. Оценка бухгалтера аттестует отчетную фин. информацию с точки зрения степени ее соответствия общепринятым критериям.

См. АУДИТ.

АТТОРНЕЙ (ATTORNEY). Поверенный, профессиональная правовая ассоциация, корпорация или товарищество, уполномоченные на практику в качестве адвоката в соответствии с действующими законами. Термин также применим в отношении лица, обвиняющего или защищающего ответчика в суде. Адвокатом называется лицо, допущенное к практике в качестве адвоката в соответствующем штате и уполномоченное выполнять для клиента как общегражданские, так и уголовные правовые действия, в том числе составление правовых документов, правовые советы и представление интересов клиента в суде, административных органах, советах и др. ведомствах. Положения о профессиональной этике, к-рыми должен руководствоваться поверенный, содержатся в уложениях по профессиональному поведению штатов и профессиональных ассоциаций.

Адвокатом по делу, чье имя занесено в судебный протокол, является адвокат, чье имя должно появляться в постоянных отчетах или досье по делу, на др. заявленных документах, внесенных вдело, или в журнале производства по делу. Адвокатом по делу является лицо, к-рое клиент называет в качестве своего агента и на чье имя могут вручаться судебные документы.

В Великобритании стряпчий (адвокаты) составляют проекты документов, дают правовые советы и представляют клиента вне судебного разбирательства или в нижнем суде. Барристер выступает в качестве адвоката в Высшем суде.

См. АМЕРИКАНСКАЯ АССОЦИАЦИЯ АДВОКАТОВ; ГРАЖДАНСКОЕ ПРАВО; КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ; КОНСТИТУЦИОННОЕ ПРАВО; ПРАВО ВЗАИМООТНОШЕНИЯ МЕЖДУ АДВОКАТОМ И КЛИЕНТОМ; ПРОФЕССИЯ; УГОЛОВНОЕ ПРАВО.

АУДИТ (AUDIT). Систематический процесс объективного получения и оценки компетентным независимым лицом материалов об указанной юр. организации, предприятии, обществе для определения и составления отчета о соответствии между заявленными экон. мероприятиями, действиями и другой информацией и установленными критериями для отчетности по этим заявленным данным. Аудиторская проверка и аудиторский отчет предоставляют дополнительную гарантию пользователю фин. отчетами в отношении информации, представленной в отчетах.

Существуют три типа А., включающие в себя А. фин. отчетов, А. деятельности и А. соответствия.

Под аудиторской проверкой фин. отчетов (или аттестационным А. (attest audit) понимается систематическая проверка фин. отчетов, записей, а также соответствующих операций для подтверждения их соответствия общепринятым принципам бухучета, политике менеджмента и др. требованиям.

А. деятельности заключается в систематическом обзоре деятельности организации для подтверждения таковой, определении возможностей для улучшения, а также в разработке рекомендаций по изменениям или дальнейшим мероприятиям.

Аудиторская проверка соответствия определяет установление факта выполнения проверяемой организации процедур и правил, предписанных вышестоящим органом.

Комитет по А. является основным комитетом совета директоров в корпорации. Иногда в состав этого комитета входят члены совета директоров, не являющихся одновременно администраторами-исполнителями, к-рые выдвигают независимых аудиторов и принимают меры по выводам аудиторского отчета и выявленным проблемам. Те вопросы, на к-рые аудитор считает необходимым обратить внимание акционеров, должны сначала быть представлены и обсуждены в комитете по А.

Частнопрактикующий А. проводит обследование с целью представить отчет, содержащий мнение о фин. отчетах клиента. Аттестационная функция внешнего А. заключается в формулировании А. мнения о состоянии фин. отчетов компании. Основными критериями для формулирования оценки состояния фин. отчетов лица, подвергнутого фин. ревизии, являются общепринятые учетные принципы. Типичная аудиторская проверка обычно заверяет правильность и соответствие фин. отчетов, о чем далее сообщается руководству проверяемого лица в виде письменного отчета, сопровождающего эти документы.

Процесс А. основывается на стандартах, понятиях, процедурах и практике отчетности. Аудитирование опирается на конкретные материалы, анализ, приемы проведения и информированное профессиональное суждение. Ниже приводятся стандарты А., принятые Амер. институтом дипломированных бухгалтеров (АИДБ). Стандарты для внутреннего А. устанавливаются Институтом внутреннего А. (Institute of Internal Auditors). Главное бюдж.-контрольное управление США (General Accounting Office) устанавливает аудиторские стандарты для гос. аудиторов.

СТАНДАРТЫ АУДИТА АИДБ

Общие стандарты

1. Обследование должно проводиться лицом или лицами, имеющими соответствующие юр. права и профессиональную подготовку и опыт работы в качестве аудитора.
2. По всем вопросам, связанным с аудиторской проверкой, аудитор или аудиторы должны соблюдать независимость в подходе к решению проблем.
3. При проведении работы и подготовке заключения необходимо проявлять соответствующее профессиональное внимание.

Стандарты аудита на месте (выездной А.)

1. Работа должна быть спланирована соответствующим образом, а за помощниками, если таковые имеются, необходимо установить ден. надзор.
2. Необходимо провести должное изучение и оценку существующего внутреннего контроля, к-рые послужат в качестве основы, а также для определения вытекающего из него предела, до к-рого должна распространяться аудиторская проверка.
3. Достаточный объем необходимого у проверяемого лица или организации подтверждающего материала необходимо получить путем просмотра, наблюдения, расспросов и подтверждений, чтобы получить необходимые исходные данные с целью составления мнения в отношении проверяемых фин. документов.

Стандарты отчетности

1. В отчете необходимо указать, соответствуют ли представленные фин. документы общепринятым принципам бухучета.
2. В отчете необходимо указать, выполнялись ли указанные принципы в текущий период так же, как и в предшествующий.
3. Информация, представленная в фин. отчетах, должна исходно приниматься как достаточно адекватная, если в отчете не будет установлено обратное.
4. Отчет должен содержать либо мнение аудитора относительно фин. документов, взятых как единое целое, или заявление о том, что подобное мнение невозможно сформулировать. При отсутствии возможности сформулировать единое мнение необходимо привести соответствующие причины. Во всех случаях, когда имя аудитора ассоциируется с фин. отчетами, в отчете должен быть четко указан характер проведенного А., если таковой имел место, и степень ответственности, к-рую он несет за это.

Как правило, аудитор приступает к проверке в соответствии со следующей последовательностью действий.

1. Составляются сначала планы проведения проверки.
2. Составляется план сбора информации:
   а) изучение, проверка и оценка системы контроля за учетом;
   б) проведение и оценка результатов обстоятельной проверки, включая:
      - независимые проверки остатков на счетах и по операциям, включая проверку на соответствие;
      - др. общие процедуры, включая аналитические проверки (коэффициенты и тенденции), а также сопутствующую информацию для понимания особенностей деятельности клиента, операций и персонала.
3. Составление отчета.

При планировании аудиторской проверки аудитор составляет программу А., в к-рой определяются типы и время осуществления аудиторских проверок, к-рые должны быть проведены с целью получения сведений, подтверждающих отчет аудитора. Подданными аудиторской проверки понимается доказательство, приводимое в качестве поддержки выводов аудитора. Аудиторские мероприятия включают в себя меры, предпринимаемые аудитором с целью получения таких данных.

Мероприятия, направленные на получение информации, включают просмотр, подтверждение, подсчеты, анализ, выяснения, изучение и сравнения данных и материала. Под аудиторским следом понимается хронологическое изложение экон. мер или операций, к-рые имели место в организации. Аудиторский анализ позволяет аудитору оценить сильные и слабые стороны внутреннего контроля, структуру компании, политику компании и процедуры ведения дел.

Независимый аудиторский отчет содержит мнение независимого аудитора о фин. отчетах и документах, а именно о том, что они честно составлены в соответствии с общепринятыми принципами бухучета, примененными так же, как и в предшествующий год (или в соответствии с другой единой основой учета, подходящей для данного лица). Честно составленный фин. отчет, с точки зрения бухгалтеров, должен характеризоваться тем, что:

- учетные принципы, применяемые в отчетах, являются общеупотребимыми;
- учетные принципы являются подходящими в данных условиях;
- фин. отчеты составлены так, чтобы ими было удобно пользоваться, их понимать и делать на их основе необходимые выводы;
- информация, представленная в фин. отчетах, должна быть классифицирована и обобщена;
- фин. отчеты отражают имевшие место мероприятия и операции компаний и организаций таким образом, чтобы они представляли фин. положение, результаты операций и потоки наличности в пределах разумных и практических ограничений.

В вводной части стандартный аудиторский отчет перечисляет проверенные фин. отчеты, описывает особенности А. Ниже приводится типичная форма краткого А. по фин. отчетам за один год.

ОБРАЗЕЦ ОТЧЕТА НЕЗАВИСИМОГО АУДИТОРА

Акционерам и совету директоров:

Мы провели проверку прилагаемых балансовых отчетов Компании X от 31 декабря 19XX г., а также соответствующих документов о доходе, нераспределенной прибыли и потоках наличности за прошедший год. За эти фин. документы несет ответственность руководство Компании. В нашу задачу входит выразить точку зрения по этим документам на основе нашей проверки по представленным документам.

Мы провели аудиторскую проверку в соответствии с общепринятыми стандартами А. Эти стандарты требуют, чтобы мы планировали и проводили аудиторскую проверку для получения убедительных подтверждающих данных о том, имеются ли в представленных финансовых документах финансовые и материальные ошибки. А. включает ознакомление на основе проверки с данными, к-рые могут подтвердить суммы и их покрытие в финансовых документах. А. также включает оценку применяемых учетных принципов, значительных подсчетов, сделанных администрацией, а также составления всех финансовых документов.

По нашему мнению, финансовые отчеты, указанные выше, объективно, со всех материальных точек зрения, отражают финансовое состояние Компании X на 31 декабря 19XX г. и результаты ее операций и потоков наличности за последующий год в соответствии с общепринятыми учетными принципами.

Подпись
Дата

Стандартный аудиторский отчет в вводной части содержит перечисление представленных фин. отчетов, в главной части описывает характер проведенной проверки и содержит выводы (мнения) аудитора в заключительной части.

Совет по аудиторским стандартам АИДБ выделяет следующие аудиторские заключения:

1. **Безоговорочное мнение (Unqualified opinion).** Безоговорочное мнение гласит, что все фин. отчеты объективно, со всех фин. и материальных точек зрения, отражают фин. положение, результаты операций и потоки наличности лица в соответствии с общепринятыми учетными принципами.
2. **К стандартному аудиторскому отчету добавлены разъяснения (Explanatory Language added to the auditor's standard report).** Могут сложиться такие обстоятельства, что аудитор должен будет добавить разъяснительный параграф (или др. пояснения) в свой отчет.
3. **Мнение с оговорками (Qualified opinion).** Мнение с ограничением гласит, что за исключением тех вопросов, в отношении к-рых имеется ограничение, в остальном все фин. отчеты объективно, со всех материальных точек зрения, правильно отражают фин. положение, результаты операций и потоки наличности лица в соответствии с общепринятыми учетными принципами.
4. **Отрицательное мнение (Adverse opinion).** Неблагоприятное мнение гласит, что фин. отчеты не отражают объективно фин. положение, результаты операций или потоки наличности лица в соответствии с общепринятыми учетными принципами.
5. **Отказ от составления заключения (Disclaimer of opinion).** Отказ от составления мнения означает, что аудитор не составил свое собственное мнение по фин. отчетам.

Составленные надлежащим образом документы совсем не означают, что в них не содержится заведомо неправильной информации. В обязанности независимому аудитору вменяется поиск ошибок или ненадлежащего оформления документов в пределах общепризнанных ограничений процесса аудитирования. Аудитор понимает, что его обследование, основанное на выборочных проверках, может оказаться объектом, содержащим долю риска, т. к. существует возможность пропустить материальные или фин. ошибки или неточности в случае их существования.

В настоящее время в аудиторском отчете не используется формулировка "объект, содержащий риск", к-рая ранее в отдельных ситуациях служила в качестве предупреждающего сигнала. Отчет, содержащий формулировку "объект, содержащий риск", считался мнением с ограничением в отношении оценки фин. документов. Такой отчет был отменен Советом по аудиторским стандартам АИДБ (AICPA's Auditing Standards Board), главным основополагающим аудиторским органом. Сейчас инвесторы должны рассматривать отчет аудитора для изучения таких проблем, как нарушения долговых контрактов или незаконченных судебных тяжб. Ссылки на действующее предприятие ("going concern") позволяют предположить, что компания не сможет выжить как действующая структура. Если в отчете появляются формулировки "за исключением", то инвестор должен понимать это как наличие определенных проблем или отклонений от общепринятых учетных принципов в документах, что ставит под вопрос соответствие информации в документах истинному фин. положению компании, а также необходимость разрешения этих проблем компаний, или приведение документов в соответствие с общепринятыми учетными принципами.

Иногда аудиторы проводят проверку общественных служб и статутный А., т. е. А. выполнения требований федерального правительства штатов или города. Под проверкой общественных служб (a social audit) понимается их обследование в области социальных проблем, защиты окружающей среды и т. д., таких, как взаимоотношения меньшинств, утилизация отходов и т. д.

Статутным А. (statutory audit) называется А., проводимый с целью выявления соответствия деятельности компании или организации требованиям правительственных ведомств, таких, как федеральное правительство, правительства штатов и городов и др.

Внутренний аудит (internal audit) - это независимое оценочное подразделение, созданное организацией или компанией для обследования и оценки ее деятельности и выступающее в качестве одной из ее служб. В качестве внутренних аудиторов выступают сотрудники тех организаций, чью деятельность они проверяют. Основной задачей внутреннего А. является определение степени соответствия деятельности организации ее управленческой политике, процедурам или требованиям к ней, установленными стандартами учета.

Правовые обязанности аудитора определяются следующим образом:

- взятыми на себя особыми контрактными обязательствами;
- статутами и положениями общего права, регулирующими поведение и ответственность аудиторов;
- правилами и регулятивными нормами добровольных профессиональных организаций.

Банковский А. может проводиться профессиональными аудиторами, директорами банков или штатными аудиторами Управления аудита (Auditing Department); "Квазиаудиты", проводимые офиц. банковскими экспертами, известны под названием "ревизия" (examinations).

В 1992 г. Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД) предложила правила, по к-рым от каждого застрахованного депозитного института с активами на сумму 150 млн дол. и больше требовалось:

1) подготовить фин. документы в соответствии с общепринятыми принципами бухучета (ОПБУ);
2) проводить ежегодные проверки при помощи квалифицированных независимых аудиторов;
3) открыто сообщать о соответствии деятельности банков банковским законам, касающимся безопасности и устойчивости (с помощью независимого аудитора, работающего с отчетом);
4) иметь независимый комитет по А., входящий в состав его совета.

Это предложение могло бы расширить ответственность аудиторов и, соответственно, расходы банков на проведение внутреннего и

внешнего А. ФКСД или федерального ведомства; надзор за институтом можно было осуществлять административными мерами принуждения в отношении бухгалтера, к-рый нарушает эти правила.

Это предложение было вызвано обеспокоенностью органов банковского регулирования банкротствами банков, к-рые объясняются слабой отчетностью и небрежными проверками со стороны бухгалтеров. Предполагалось, что аудиторы должны обнаруживать нарушения или небрежность (безответственность) прежде, чем они приведут к банкротству сберегательные учреждения и банки. Представители бухучета не могли выполнять эти функции.

Гражданская и уголовная ответственность аудиторов. В спорных случаях в ходе судебного разбирательства по делу гражданской ответственности за нанесение ущерба клиенту и третьей стороне нередко привлекаются внешние аудиторы. Судебное дело разбирается в рамках общего права на основании законов о ценных бумагах и в связи с ответственностью за обнаружение мошенничества. В результате тяжбы может быть расторгнут контракт или определено гражданское нарушение обязательств (неспособность выполнить обязательства).

Контрактные обязательства аудитора по отношению к клиенту могут быть сформулированы или могут подразумеваться. Обязательства, к-рые подразумеваются, свидетельствуют о небрежном отношении. Правовая проверка на небрежность предполагает определение степени, в к-рой аудитор продемонстрировал разумное беспокойство при существующих условиях. Сам факт мошенничества предполагает, что его совершение или недосмотр должны быть преднамеренными и иметь цель ввести в заблуждение. Подразумеваемый обман предполагает действие или недосмотр, проистекающие из всеобщей небрежности.

Правовые обязательства аудитора определяются следующим образом:

1. оговоренные обязательства, взятые по контракту;
2. статуты и общее право, регулирующие поведение и ответственность аудиторов в результате ведения проверки;
3. правила и нормы регулирования добровольных профессиональных организаций.

Гражданские обязательства аудитора могут быть выражены с точки зрения общего права и обязательства по закону о статутах:

Общее право

Клиент и другие заинтересованные лица	*Другие стороны*
Вводящие в заблуждение фин. отчеты	Вводящие в заблуждение фин. отчеты
Надежность клиента	Надежность клиента
Понесенные убытки (ущерб)	Понесенные убытки (ущерб)
Приблизительная причинная связь	Приблизительная причинная связь
Аудиторская небрежность	Общая аудиторская небрежность
Аннулирование контракта	или практическое мошенничество

Статутное право

Закон о ценных бумагах 1933 г.	*Закон об обмене ценными бумагами 1934 г.*
Вводящие в заблуждение фин. отчеты	Вводящие в заблуждение фин. отчеты
Ущерб (убыток)	Надежность
	Ущерб (убыток)
	Приблизительные причины

Как правило, клиент может добиться возмещения убытков, если он сможет заявить и доказать, что имеются основания для возбуждения судебного разбирательства. По общему праву в качестве аргументации аудитора могут приниматься такие объяснения, как должное прилежание, сокращение пособия по несчастному случаю на производстве из-за небрежности пострадавшего (contributory negligence), а также недостаточность мотивации. По общему праву, бремя доказательства по небрежности возлагается на истца.

По статутному праву в качестве возражений в пользу аудитора используется должное прилежание, отсутствие мотивации, отсутствие знания об отчетах, вводящих в заблуждение и др. По статутному праву бремя доказательства возлагается на обвиняемого.

Преступление включает как само действие, так и преступные намерения. Неспособность выполнять работу с должным прилежанием может рассматриваться как криминальное мошенническое действие, такое, как ложные и вводящие в заблуждение отчеты о налоговых декларациях.

Глоссарий аудиторских терминов

Аудит (Audit). Систематический процесс объективного получения и оценки сведений компетентным независимым лицом об означенном юр. лице с целью определения и составления отчета о соответствии между заявлениями и экон. событиями, действиями и другой информацией и общепринятыми критериями для освещения этих заявлений.

Аудит компьютерный (Auditing around the computer). Осуществление аудиторских процедур на основе вводимых и выходящих данных.

Аудит через компьютер (Auditing through the computer). Проведение проверок контрольных мер, заложенных в программы обеспечения для подтверждения того, что эти контрольные меры работают нормально.

Аудит с компьютером (Auditing with the computer). Применение компьютера для исполнения некоторых аудиторских процедур.

Аудитор (Auditor). Лицо, проводящее аудиторскую проверку с целью проверки правильности и приемлемости бух. проводок и отчетов, аккуратности и заверяющее их своей подписью.

Аудитор на долгосрочной основе (Continuing auditor). Аудитор, к-рый продолжает поддерживать отношения с клиентом и проводить проверки на протяжении ряда лет.

Аудитор внутренний (Internal auditor). Аудитор, к-рый работает внутри организации клиента с целью выполнения определенных услуг по мониторингу (наблюдению) для администрации.

Аудитор главный (Principal auditor). Аудитор, к-рый осуществляет проверку основных подразделений лица, в то время как др. аудиторы (бухгалтеры, некоторые или все остальные) проверяют отдельные подразделения.

Внапуск (лэппинг) (Lapping). Неправильность, возникающая в случае, когда лицо, получающее наличность, временно (незаконно) присваивает ее и скрывает это путем отсрочки начисления кредита на счет клиента по вспомогательной книге дебиторской задолженности.

Выверка счетов банка (Bank reconciliation). План проведения сравнения различий между наличностью в банке и по банковским записям.

Доказательства (Evidence). Все, что может повлиять на суждение аудитора в отношении соответствия фин. отчетов клиента общепринятым принципам бухучета.

Действия незаконные (Illegal acts). Действия, к-рые противоречат законам или правительственным постановлениям, являющиеся незакономерными действиями.

Комитет по аудиту (Audit committee). Ведущий комитет совета директоров корпорации, составленный из приглашенных директоров, к-рым вменяется ответственность за проведение А. и работу аудиторов.

MAS - Консультативные услуги по менеджменту.

Неправильности (Irregularities). Преднамеренное ложное изложение фактов или пропуски в фин. отчетах, мошенническая фин. отчетность и растрата.

Отчет банка за ограниченный период (Bank cutoff statement). Отчет за период, следующий непосредственно за датой закрытия балансового отчета. Этот отчет может включать депозитные квитанции и аннулированные чеки, освящающий взаимозачеты банка в период между окончанием фин. года и датой такого отчета.

Ошибки (Errors). Непреднамеренные описки или пропуски в фин. документах, такие, как пропуски по невнимательности, ложное толкование фактов и ошибки в применении учетных принципов.

Общепринятые аудиторские стандарты (Generally accepted auditing standards). Десять стандартов, разработанные и одобренные АИДБ и касающиеся: образования, независимости, профессиональной тщательности, планирования, внутреннего контроля, доказательств, общепринятых учетных принципов, мнения, освещения и последовательности. Эти стандарты классифицируются как общие стандарты, стандарты выездного А. и стандарты отчетности.

Отчет формальный (проформа) (Proforma statement). Отчет, в к-ром отражены имевшие место операции или действия.

Операции связанной стороны (Related party transactions). Операции между отчитывающимся лицом и лицами, к-рые в состоянии материально влиять на это лицо или на к-рых это лицо может оказать влияние.

Отчеты специальные (Special reports). Сюда включаются следующие отчеты: отчеты о проверке фин. отчетов, составленных на основе отличной от общепринятых учетных принципов; отчеты о проверке указанных счетов или статей в фин. отчетах; отчеты о соответствии контрактным регулятивным требованиям; фин. информация, представленная в предписанных формах или графиках.

Процедуры аудиторские (Audit procedures). Действия, осуществляемые аудитором для обеспечения достижений задач аудиторской проверки.

Программа аудита (Audit program). Последовательность процедур, осуществляемых в ходе аудиторской проверки.

Подтверждение банка (Bank confirmation). Запрос, подписанный представителем клиента, отражающий банковские записи по суммам на депозите, а также снятые и др. суммы, связанные с условными операциями между компанией и банком, переданными банку по почте для окончательного завершения.

Подтверждение (Confirmation). Письмо третьей стороне, к-рое подтверждает существование записанных в фин. отчетах сумм.

Подделка (кайтинг) (Kiting). Присвоение средств путем перевода суммы (средств) со счета одного банка на счет другого банка без оформления снятия средств через бух. книгу первого банка.

Подтверждение отрицательной дебиторской задолженности (Negative accounts receivable confirmation). Подтверждение, испрашиваемое с клиента только в том случае, если клиент не согласен с утверждаемым балансом.

Проверка операций (Operational audit). Всестороннее обследование и оценка операций лица с целью убедить администрацию в том, что все операции осуществляются в соответствии с выбранной политикой и задачами.

Поиск мнения (Opinion shopping). Поиск аудитора в случае, если администрация не согласна с текущим А. в отношении вопроса по фин. отчетности.

Проверка деятельности (Performance audit). Проверка с целью составить независимое мнение о том, насколько члены администрации и сотрудники эффективно и компетентно выполняют свои обязанности.

Профессия (Profession). Ассоциация людей с общими целями и задачами, связанными с общественным интересом.

Проверка для программы (Program audit). Проверка деятельности аудитора, связанная с предлагаемой или осуществляемой программой.

Свидетельство (Attest). Письменный отчет, к-рый содержит заключение по утверждению другой стороны.

Совет консультативный по аудиторским стандартам (Auditing standards advisory council). Совет АОДБ амер. общества дипломированных бухгалтеров, к-рый консультирует AICPA по вопросам А.

Совет по аудиторским стандартам (Auditing standards board). Комитет АОДБ, к-рый разрабатывает и публикует аудиторские правила и процедуры.

След аудиторский (Audit trail). Справочник или сопроводительный материал по приводимому источнику проводок или документу.

Сторона, несущая ответственность (Responsible party). Члены руководства или др. лица, к-рые несут ответственность за утверждение будущих фин. отчетов.

Риск при проведении аудита (Audit risk). Риск того, что аудитор может оказаться неспособным определить свое мнение по фин. отчетам, в к-рых содержатся материальные ошибки.

Этика (Ethics). Дисциплина в отношении морального долга, правоты и ошибочности.

См. АУДИТ ВНУТРЕННИЙ; БУХГАЛТЕР; РЕВИЗИЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ БАНКА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

American Institute of Certified Public Accountants Professional Standards. Vol. I: U.S. Auditing Standards. Commerce Clearing House, Chicago, IL.

———. *Audits of Banks,* 1983.

———. *Audits of Finance Companies,* 1973.

———. *Auditing: A Journal of Practice & Theory.*

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *Anticipatory Auditing Using Key Indicators.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1985.

———. *Internal Auditing in the Banking Industry.* Three volumes, 1984.

Bank Internal Audit. Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.

BAVISHI, V. B., and WYMAN, H. E. *Who Audits the World?* Center for Transactional Accounting and Financial Research, University of Connecticut, Storrs, CT, 1983.

EDWARDS, R. *Control and Audit of EFT.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1988.

GORDON MORRIS & ASSOCIATES. *EDP Auditing Guide.* Bank Administration Institute, 1991.

HARRIS, S. *Who Audits America.* Data Financial, Menlo Park, CA, Latest edition.

HERMANSON, ROGER, H., STRAWSER, JERRY R., and STRAWSER, ROBERT H. *Auditing Theory and Practice,* Fifth ed., 1989.

Journal of Accounting.

KOLTVEIT, J. M. *Accounting for Banks,* 1986.

LINDER, W., and NADOLNY, N. *Internal Auditing for the Community Bank.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

MANIAK, A. J. *Report Writing for Internal Auditors.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1989.

MCGLADREY & PULLEN. *Banking Industry Manual.* McGladrey & Pullen, Minneapolis, MN, 1987.

MILLER, M. A. *Miller Comprehensive GAAS Guide,* 1982. Troy, MO. Annual.

NALDONY N. Z., and SIMONS, W. K. *Regulatory Management Compliance Audit Deskbook.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

NAMJESTNIK, K. J. *Trust Audit Manual.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.

PEAT MARWICK, MAIN & Co. *Principles and Presentation: Banking.* Peat Marwick, Main & Co., New York, NY. Annual.

STEVENSON, T. H. *Internal Auditing for the Community Bank.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1989.

The CPA Journal.

Understanding and Auditing EDI and Open Network Controls. Bank Administration Istitute, 1991.

АУДИТ БАНКОВСКИЙ (BANK AUDITING). *См.* АУДИТ; РЕВИЗИЯ ФИНАНСОВОГО состояния БАНКА; УПРАВЛЕНИЕ ПО АУДИТУ.

АУДИТ ВНУТРЕННИЙ. Термин имеет следующие значения:

1. OFFICE AUDIT. Проверка, проводимая Налоговым управлением США в собственных помещениях. Помимо проверки в офисе, налоговыми инспекторами проводится также аудит с выездом на место.
2. INTERNAL AUDITING. Институт внутренних аудиторов (ИВА) дает следующее определение А.в. в работе *"Нормы профессиональной деятельности при А.в."*:

   А.в. представляет собой независимую службу, создаваемую внутри организации для изучения и оценки ее деятельности. В.а. проводится для оказания услуг самой этой организации. Его цель заключается в том, чтобы помочь сотрудникам данной организации наилучшим образом выполнять свои обязанности. Для этого служба А.в. снабжает их аналитическими материалами, оценками, рекомендациями и информацией и дает консультации по тем или иным видам служебной деятельности.

   Внутренний аудитор оценивает адекватность и эффективность структуры управления и контроля в организации и представляет соответствующие доклады, а также иную информацию, касающуюся качественной стороны деятельности этой организации. Эта информация обычно получается путем оперативного аудита.

См. АУДИТ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *Internal Auditing in the Banking Industry.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1984. Three volumes:

Vol. 1. *Audit Principles and Methods.*

Vol. 2. *Auditing Basic Bank Functions - Assets.*

Vol. 3. *Auditing Basic Bank Functions - Liabilities and Other Specialized Services.*

———. *An Internal Control and Audit for the Community Bank.*

———. *Statement of Principle and Standards for Internal Auditing in the Banking Industry,* 1977.

HOAR, T. "Examiner' Perspective on Loan Problems". *Journal of Commercial Bank Lending,* May, 1988.

The Internal Auditor.

ROTH, J. J., and CERNICH, M. S. "Using Automated Spreadsheet for Internal Auditing". *Journal of Accountancy,* May, 1988.

Standards for the Professional Practice of Internal Auditing, The Istitute of Internal Auditors, Inc., 1987.

АУДИТОР (AUDITOR). В широком смысле, тот, кто проводит аудит (проверку). Организационно А. в банке является сотрудник института, к-рому вменено в обязанность установить и поддерживать контроль, включая продолжительные внутренние проверки; систематически обследовать и визифицировать банковские счета и записи, а также докладывать свои отчеты напрямую президенту банка или совету директоров или попечителей.

См. АУДИТ ВНУТРЕННИЙ; ДИПЛОМИРОВАННЫЕ ОБЩЕСТВЕННЫЕ БУХГАЛТЕРЫ; РЕВИЗОРЫ (АУДИТОРЫ) БАНКА; УПРАВЛЕНИЕ ПО АУДИТУ.

АУКЦИОН (AUCTION). Особый вид рынка, на к-ром один продавец и много покупателей. Продажа на А. проводится аукционистом, к-рый позволяет покупателям заявлять цены один против другого, продавая товары по наивысшей предложенной цене. Все желающие приглашаются принять участие в А., о к-ром заранее сообщается в объявлении или через рекламу.

При проведении беспристрастного А. товары продаются независимо от их себестоимости, если продавец не оставляет за собой права отклонить все неудовлетворительные предложения, и окончательная цена определяется той ценностью, к-рой обладает товар для счастливого покупателя. А. обычно проводятся с целью распродажи имущества умершего человека или при ликвидации неплатежеспособного предприятия. По условиям А. оплата должна производиться наличными и сразу после торгов. А. цены зачастую называют ликвидационными ценами, или ценами "принудительной продажи", или "продажи с молотка" (имеется в виду молоток аукциониста).

Аукционист не должен принимать предложения цены. Он приглашает всех присутствующих делать заявки, но ни одна из них не становится окончательной ценой продажи без принятия ее аукционистом. Аукционист не делает предложение, он просто приглашает сделать предложения.

Ниже приводятся типичные условия продажи на объявленном А.:

1. Тот, кто заявляет высшую цену, считается покупателем; если между двумя или более заявителями возникают разногласия, то такой лот должен быть выставлен снова и продан еще раз.
2. Любое предложение, к-рое несоизмеримо с ценой предлагаемого предмета или к-рое равно его номинальной стоимости или чуть выше ее, может быть отвергнуто аукционистом, если, с его точки зрения, такое предложение способно отрицательно повлиять на продажу.
3. Покупатели должны сообщать свои филиалы и адреса и вносить задаток наличными или выплачивать всю стоимость, если таковое требуется; в случае нарушения обязательства лот или лоты, приобретенные таким образом, должны быть немедленно выставлены вновь и проданы.
4. Лоты должны транспортироваться с места аукциона за счет покупателя и под его ответственность после завершения продажи при условии обязательной выплаты оставшейся части цены или иного способа расчета к удовлетворению аукциониста в момент доставки или до нее; в случае нарушения этих условий аукционист снимает с себя ответственность в случае потери, поломки или уничтожения лотов, и весь риск полностью возлагается на покупателя.
5. Лоты должны и оплачиваться за счет покупателя и увозиться под его ответственность независимо от их подлинности и при всех возможных ошибках в описании в течение двух дней после продажи; аукционист не несет ответственности за правильность описания лота, его подлинность или любую неисправность или дефект в лоте, а также не дает никаких гарантий по нему.
6. Товары будут доставлены по предъявлении квитанции об оплате. Такая квитанция, предъявленная любым лицом, будеп признана и принята в качестве приказа покупателя, определяющего поставку ее подателю товаров, указанных в ней Если квитанция будет потеряна до поставки приобретенной собственности, покупатель должен немедленно уведомить of этом компанию, проводящую А.
7. С целью избежания неточностей при доставке и неудобст] при расчете за покупки ни один из лотов ни при каких уело виях не может быть получен покупателем в ходе торгов.
8. Если по какой-либо причине купленный предмет не може быть доставлен в том же хорошем состоянии, в каком он бы. в момент продажи, или если после продажи он будет укра ден, доставлен по неправильному адресу или утерян, ком пания-организатор А. не должна нести ответственность н сумму, превышающую цену предложения по указанном предмету.
9. При невыполнении указанных условий деньги, внесенные качестве части цены (задатка), будут потеряны; все лоты, л к-рым не производится платеж в указанные сроки, должн быть вновь выставлены для общественной или частной прс дажи без дальнейшего уведомления; убыток, к-рый может о(разоваться в результате такой повторной продажи, долже быть возмещен виновником ущерба во время этой прода» вместе с возмещением всех расходов на ее проведение. Таю условие не нарушает права аукциониста принудить исполня контракт, заключенный при такой продаже, даже без повто ной продажи, если он считает это необходимым.

10. В тех случаях, когда продажа не является анонсированной и заявленной как абсолютная и неограниченная, владельцы сохраняют право участвовать в предложении цены.
11. Все иски должны быть заявлены в течение десяти дней после продажи.
12. Отправка, упаковка в коробки или бумагу не являются видами деятельности, в к-рые может быть вовлечена компания-организатор А., и не будут осуществляться ею или покупателем. Однако компания-организатор А. предоставит покупателю все возможности для найма по текущим и умеренным ценам перевозчиков и упаковщиков, не принимая при этом на себя никакой ответственности за деятельность и взаиморасчеты сторон, предоставляющих такие услуги.
13. Протоколы аукциониста и компании-организатора А. во всех случаях должны считаться окончательными, а самая высокая цена предложения должна во всех случаях приниматься как покупателем, так и продавцом в качестве цены, относительно к-рой могут выставляться любые претензии по утере или поломке.
14. В лотах, где указаны партии предметов, последние должны продаваться в количествах, указанных в лотах.

"Аукционный рынок" ценных бумаг. На фондовых биржах приказы исполняются на основании "свободного аукционного рынка" в том смысле, что каждая операция предполагает двойную конкуренцию, т. е. покупатели конкурируют друг с другом и акции продаются по наивысшей предложенной цене, а также продавцы подобным же образом конкурируют друг с другом и акции покупаются по самой низкой цене предложения.

См. Правила с 61 по 80, касающиеся правил и политики, проводимой Управлением операций торгового зала (Department of Floor Procedure), регулирующим аукционный рынок, Устав и Правила Нью-Йоркской фондовой биржи.

Казначейский аукцион. Правила казначейского аукциона требуют, чтобы каждое предложение оформлялось заверенной печатью заявкой, поданной в правительство. Затем Казначейство передает ценные бумаги заявителям, к-рые согласны получать самые низкие доходы по ценным бумагам, и продолжает выделять бумаги заявителям, наряду с др. заявителями, к-рые согласны получать следующие после самых низких доходов до тех пор, пока выпуск не распродается. Такая процедура приводит к так называемому "проклятью победителя" (winner's curse): налагается штраф на агрессивных участников торгов, предлагающих высшую цену, заставляя их принять доходы ниже того уровня, к-рый согласны принять остальные участники. По правилам голландского аукциона, Казначейство продолжает продавать ценные бумаги участникам, выражающим готовность получить низший доход; однако оно продает все ценные бумаги по одной и той же цене с наивысшими доходами, сложившимися на А.

Отношение предложения к его покрытию (bid-to-cover ratio) является показателем соотношения общего объема предложений к сумме принятых предложений. Этот коэффициент применяется для характеристики значительных или незначительных предложений. Показатель коэффициента может быть резко повышен за счет временно используемых на торгах предложений ценных бумаг с высоким доходом; такие предложения имеют мало шансов на их принятие.

См. АУКЦИОН ГОЛЛАНДСКИЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Auction Bulletin.
Auctioneer.
Book Auction Records. International Publications Service. Annual.
Weekly Auction Bulletin.

АУКЦИОН ГОЛЛАНДСКИЙ (DUTCH AUCTION). Аукцион, на к-ром аукционист начинает с высокой стартовой цены и понижает ее до тех пор, пока участник торгов (покупатель) не остановит его и не приобретет товары по этой цене. Наряду с официально объявленными и договорными ценами аукционы являются средством установления цен на товары и услуги. Аукционы включают элементы официально объявленных и договорных цен. Продавцы устанавливают правила аукционов, а покупатели определяют продажную цену в рамках этих правил. Существует два вида устных аукционов: английский и голландский. На английском аукционист поднимает цену до тех пор, пока не останется только один участник торгов (покупатель).

АУТСАЙДЕРЫ (OUTSIDERS). Население (не входящее в какое-либо объединение. - *Прим. науч. ред.);* непрофессиональные спекулянты; спекулянты, не имеющие в своем распоряжении фин. отчетности и др. информации, касающейся корпораций, с ценными бумагами к-рых они имеют дело, до ее публикации, т. е. до того, как она станет всем известна. А. также обычно не информированы относительно ВНУТРЕННЕГО СОСТОЯНИЯ РЫНКА. А. ведут торговлю, ориентируясь главным образом на общее состояние конъюнктуры, внешние источники информации, ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ, а не на внутреннюю или предварительную информацию.

См. ИНСАЙДЕР.

АФЕРА (BUNCO). Практика жульничества или надувательства так называемыми игроками на доверии, к-рые делают ставку на доверчивость и жадность своих жертв. Завоевав доверие намеченной жертвы, жулик может передать ему фальшивые деньги, или уговорить его купить ничего не стоящие ценные бумаги, или получить наличные по поддельному чеку.

См. МОШЕННИЧЕСТВО.

АФРИКАНСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ (AFRICAN DEVELOPMENT BANK). Банк был создан в 1963 г. 33 независимыми африканскими гос-вами для индивидуального и коллективного содействия экон. и общественному прогрессу его региональных членов. В 1973 г. к А.б.р. присоединились неафриканские страны и был создан Африканский фонд развития (African development Fund) в качестве филиала А.б.р. Фонд предоставляет ссуды только беднейшим африканским странам. (В Африке расположены 22 из 30 самых бедных стран в мире.) До 1982 г. членство в банке не превышало 50 африканских стран, а после 1982 г. к нему присоединились 26 стран из др. регионов. США стали членом А.б.р. в 1976 г. на основании Закона об Африканском фонде развития (90 Stat. 591; 22 U.S.C. 290 примечание), а в феврале 1993 г. США стали членом А.б.р. на основании Закона об А.б.р. (95 Stat. 741; 22 U.S.C. 290(i) примечание). Неафриканские страны владеют ок. одной трети акций банка.

АФФИДЕВИТ (AFFIDAVIT). Латинский термин для обозначения "присягнул на верность". Письменный документ, подписанный и юридически заверенный нотариусом, уполномоченным, консулом или др. чиновником, имеющим право заверять документы. А. должен содержать имя и адрес лица, выдающего А. (имя депонента) и подпись заверяющего чиновника.

Б

БАЗА ДЛЯ ИСЧИСЛЕНИЯ ТАРИФА (RATE BASE). В коммунальном хоз-ве нормирование базируется на стоимости используемого имущества с целью установления обоснованной нормы прибыли на инвестиции в это имущество, составлявшей в последние годы обычно 5,5-6%, если только нет ограничений на привилегированный статус отрасли. Несмотря на предусмотренное законодательством штатов положение об обязанностях административных органов *(см.* комиссия по ДЕЛАМ ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ) регулировать обоснованность как исходной величины базы для исчисления тарифа, так и нормы прибыли, суды с самого начала регулирования вынуждены рассматривать вопросы порядка расчетов достаточности указанной базы и нормы.

На протяжении ряда лет, руководствуясь опытом дела *"Смит против Эймса"*(169 U.S. 466, 1898), суды подчеркивали, что порядок расчета или основа определения базы для исчисления тарифа основываются на правиле, предусматривающем использование при нормировании всех имеющихся методов расчета норм, потенциального дохода и необходимых эксплуатационных расходов, как бы ни была осложнена формулировка требованием соблюдения "процессуального порядка". Т. к. судебные решения не отличались последовательностью в отношении оправдания обоснованности тех или иных методов нормирования, а правило *"Смита против Эймса"* было признано некорректным с экон. и правовой точек зрения, Верховный суд США в конце концов отказался от использования этого правила при рассмотрении в 1944 г. дела *"Федеральная энергетическая комиссия против "Hope Natural Gas* Co."(320 U.S. 591). Полагая необходимым отстаивать более современную доктрину "конечного результата" или общего эффекта порядка определения тарифа, большинство сформулировали свое мнение следующим образом: "В соответствии с законодательным стандартом "законности и обоснованности" объектом контроля является не используемый метод, а достигнутый результат. Это не юр. квалификация, а последствия расчетов на основе порядка определения норм. Если общий результат порядка расчета тарифа не может быть признан необоснованным или несправедливым, судебное рассмотрение, в соответствии с данным законом, считается законченным. Наличие тех или иных недостатков в используемом методе не считается в этом случае существенным".

См. КОММУНАЛЬНОЕ хозяйство; ОПРЕДЕЛЕНИЕ стоимости.

БАЗА ДОХОДНАЯ (INCOME BASIS). *См.* БАЗИС; ДОХОД; ДОХОДНОСТЬ.

БАЗА УЧЕТНАЯ (ACCOUNTING BASIS). Методы констатации факта (признания) доходов, расходов, активов и обязательств на бух. счетах. Основными учетными базами являются принципы начисления, кассовый и модифицированный кассовый методы. При учете по принципу начисления доходы и поступления признаются в момент возникновения обязательств. Расходы и убытки признаются в момент их возникновения. Учет на основе начисления делает акцент на экон. последствиях событий и операций, а не на факте ден. поступлений и платежей. При таком методе учета чистый доход не обязательно отражает поступления и платежи ден. средств за определенный отрезок времени. Учет по принципу начисления в целом обеспечивает наиболее полное измерение прибылей, отражает процесс зарабатывания прибыли в результате деятельности администрации, отражает связь потоков наличности и управления хоз-вом.

Учет на кассовой основе признает только те операции, к-рые связаны с фактическим получением ден. средств и выплатами на данный момент. Такой метод учета признает доходы и прибыли в момент получения наличных денег, а расходы и убытки - в момент выплат наличными. При этом для определения прибыли не делается попыток учесть кредиторскую и дебиторскую задолженности предприятия. Учет на наличной основе в целом несовершенен (как модель учета) для составления отчета о фин. положении и отчета о прибылях и убытках. Однако учет на наличной основе широко используется для целей взимания подоходного налога.

При учете на модифицированной кассовой основе отдельные расходы капитализируются в отчетном периоде, но амортизируются в последующие периоды. Напр., по кассовому методу покупка регистрируется как актив. Часть стоимости сделанного приобретения позднее признается как расход в форме амортизации этого актива.

Чистый доход от операций, исчисленный на основе общепринятых принципов и правил бухучета (на основе начислений), может быть затем выражен в виде потока ден. средств от операций в результате применения следующих корректировок:

Чистый доход от операций

+ Статьи, сокращающие доход, но не использующие наличность (такие, как износ, истощение ресурсов и амортизация).
  Уменьшение текущих активов по др., кроме наличности, статьям.
  Увеличение текущих обязательств

- Увеличение текущих активов по др. (кроме наличности) статьям.
  Снижение текущих обязательств

= Поток наличности от операций.

См. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ; ОБЩЕПРИНЯТЫЕ ПРИНЦИПЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА (ОПБУ).

БАЗЕЛЬСКИЙ ДОГОВОР (BASLE CONCORDAT). *См.* БАЗЕЛЬСКОЕ СОГЛАШЕНИЕ. Соглашение, подготовленное Комитетом Кука (the Cooke Committee) и утвержденное управляющими крупнейших центральных банков мира в декабре 1975 г., содержит основные положения об ответственности за надзор над банками, функционирующими в рамках не только нац. юрисдикции, включая ин. банки, отделения и филиалы.

БАЗЕЛЬСКОЕ СОГЛАШЕНИЕ (BASLE AGREEMENT). Соглашение о стандартных коэффициентах достаточности рискового капитала для коммерческих банков, достигнутое между представителями центральных банков США, Западной Европы и Японии. Оно было окончательно подписано в июле 1988 г. в Банке международных расчетов в Базеле, Швейцария. На основе этого соглашения доработаны правила ФРС, регулирующие достаточность рискового капитала. Регулирующие нормы, к-рые установлены или будут введены др. органами банковского регулирования в США, а также в Западной Европе и Японии, все основываются на Б.с.

См. ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА.

БАЗИС (BASIS). Ставка дохода на дату погашения облигаций и др. ценных бумаг. При ее увеличении доходы на привилегированные и обыкновенные акции часто называются "базисом", представляющим годовую процентную ставку дохода по таким акциям. Величина такого дохода обратно пропорциональна курсу ценных бумаг, поэтому доходы являются альтернативным способом выражения рыночных уровней. Базисные пункты равняются сотым долям 1% дохода, так, 25 базисных пунктов выше дохода будут означать 0,25% выше дохода по указанному выпуску. Амер. казначейские векселя продаются и покупаются, а также котируются на базе ставки, к-рую часто называют доходом, однако в действительности амер. казначейские векселя реализуются и котируются на основе банковского дисконта, к-рый должен быть изменен с 360-дневного на полный 365-дневный базис в целях сопоставления инвестиционного дохода или доходного Б.

При торговле товарами Б. равняется спреду (разнице) между ценами по сделке "спот" и фьючерсным контрактам по данным товарам с наиболее ближними или дальними сроками.

См. доход; ПРИБЫЛЬ.

БАЗИС ОБЩИЙ (OVERALL BASIS). В неинвестиционном анализе - степень или величина покрытия фиксированных платежей соответствующими доходами. Важность этого понятия может быть проиллюстрирована на примере компании, выпустившей три серии облигаций, каждая из к-рых имеет перед др. приоритетное право на доходы для выплаты процентов, в соответствии со следующим порядком:

Доходы, из к-рых уплачиваются проценты		$600000
Начислено по первой серии облигаций	$150000	
Начислено по второй серии облигаций	150000	
Начислено по третьей серии облигаций	100000	
Итого по всем сериям:		400000
Остаток после уплаты процентов:		$200000

Исходя из О.б., данная компания перекрывает свои расходы по процентам в 1,5 раза ($600 000: $400 000). Такое сравнение менее благоприятно, чем то, к-рое может быть установлено для каждой серии облигаций в отдельности. Так, по первому выпуску проценты перекрываются 4 раза (600000:150000); по второму, с учетом выплат по первому выпуску, в 3 раза (450000:150000); по третьему, с учетом выплат по двум предыдущим, также в 3 раза, что внешне позволяет сделать вывод о том, что он покрывается доходами, как и второй выпуск. Однако если доход, предназначенный на выплату процентов, сократится на 150000 и составит 450000, общее покрытие будет равно 1,13 раза и проценты по третьему выпуску покроются только в 1,5 раза после выплат процентов по первому и второму выпускам вместо трех раз, как это было раньше. Иными словами, сокращение доходов, предназначенных на выплату процентов, на 25% уменьшает маржу запаса покрытия по третьему выпуску на половину. При использовании же общего или накопительного базиса расчетов вместо расчетов по каждому отдельному выпуску во внимание принимаются процентные выплаты не только по отдельному выпуску, но и по всем предшествующим.

Т. о., величина отношения доходов и процентов по выпускам составит:

Доходы, из к-рых уплачиваются проценты	$600000	$450000
Величина покрытия:		
Первый выпуск	4,00	3,00
Второй выпуск	2,00	1,50
Третий выпуск	1,50	1,13

БАЙДАУН (BUYDOWN). Процедура кредитования, по к-рой заемщик платит банку одноразовую сумму в качестве аванса для снижения начисления месячного процента по ипотеке.

БАЛАНС БАНКА (BANK STATEMENT). Фин. отчет, отчет о состоянии дел или БАЛАНСОВЫЙ ОТЧЕТ банка, раскрывающий характер и количество его активов, обязательств и счетов движения капитала. Термин "баланс банка" также применяется в отношении еженедельного отчета ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ БАНКОВ, каждого в отдельности и на консолидированной основе, а также в отношении статистического отчета *"Еженедельный отчет о состоянии дел крупных коммерческих банков"* (Weekly Condition Report of Large Commercial Banks" (Report H.4.2.) Совета управляющих ФРС. Во времена, предшествующие созданию ФРС, этот термин также применялся в отношении еженедельных отчетов банков Нью-Йоркской клиринговой палаты, известных также под названием "Индивидуальные банковские отчеты", или bank return.

Сжатые отчеты о состоянии дел, публикуемые добровольно, являются типом отчетов, предоставляемых банками для общественности. Отчеты о состоянии дел, предоставляемые по требованию контрольного органа на основании статутных положений, подготавливаются по формам и на основании инструкций, предписанных ведомством банковского надзора, направляются в соответствующие ведомства и затем публикуются в форме правового уведомления в местных газетах. Кроме того, поправки 1964 г. к Закону о ценных бумагах привели к распространению Правила F Совета управляющих ФРС и сходного с ним правила Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД) для застрахованных банков - не членов ФРС; правил Контролера ден. обращения (части 11 и 18, *Comptroller's Manual for National Banks),* регулирующих регистрацию; а также требований по отчетности для нац. банков. Контролер ден. обращения дает следующую краткую характеристику отчетов, требуемых от нац. банков:

1. **Отчеты коммерческого отдела.** Четыре раза в год каждый банк должен представить Контролеру ден. обращения отчет о состоянии дел коммерческого отдела. Контролер может также затребовать дополнительные отчеты о состоянии от всех нац. банков и специальные отчеты о состоянии дел от любого нац. банка в любой момент, когда он сочтет это необходимым для исполнения его обязанностей по надзору. Отчеты о состоянии дел должны представляться в сроки, по форме и по содержанию информации в таком объеме, как это определяет Контролер ден. обращения. Нац. банком представляются формы отчетов о состоянии дел и инструкции для подготовки, представления и публикации в объемах, оговоренных законом.
2. **Отчеты филиалов.** По требованию Контролера ден. обращения каждый нац. банк, к-рый имеет один или более филиалов, должен представить вместе со своим отчетом о состоянии дел отчет о состоянии дел каждого филиала. Контролер представляет филиалам формы отчетов и инструкции для их подготовки, представления публикации в объемах, оговоренных законом.
3. **Отчеты о доходе и дивидендах.** Ежегодно каждый нац. банк должен представить Контролеру отчет о своем доходе и дивидендах за период 12 месяцев, заканчивающийся 31 декабря. Контролер представляет формы и инструкции для их подготовки и представления (опубликование не требуется).

4. **Отчеты трастового отдела.** Каждый нац. банк, к-рый ведет Фидуциарные операции, должен ежегодно представлять Контролеру ден. обращения, на определенную им дату, отчет о состоянии дел своего трастового отдела. Контролер предъявляет трастовому отделу формы ежегодного отчета и инструкции по его подготовке и представлению. Если нац. банк управляет коллективными инвестиционными средствами, то к нему применяется Инструкция № 9 Контролера ден. обращения.
5. **Отчеты о международных операциях.** Правило о международных операциях (часть 21) предусматривает уведомление Контролера нац. банком до создания его заграничного филиала или др. контролируемого международного банковского офиса и до получения прямой или косвенной контрольной доли в ин. банке или др. подобных корпорациях. Правила предусматривают представление нац. банком отчета Контролеру в течение 30 дней после перевода в др. место такого отделения или офиса и после приобретения доли в ин. банке или др. корпорации, к-рая не обеспечивает контроля.
6. **Отчеты о резервах банков округа Колумбия.** Каждый банк или трастовая компания, расположенные и ведущие операции в округе Колумбия и не являющиеся нац. банком или членом ФРС, должны создавать резерв на той же основе и условиях, как и нац. банки, расположенные в округе Колумбия. Такой резерв должен создаваться и поддерживаться в любом нац. банке или штатном банке - члене ФРС, имеющем на это разрешение Контролера ден. обращения. Каждый такой банк или трастовая компания округа Колумбия должны представлять Контролеру еженедельный отчет о чистых депозитах и необходимых резервах. Депозитный нац. банк или штатный банк - член ФРС должны представлять Контролеру еженедельный отчет об имеющихся резервах.

Указанные выше статутные требования приводятся в 12 U.S.C. 161, 481 и 1817(a); 26 D.C. Code (1961 Ed.) 102, 336.

Отчеты другим федеральным банковским ведомствам. Раздел 7(a)(3) Закона о федеральном страховании депозитов (12 U.S.C. 1817, *passim)* применяется к Контролеру ден. обращения в отношении нац. банков, а также к двум др. федеральным банковским ведомствам, для определения четырех отчетов по запросу ведомств ежегодно: 1) каждый застрахованный банк - не член ФРС (за исключением любого банка округа Колумбия) должен представить отчет ФКСД; 2) каждый застрахованный нац. банк и каждый застрахованный банк округа Колумбия должен представить отчеты Контролеру ден. обращения; 3) каждый застрахованный штатный банк - член ФРС должен представить отчет по запросу в федеральный резервный банк, акционером к-рого он является. Эти четыре отчета по запросу ведомств должны представляться ежегодно на даты, определяемые председателем Совета директоров ФКСД, Контролером ден. обращения и председателем Совета управляющих ФРС или большинством из них. Выбранные даты должны быть одними и теми же для всех застрахованных банков за исключением случаев, когда какая-нибудь из определенных дат является нерабочим днем для какого-либо банка, - тогда днем отчета должен быть предшествующий рабочий день.

Две даты должны быть определены в течение полугодичного периода с января по июнь включительно. Отчеты на эти даты должны служить основой для сертифицированного отчета об обязательствах по депозитам, представляемого в июле в ФКСД. Две даты должны быть назначены в полугодичном периоде с июля по декабрь включительно для того, чтобы служить основой для сертифицированного отчета по депозитам, представляемого в январе в ФКСД.

Каждый такой отчет о состоянии дел должен включать в себя заявление президента, вице-президента, кассира, казначея или любого др. должностного лица, назначенного советом директоров или попечителей отчитывающегося банка сделать такое заявление о том, что отчет верен и точен, с точки зрения его знания и уверенности. Точность таких отчетов о состоянии дел должна быть подтверждена подписями, по крайней мере, трех директооов или попечителей отчитывающегося банка, кроме лица Хлающего! их убежденному *мнению,* верен и точен. Однако ничто не должно мешать любому из вышеназванных банковских ведомств по надзору потребовать от банков, находящихся в их ведении, дополнительные отчеты о состоянии дел в любое время.

Приведенные выше требования по отчетам по запросу ведомства в настоящее время включены в Законы о нац. банках (R.S. 5211 (a), 12 U.S.C. 16l(a). Положения Закона о ФРС (Sec. 9, Federal Reserve Act, 12 U.S.C. 324), требующие исходно три отчета о состоянии дел, в настоящее время устарели.

Отчеты о доходах и дивидендах. Каждый нац. банк представляет свой ежегодный отчет о доходах и дивидендах за период 12 месяцев, заканчивающийся 31 декабря, по каждому статутному требованию, содержащемуся в 12 U.S.C. 161(b). Совет управляющих ФРС и ФКСД также требуют отчеты за один календарный год по доходам и дивидендам, первый на основании своего основного права требовать балансы и отчеты (Sec. 11(a), Federal Reserve Act) и второй - в соответствии с 12 U.S.C. 1819 и Sec. 304.2 Правил и регулятивных норм. Три ведомства координируют свои требования по форме и инструкциям для подготовки таких отчетов о доходах и дивидендах, направляемых в соответствующие банки. Они не публикуются каждый в отдельности, а вместо этого служат основой для составления совокупных статистических таблиц.

Годовые отчеты. Информационные запросы акционеров и инвесторов удовлетворяются требованиями по годовым и др. отчетам и предоставлением регистрационных документов соответствующих банков.

Хотя многие крупные амер. банки добровольно публиковали ежегодные отчеты, включая комментарии администрации по экономике в целом и по банковским операциям в частности, первая форма требований для годового отчета, принимаемая любым банковским ведомством по надзору, была введена 20 декабря 1962 г. Контролером ден. обращения. В соответствии с этими требованиями нац. банки с депозитами на сумму свыше 25 млн дол. должны были представлять акционерам и Управлению Контролера ден. обращения извещение акционерам при испрашивании доверенности на голосование, предписанные годовые фин. отчеты и отчеты об основных изменениях по собственности. Впоследствии, с принятием Поправок 1964 г. к Закону о ценных бумагах, эти правила с поправками были распространены на нац. банки, имеющие 750 и более акционеров (после 1 мая 1967 г. - 500 и более акционеров). "Ежегодный отчет акционерам" (Annual Report to Stockholders), часть 10 Инструкций Контролера ден. обращения, был дополнен 10 мая 1967 г. Положением о включении как минимума календарных планов и связанной с ними информации, требуемой и подготавливаемой в соответствии с частью 18. "Форма и содержание фин. отчетов" (Form and Content of Financial Statements) по Поправкам 1964 г. к Закону о ценных бумагах, к-рые подлежат регулированию частью 11 инструкций.

Подобным же образом Правило F Совета управляющих ФРС и параллельное ему правило ФКСД (часть 335, Правила и регулирующие нормы) предписывают регистрационные требования и представление годовых и квартальных отчетов по ценным бумагам штатных банков - членов ФРС и застрахованных штатных банков - не членов ФРС, применительно к банкам с активами в 1 млн дол. и выше и имеющих 500 и более акционеров.

По специальному запросу годовые отчеты для акционеров могут рассматриваться как часть годового отчета для целей регистрации. Последнее требует верифицированный балансовый отчет на конец фин. года и верифицированный отчет о прибылях за фин. год. Консолидированные отчеты должны быть представлены по банку и по принадлежащим ему на основании владения более половины акций: 1) отделениям в помещении банка; 2) отделениям,

действующим на основании положения разделов 25 или 25(а) Закона о ФРС (корпорации на основании соглашения и корпорации, созданные на основе Закона Эджа (Edge Act corporations); 3) значительным по размеру отделениям (тем, на к-рые прямо или косвенно приходится более 5% счетов движения капитала банка, или тем, в к-рых доля материнского банка в валовом операционном доходе отделения превышает *5% валовых операционных доходов* банка). Такие консолидированные отчеты, представленные в рамках годового отчета для акционеров и добровольно публикуемые в сокращенной форме (только балансовый отчет) в разделе банковской информации, были предпочтительнее отчетов по запросу ведомств, к-рые базировались исключительно на данных по операциям внутри страны. Хотя форма отчета по специальному запросу была пересмотрена Контролером ден. обращения, Советом управляющих ФРС и ФКСД (Rev. 6-69) в сторону обеспечения консолидированной основы по внешним и внутренним операциям (для банков, ведущих ин. операции) и консолидированной основы по операциям внутри страны (для банков, ведущих исключительно внутренние операции), годовому отчету все же отдается предпочтение в силу содержащихся в нем комментариев и его всеобъемлемости, включая примечания к фин. отчетам.

Кроме того, годовые отчеты для акционеров могут быть сертифицированы дипломированными бухгалтерами-аудиторами, к-рые в действительности являются независимыми лицами. По мере роста количества акций банков, особенно акций банковских холдинговых компаний, к-рые допускаются к торговле на фондовых биржах, такое сертифицирование было принято как соответствующее требованиям по листингу наряду с добровольной публикацией балансовых отчетов. Кроме сертификата независимого дипломированного бухгалтера (аудитора), сертифицированные отчеты подкрепляются постраничными примечаниями, касающимися бух. деталей. Дипломированные бухгалтера также имеют свои собственные стандарты в отношении общепринятых бух. принципов в аудиторских проверках банков.

См. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ В БАНКЕ; СОСТОЯНИЕ ДЕЛ БАНКОВ - ЧЛЕНОВ ФРС; ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ, ПРЕДСТАВЛЯЕМЫЙ ПО ТРЕБОВАНИЮ ВЛАСТЕЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Audits of Banks, American Institute of Certified Public Accountants, New York, NY. Latest edition.

COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *Comptroller's Manual for National Banks.* Periodic updates.

БАЛАНС КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ (CLEARINGHOUSE BALANCE). Общие суммы дебетовых и кредитовых остатков по итогам расчетов балансов КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ за день в отличие от общей суммы чеков и др. платежных документов, участвующих в клиринге.

БАЛАНС ПЛАТЕЖНЫЙ (BALANCE OF PAYMENTS). Балансовый счет всех международных платежей страны за товары и услуги, долговых обязательств и др. фин. активов и инвестиций. Платежный баланс (П.б.) учитывает платежи за рубежом и поступления из-за границы. Теоретически П.б. США должен быть уравновешен, поскольку каждая операция является двусторонней с дебетом, уравновешивающим кредит. Напр., если амер. компания по производству компьютеров продает Германии компьютеров на сумму 50 млн дол. на условиях кредита сроком один год, текущие операции П.б. отразят повышение стоимости экспорта над стоимостью импорта на 50 млн дол. за проданные компьютеры, а баланс движения капиталов и кредитов фиксирует долговые обязательства в сумме 50 млн. В результате П.б. уравновешен.

В более широком смысле при составлении П.б. общая сумма зарубежных поступлений равна общей сумме платежей. Это следует из того, что должно соблюдаться следующее учетное равенство:

$$X-M-S-T-I-R=0$$

где

X = экспорт
M = импорт
S = сальдо баланса услуг
T = дары, переводы
I = сальдо по инвестициям
R = увеличение официальных резервов

На практике П.б. не всегда равен нулю. Это может происходить при проведении центральным банком операций, к-рые не включаются в П.б. страны, или при отсутствии статистических данных по определенным операциям. Типичный П.б. (в млрд дол.) включает следующие статьи:

Торговый баланс		-36,3	
Экспорт	+211,0		
Импорт	-247,3		
Операции военных ведомств (сальдо) (торговля оружием. - *Прим. науч. ред.)*		+0,6	
Доходы от инвестиций (сальдо)		+28,7	
Поступления	+85,9		
Платежи	-57,2		
Туризм и транспорт (сальдо)		-1,3	
Другие услуги		+8,1	
Баланс торговли товарами и услугами			-0,2
Денежные переводы, пенсии и другие односторонние переводы		-7,9	
Баланс по текущим операциям			-8,1

Изменения в американских иностранных активах (инвестиции и кредиты)

Амер. активы за границей, сальдо	(—)	-118,3	
Официальные (золотовалютные) резервы США	-5,0		
Амер. гос. инвестиции и кредиты	-5,7		
Амер. частные инвестиции и кредиты	-107,6		
Иностранные активы в США, сальдо	(+)	+84,5	
Иностранные гос. инвестиции и кредиты	+3,0		
Прочие иностранные *активы*	+81,5		
Статистическое расхождение		+41,9	
		+8,1	

П.б. отражает приток или отлив валюты из страны, покупку или продажу краткосрочных ценных бумаг. В настоящее время пассивное и активное сальдо П.б. покрываются путем регулирования амер. и ин. инвестиций и кредитов как гос., так и частных. Нижняя часть приведенной выше схемы показывает, за счет чего был покрыт дефицит П.б. США в размере 8,1 млрд дол. Дефициты, к-рые должны быть немедленно погашены путем изменения амер. и ин. ликвидных активов, а иногда за счет притока золота.

Прилагаемая таблица отражает состояние платежного баланса США в 1960-1991 гг.

Активное или пассивное сальдо имеют меньшее значение по сравнению с методами их урегулирования. Некоторые экономисты приравнивают П.б. к счету доходов, где отражены поступления или расходы, а не к балансовому отчету.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Balance of Payments Statistics. International Monetary Fund. Monthly.

Balance of Payments Yearbook. International Monetary Fund. Annual.

International Monetary Market Yearbook. Chicago Mercantile Exchange, Chicago, IL. Annual.

Баланс международных платежей
(млрд дол.)

Статья	*1991*	*1990*	*1989*	*1985*	*1980*	*1975*	*1970*	*1965*	*1960*
Экспорт товаров, услуг и доходы	$704,9	$652,9	$603,2	$366,0	$343,2	$157,9	$68,4	$42,7	$30,5
Товары, без товаров военного назначения	416,0	389,5	360,5	214,4	224,0	107,1	42,5	26,5	19,7
Товары военного назначения	10,7	9,8	8,3	9,0	8,2	3,9	1,5	0,8	0,3
Доходов по амер. инвестициям за границей	125,3	130,0	127,5	90,0	75,9	25,4	11,8	7,4	4,6
Другие услуги	152,9	123,3	106,9	45,0	36,5	19,3	9,9	6,4	4,3
Импорт товаров и услуг	-716,6	-722,7	-689,5	-461,2	-333,9	-132,6	-50,0	-32,8	-23,7
Товары, без товаров военного назначения	-489,4	-497,6	-475,3	-339,0	-249,3	-98,0	-39,9	-21,5	-14,8
Прямые военные расходы	-16,2	-17,1	-14,6	-12,0	-10,7	-4,8	4,9	-3,0	-3,1
Выплаты доходов по ин. инвестициям в США	-108,3	-119,1	-128,4	-65,0	-43,2	-12,6	-5,5	-2,1	-1,2
Другие услуги	-102,1	-69,8	80,0	-46,0	-30,7	-17,2	-9,8	-6,2	-4,6
Односторонние переводы плюс военные субсидии (нетто)	8,0	-22,3	-14,7	-15,0	-7,0	-4,6	-3,3	-2,9	-2,3
Амер. правительственные расходы за границей (нетто)	3,4	2,9	1,2	-2,8	-5,2	-3,5	-1,6	-1,6	-1,1
Амер. частные расходы за границей (нетто)	-71,4	-58,5	-102,9	-26,0	-71,5	-35,4	-10,2	-5,3	-5,1
Амер. расходы за границей	-62,2	-57,7	-127,0	-27,7	-86,1	-39,7	-9,3	-5,7	-4,1
Иностранные активы в США, чистые	67,0	86,3	214,6	127,1	50,3	15,6	6,4	0,7	2,3
Статистическое расхождение	-1,1	63,5	22,4	23,0	29,6	5,5	-0,2	-0,5	-1,0
Сальдо по товарам, услугам и доходам	-11,7	-69,7	-95,3	-106,8	9,5	25,2	8,5	10,0	6,9
Сальдо по текущим операциям платежного баланса	-3,7	-92,1	-110,0	-118,0	3,7	13,4	2,4	5,4	2,8

Примечание: знак (-) обозначает дебет.

Источник: Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Survey of Current Business. **Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce.**

United Nations Statistical Yearbook. **United Nations, New York, NY.**

БАЛАНС ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЙ (TRIAL BALANCE). Сведенные в единую таблицу данные бухучета. П.б. должен подтвердить соответствие дебетовых операций кредитовым, но его данные не являются окончательными.

П.б. может составляться неоднократно в течение года. В наиболее сжатом и обобщенном виде П.б. выглядит следующим образом:

	Дебет	*Кредит*
Активы	XXX	
Пассивы		XXX
Акционерный капитал		XXX
Доходы		XXX
Расходы	XXX	
Итого	XXX	XXX

Следует обратить внимание на то, что активные счета и расходные счета имеют дебетовые остатки; доходы, обязательства и акционерный капитал обычно имеют кредитовые остатки. Это является результатом основополагающего правила бухучета, заключающегося в принципе двойной записи.

БАЛАНС СОКРАЩЕННЫЙ (CONDENSED STATEMENT OF CONDITION). В банковском балансовом отчете добровольно публикуемый, не имеющий статуса юр. документа баланс, в к-ром различные статьи, касающиеся активов, пассивов и их групп, могут значительно отличаться от офиц. отчета.

См. БАЛАНС БАНКА; ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ, ПРЕДСТАВЛЯЕМЫЙ ПО ТРЕБОВАНИЮ ВЛАСТЕЙ.

БАЛАНС ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВНОГО БАНКА (FEDERAL RESERVE BANK STATEMENT). *См.* ОТЧЕТНОСТЬ ФРС; РЕЗЕРВЫ ЧРЕЗМЕРНЫЕ.

БАЛАНС ЦЕННЫХ БУМАГ НАЛОГОВО-КРЕДИТНОГО СЧЕТА КАЗНАЧЕЙСТВА США (UNITED STATES TREASURY TAX AND LOAN ACCOUNT NOTE BALANCE). Баланс, отражающий общую сумму открытых процентных ценных бумаг, переданных депозитным учреждением Казначейству США в рамках налогово-кредитной программы Казначейства США.

Депозитарий, уполномоченный принимать депозиты в рамках налогово-кредитной учетной системы Казначейства США, может управлять такими счетами в рамках одного из двух вариантов: 1) переводного варианта или 2) вексельного варианта.

Работая в рамках переводного варианта, депозитарии должны переводить в федеральные резервные банки остаток на налогово-кредитном счете на момент прекращения операций предыдущего дня. В рамках вексельного режима депозитарии будут автоматически преобразовывать остатки на своих налогово-кредитных счетах на момент прекращения операций предыдущего дня в процентные предъявительские векселя, к-рые должны быть полностью обеспечены.

БАЛАНСОВЫЙ ОТЧЕТ (BANK BALANCE SHEET). *См.* БАЛАНС БАНКА.

БАЛАНСОВЫЙ ОТЧЕТ БАНКА АНГЛИИ (BANK OF ENGLAND RETURN). Регулярно публикуемым отчетом Банка Англии является еженедельный балансовый отчет, первоначально предписанный Законом о банковской лицензии 1844 г. с последующими поправками. Кроме того, с 28 февраля 1971 г. банк представляет полный балансовый отчет и отчет о прибылях и убытках в своем ежегодном отчете. Балансовый отчет, к-рый содержит цифровые данные на каждую среду, выходит утром по четвергам каждую неделю и, т. о., содержит промежуточные цифры.

С 28 февраля 1971 г. цифровые данные в банковском балансовом отчете отражают некоторые изменения в проверках резервов по книгам банковского управления, что связано с опубликованием банковских счетов, в ежегодном отчете Банка Англии (полный балансовый отчет и отчет о прибылях и убытках). Основная цель этих изменений заключалась в повышении цифр в статьях по активам в отношении гос. ценных бумаг и др. ценных бумаг, а в статьях по обязательствам в отношении др. счетов, поскольку ранее резервы,

проводимые по статье особых активов, были сведены вместе с расходной частью счета.

После опубликования 28 июля 1971 г. ежегодного отчета и счетов банка за фин. год, закончившийся 28 февраля 1971 г., др. незначительные изменения были сделаны в цифрах банковского управления, публикуемых в еженедельных балансовых отчетах банка. Эти изменения были следующими: в части обязательств нераспределенная прибыль банка, ранее проводимая как остаток, была включена в резервы и др. счета, к-рые заменили статьи др. счета; в части активов казначейские векселя, дисконтируемые для клиентов, были включены в правительственные облигации; вместо счетов дисконта и ссуд (авансов), к-рые получили название ссуд (авансов) и др. счетов; название "др. фонды" было изменено на "помещение, оборудование и др. фонды". Кроме того, цифровые данные приводятся только в сравнении с предыдущей неделей.

До настоящего времени еженедельный банковский балансовый отчет строится на указанной выше основе.

"Квортерлибуметин"(Quarterly Bulletin) Банка Англии воспроюжщитцяфры балансового отчета банка, но не на еженедельной основе.

"Квортерли буметин" Банка Англии за июнь 1982 г. ввел дополнительное понятие ден. массы, М2, сформулированное как один из измерителей, указанных в бюджете 1981 г., с целью "расширить информацию" об измерителях ден. массы. Цель заключалась в разработке нового измерителя, к-рый мог бы быть более прямо связан с операциями в товарах и услугах, чем фунты стерлинги, и менее чувствителен к относительным процентным ставкам, чем М1.

Новое понятие М2 включает все беспроцентные депозиты на предъявителя, все депозиты, против к-рых могут быть выставлены чеки, и др. депозиты на суммы менее 100 тыс. ф. ст., к-рые могут быть обращены в наличность за период менее 1 месяца. М1 состоит из банкнот и монет в обращении среди населения плюс депозиты на предъявителя в фунтах стерлингов, принадлежащие британскому частному сектору, и представляют собой главным образом беспроцентные остатки на счетах по первому слагаемому и процентные остатки по второму слагаемому. М3 состоит из М1 плюс срочные депозиты в фунтах стерлингов британского частного сектора и депозитов в фунтах стерлингов британского общественного сектора для обеспечения М3 ден. массой в фунтах. Кроме того, депозиты граждан Великобритании в др. валютах, включая депозитные сертификаты, предоставляют более широкую ден. массу М3.

БАЛТИМОРСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (BALTIMORE STOCK EXCHANGE). *См.* ФИЛАДЕЛЬФИЙСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА; ФОНДОВЫЕ БИРЖИ.

БАНК (BANK). Любая организация, выполняющая любую или все из различных функций банковского дела, а именно получение, инкассирование, перевод, оплату, кредитование, инвестирование, операции, обмен и обслуживание (безопасное хранение, доверительное управление, агентское представительство, попечительство) денег и заявок на деньги как внутри страны, так и за ее пределами. При подобном всеохватывающем определении слова "банк" в амер. банковской системе применимо к таким институтам, как *Банки для кредитованиякооперативов(BanksforCooperatives), Центральный банкдлякооперативов(CentralBankforCooperatives), Экспортно-импортныйбанк(Export-ImportBank), федеральные Б.посредническогокредита(FederalIntermediateCreditbanks), федеральные земельные Б.(FederalLandbanks),* промышленные Б., инвестиционные и ипотечные банкирские дома.

Однако в более узком смысле термин "банк" применим к институтам, предоставляющим возможности депонирования средств для широких слоев населения. Такие институты могут быть объединены в две большие группы: 1) коммерческие Б. и их центральные Б.; 2) некоммерческие банковские институты. В последнюю группу входят такие институты, как сберегательные Б. и кредитные союзы. Их часто называют сберегательными институтами, хотя коммерческие Б. имеют также сберегательные счета и срочные депозиты.

В дни зенита своей специализированной деятельности коммерческие Б. одновременно являлись не только Б. для депозитов, но и предоставляли наиболее важное средство платежа, деньги безналичных расчетов или депозиты до востребования, на к-рые выписывается чек, компонент М1 ден. массы в добавление к валюте в общественном обращении. Депозиты до востребования могут увеличиваться или уменьшаться коммерческими Б. за счет использования их в качестве кредитов и инвестиций. Др. фин. институты тоже могли выдавать кредиты и делать инвестиции в своих специализированных областях, но такое кредитование и инвестирование финансировалось из их собственных средств (их собственные депозитные счета в коммерческих Б. плюс фонд основного капитала и заимствования); т. о., не происходило увеличения или уменьшения массы денег с точки зрения компонента М1, а, скорее, менялась скорость (оборачиваемость) существующих депозитов до востребования.

За последние годы вследствие законодательства и регулирующих норм компонент М1 массы денег и особенно депозиты до востребования были значительно расширены и стали включать счет платежного приказа с использованием средств со сберегательного счета клиента в Б. (negotiable order of withdrawal - NOW) и счет услуги по автоматизированному переводу средств (automatic transfer service - ATC) в Б. и сберегательных институтах; чековые паевые счета, предлагаемые кредитными союзами (credit union share drafts - CUSD), депозиты до востребования во взаимосберегательном Б. и дорожные чеки небанковских эмитентов.

Банковская система США включает в себя следующие Б.:

1. ФЕДЕРАЛЬНУЮ РЕЗЕРВНУЮ СИСТЕМУ и ее 12 федеральных резервных банков, центральную банковскую систему;
2. Нац. Б., имеющие разрешение на федеральном уровне от Контролера ден. обращения, к-рые должны принадлежать ФРС и могут также получить лицензию от Контролера ден. обращения на предоставление трастовых услуг;
3. Б. штатов и трастовые компании штатов, созданные различными штатами для обеспечения услуг коммерческого банковского дела и объединенного банковского дела и трастовых услуг, к-рые по желанию могут присоединиться к ФРС;
4. Трастовые компании, созданные различными штатами с уставными полномочиями на обеспечение трастовых услуг, но к-рые в большинстве своем переключились на предоставление коммерческих банковских услуг;
5. Различные штатные институты меньшей значимости, такие, как частные Б., промышленные Б., имеющие банковские уставы или имеющие разрешение принимать депозиты и иметь специальные приспособления для этого; напр., кооперативные биржи в Арканзасе и депозитарии наличности в Южной Каролине.

Штатные банковские законы разрешают:

1. Ведение банковской деятельности на базе подразделения - Б. действует только на одной территории.
2. Ведение банковской деятельности на базе филиалов по всей территории штата - Б. может иметь свои отделения и осуществлять через них свою деятельность на территории штата.
3. Ограниченное ведение банковской деятельности на базе отделений - Б. может открывать филиалы только в пределах специально ограниченного географического района внутри штата.
4. Внутриплатные мультибанковские холдинговые компании - собственность или контроль ряда Б. внутри штата.
5. Холдинговые компании ряда Б., действующие на территории нескольких штатов, - банковские холдинговые компании, действующие за пределами штата.

Крупнейшей системой некоммерческих банковских институтов, к-рая занимается депонированием средств, является СИСТЕМА ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ жилищного КРЕДИТА (СФБЖК), созданная в 1932 г. для обеспечения источника кредитования для нац. институтов жилищного кредита. Система связывает ипотечные кредитные институты с рынками капитала путем выпуска консолидированных облигаций и дисконтированных векселей крупного достоинства. Система служит в качестве источника вторичной ликвидности для ее членов для удовлетворения потребности в больших или неожиданных выплатах.

Закон требует, чтобы все застрахованные на федеральном уровне ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ АССОЦИАЦИИ входили в состав СФБЖК. Членство в системе открыто для соответствующих зарегистрированных штатных взаимных и фондовых ссудосберегательных ассоциаций, взаимных и фондовых СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ И компаний по страхованию жизни, к-рые могут по собственному желанию вступить в систему на основании ведения ипотечных кредитных операций. Сертифицированные на федеральном уровне взаимные сберегательные Б. являются новым допущенным к вступлению в СФБЖК типом членов. В группу сберегательных депозитных институтов также входят КРЕДИТНЫЕ СОЮЗЫ, зарегистрированные как на федеральном уровне при Нац. управлении кредитных союзов, так и на уровне штата.

Коммерческие Б., ранее специализировавшиеся на кредитовании коммерческой деятельности, перешли на операции, формально относящиеся к области "сбережений": сберегательные и срочные депозиты, ипотечное кредитование и др. формы финансирования жилищного кредита; потребительские ссуды, включая индивидуальные ссуды, на чем раньше специализировались фин. компании; операции с ценными бумагами, к-рые до этого им были запрещены по Закону Гласса-Стиголла, а также трастовые операции и др. услуги по индивидуальному финансированию. В свою очередь "сберегатели" получили статутное право начать развиваться в областях, принадлежащих коммерческим Б., к-рое предусматривает следующее:

1. До 20% активов федеральной ссудосберегательной ассоциации могут состоять из потребительских ссуд, коммерческих бумаг и корпоративных заемных ценных бумаг.
2. Федеральные ссудосберегательные ассоциации могут выпускать кредитные карточки.
3. Федеральный ссудосберегательный Б. может принимать депозиты до востребования в связи с подтоварными, корпоративными ссудами и ссудами деловым предприятиям.
4. Федеральные ссудосберегательные ассоциации могут иметь полномочия на трастовые операции и хранение.
5. Федеральные взаимные сберегательные Б. могут иметь до 5% своих активов в коммерческих, корпоративных ссудах и ссудах деловым предприятиям (при условии, что ссуды выдаются только на территории штата, где расположен Б., или на расстоянии не более 75 миль от головной конторы банка).
6. Федеральные кредитные союзы могут выдавать ссуды под залог недвижимости (дома), в к-ром проживает семья, жилищным кооперативам.
7. Федеральные ссудосберегательные ассоциации могут даже вкладывать средства в акции и сертификаты открытых инвестиционных компаний, зарегистрированных в Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ), если инвестиционный портфель компании ограничен инвестициями, к-рые ссудосберегательные ассоциации могут сделать напрямую.

Однако Совет директоров Федерального банка жилищного кредита проспонсировал проект законодательства, предусматривающего расширение прав ссудосберегательных ассоциаций.

Новые продукты и услуги, разработанные дилерскими фирмами и включающие в себя инвестиционные фонды открытого типа, вкладывающие средства только в краткосрочные обязательства ФОНДАДЕНЕЖНОГО РЫНКА и счета ведения кассы, оказали влияние как на коммерческие, так и на сберегательные Б. Дилерские фирмы и система розничной торговли разработали фин. услуги, предлагаемые на общенациональном уровне, оказанием к-рых Б. и "сберегателям" не разрешено заниматься. Однако в отдельных случаях Б, приобретали "дисконтные" брокерские фирмы, увеличивали их деятельность на рынке частного размещения ценных бумаг и спонсировали инвестиционные компании закрытого типа.

Многие из действующих в настоящее время Б., первоначально организованных как нац. банковские дома или штатные Б. и трастовые компании и расположенные в крупных городах, превратились в фин. "универмаги", предоставляя широкий ассортимент банковских и связанных с ними услуг.

Полное банковское обслуживание включает в себя выполнение разнообразных функций, в том числе любые из приводимых ниже:

1. Принятие депозитов до востребования и оплата чеков клиентов, выставленных на них, а также предоставление и обслуживание банкоматов (АТМ).
2. Принятие срочных и сберегательных депозитов, выдача платежных приказов с использованием средств со сберегательного счета клиента (NOWs) и выплата процента по ним, а также предоставление услуги по автоматизированному переводу средств (ATS) со сберегательных счетов на чеки покрытия.
3. Дисконтирование (учет) векселей, акцептов и переводных векселей.
4. Предоставление кредитов предпринимательским фирмам с обеспечением или без него; выдача аккредитивов и акцептирование векселей, выставленных под них.
5. Осуществление перевода денег внутри страны и за рубежом.
6. Осуществление инкассирования и способствование операциям с валютой.
7. Выставление тратт, чеков кассира, платежных поручений и удостоверение чеков.
8. Предоставление услуг по безопасному сейфовому хранению.
9. Предоставление услуг по хранению и распоряжению ценными бумагами и др. ценностями.
10. Предоставление ссуд отдельным лицам и обслуживание кредитных карточек граждан; кредитование или дисконтирование выплат в рассрочку продавцу задолженности клиента.
11. Выступление в качестве доверенного лица частных лиц, а также создание общих трастовых фондов.
12. Предоставление корпоративных трастовых услуг (агент по трансферту акций; регистратор акций, выплата процентов и дивидендов по поручению и за счет компании, условное депонирование ден. суммы у третьего лица на чье-либо имя, доверенное лицо по контракту между держателем акций и компанией, их выпускающей).
13. Выступление в качестве факторов и занятие лизингом оборудования.
14. Осуществление сделок с гос. ценными бумагами и подписание обязательств общего характера в отношении штатных и муниципальных ценных бумаг.
15. Инвестирование в гос. и др. заемные ценные бумаги.
16. Выступление в качестве налогового агента или депозитария для правительства США, штатов и подразделений штатов.
17. Оказывание различных услуг, таких, как размещение приказов клиента на ценные бумаги; действия в качестве страхового агента, если это связано с банковскими операциями; услуги посредника для сведения покупателя и продавца; услуги коммивояжера и выпуск дорожных аккредитивов и дорожных чеков; обслуживание счетов Рождественского клуба и др. счетов специального назначения; услуги агента по юр. процессу, если он связан с нормальным ведением банковского дела или фидуциарными операциями Б.; услуги кассира, выдающего зарплату; создание благотворительных фондов; инвестирование в корпорации, инвестирующие малый

бизнес, и в корпорации, обслуживающие Б.; занятие валютными операциями; покупка и продажа золотых слитков по лицензии Казначейства и ин. монет; обеспечение корреспондентских банковских услуг как внутри страны, так и за рубежом и т. д.

Ин. Б. являются значимой частью амер. банковской системы. На территории США ин. Б. осуществляют свою деятельность через отделения, агентства, коммерческие Б., инвестиционные компании штата Нью-Йорк и корпорации Эджа или корпорации Соглашения. Корпорации Эджа создаются ФРС для проведения международных операций. Штатные и федеральные Б., к-рые являются филиалами ин. Б., обследуются и подлежат надзору со стороны федеральных и штатных банковских властей, так же как и др. федеральные и штатные Б. Деятельность ин. Б. на территории США регулируется Законом о международных банковских операциях 1978 г. (the International Banking Act of 1978 - IBA).

Список пятидесяти крупнейших Б. мира на 1991 г. по объему активов прилагается.

Государственное банковское дело. Федеральная кредитная помощь (прямые ссуды и страхование или гарантии по частным ссудам) играет ведущую роль в гос. программах по улучшению жилищных условий и поощрению домовладения, развитию с. х. и др. природных ресурсов, помощи экон. развитию и военной боеготовности за границей, поддержанию коммерческой деятельности (особенно экспорта, транспортных перевозок и малого бизнеса в целом), восстановлению народонаселения и экономики в регионах и помощи системе высшего образования. Административно-бюдж. управление считает, что лучший показатель уровня федеральных кредитных программ за ряд лет достигается за счет общего объема прямых и гарантированных ссуд.

Модель **регулирования банковской деятельности.** Впервые в истории развития фин. деятельности в США Закон о монетарном регулировании 1980 г. требует от всех депозитных институтов (коммерческих Б., ссудосберегательных ассоциаций, сберегательных Б. и кредитных союзов) поддерживать прямо или косвенно указанный уровень отношения обязательных резервов к текущим счетам, НАУ-счетам, счетам долевых тратт и срочным депозитам, по к-рым могут осуществляться автоматизированные и телефонные переводы средств, а также к наличным срочным депозитам в Б. - членах ФРС для облегчения контроля за ден. агрегатом со стороны Совета управляющих ФРС. Указанный закон требует, чтобы такие резервы формировались в форме остатков на счетах в федеральных резервных Б., но также, с согласия Совета управляющих, в форме наличности в расходной кассе. Не члены ФРС могут держать свои остатки на счетах у корреспондентов Федерального Б. жилищного кредита, в Системе центральной ликвидности Нац. администрации кредитного союза, если у этих институтов имеются остатки на счетах в федеральных резервных Б.

Закон о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле 1980 г. создал Комитет по дерегулированию депозитных институтов, к-рый получил право предписывать правила выплаты процента и от к-рого требовалось на основании закона исполнять свои полномочия для обеспечения постепенного снижения, а затем и полного снятия "потолков" для ставок процента и дивиденда, выплачиваемых депозитными институтами, и для увеличения всех этих ставок до уровня рыночных ставок по мере возможности в течение шести лет начиная с 31 марта 1980 г.

Надзор за нац. Б., Б. - членами ФРС и др. Б. с застрахованными депозитами осуществляется Контролером ден. обращения, Советом управляющих ФРС и Федеральной корпорацией страхования депозитов (ФКСД), к-рая осуществляет страхование депозитов до суммы в 100 тыс. дол. на каждый счет, включая полное страховое обеспечение для более чем 99% всех счетов. Нац. и штатные Б. - члены ФРС являются автоматически застрахованными в силу своего статуса, и их регулирование осуществляется главным образом через Контролера ден. обращения для нац. Б. и Совет управляющих ФРС для штатных Б.-членов. ФКСД также выполняет регулирующие функции вследствие осуществления страхования депозитных счетов.

Под юрисдикцию различных штатных управлений по делам Б. подпадают штатные Б., трастовые компании, ипотечные компании, компании страхования права собственности, сберегательные Б., зарегистрированные на уровне штата ссудосберегательные корпорации (или строительные и ссудные ассоциации), компании по хранению ценностей, промышленные Б., зарегистрированные на уровне штата кредитные союзы, компании по предоставлению мелких ссуд частным лицам и брокеры, лицензированные ростовщики, ссужающие деньги под заклад, и частные Б. Кроме депозитных банковских институтов, сюда также относятся такие организации, как инвестиционные банкирские дома, брокеры фондовых бирж, дилеры и брокеры внебиржевого рынка, дилеры по коммерческим бумагам и банковским акцептам, вексельные дилеры, валютные брокеры, вексельные дома и инвестиционные компании. Законы "голубого неба" могут требовать регистрации фирмы, сотрудников и ценных бумаг, распространяемых на территории штата некоторыми из них.

Федеральная модель регулирующих мер по отдельным аспектам операций в этих областях включает в себя Закон о ценных бумагах 1933 г., Закон об обмене ценными бумагами 1934 г., Закон об инвестиционной компании 1940 г. и Закон о советниках по инвестициям 1940 г.

Страховой фонд сберегательной ассоциации обеспечивает ссудосберегательным ассоциациям с застрахованными активами страхование счетов с суммой до 100 тыс. дол. на каждом счете, что идентично тому, что обеспечивает ФКСД для коммерческих Б.

Взаимосберегательные Б., созданные штатами, могут быть членами ФРС, могут застраховать свои депозиты в ФКСД и могут быть членами Федеральной системы банков жилищного кредита. В отдельных штатах взаимосберегательные Б. имеют свои собственные коллективные организации. В штате Нью-Йорк институты сберегательного Б. включали трастовую компанию сберегательного Б., центральную банковскую организацию для взаимосберегательных Б.; ИНСТИТУЦИОНАЛЬНУЮ КОРПОРАЦИЮ ЦЕННЫХ БУМАГ, ипотечный банковский институт, оказывающий услуги по ипотеке и недвижимости; Институциональный взаимный фонд инвесторов, взаимный фонд, с помощью к-рого нью-йоркские взаимосберегательные Б. могут участвовать в капитальных инвестициях, к-рые разрешены сберегательным Б.

Кредитные союзы могут быть созданы на федеральном уровне (по Закону от 10 марта 1970 г., 12 U.S.C 1752, Нац. управление кредитных союзов; ранее - Бюро федеральных кредитных союзов Министерства здравоохранения, просвещения и социального обеспечения) или на уровне штата. Федеральные и штатные кредитные союзы получили разрешение на страхование долей (паев) от Нац. управления кредитных союзов, что можно сравнить со страховыми программами ФКСД и Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций, предлагаемых Б. и ссудосберегательными ассоциациями.

Структурные изменения. Главные законодательные акты, снижающие ограничения на географическое расширение Б. и банковских холдинговых компаний, были приняты самими штатами. Последним основным федеральным законодательным актом, касающимся географической экспансии Б., явились Поправки к Закону о дерегулировании депозитных учреждений 1982 г. и к Закону Гарна-Сен-Жермена. Этот закон разрешал межштатную банковскую деятельность в ограниченном объеме через разрешение на приобретение крупных разорившихся Б. банковскими организациями из др. штатов. Ослабление ограничений на межштатную экспансию многобанковских холдинговых компаний позволило банковским организациям расширяться в различные штаты через образование отдельных Б., контролируемых одной холдинговой компанией.

Исторически изменения в структуре банковской индустрии на местном уровне были ограничены антитрестовскими законами.

50 крупнейших банков мира - декабрь 1991 г.

Банк	*Страна*	*Активы (в тыс. дол. США)*
Дай-Ита Бэнк Лтд., Токио (Dai-Ichi Bank Ltd., Tokyo)	Япония	446 211203
Сумитомо Бэнк Лтд., Осака (Sumitomo Bank Ltd., Osaka)	Япония	427584759
Сакура Бэнк Лтд., Токио (Sakura Bank, Ltd., Tokyo)	Япония	420823193
Фуджи Бэнк Лтд., Токио (Fuji Bank, Ltd., Tokyo)	Япония	419429831
Санва Бэнк Лтд., Осака (Sanwa Bank Ltd., Osaka)	Япония	412169699
Мицубиси Бэнк Лтд., Токио (Mitsubishi Bank Ltd., Tokyo)	Япония	391563795
Норинтюкин Бэнк, Токио (Norinchukin Bank, Tokyo)	Япония	307280589
Креди Агриколь Мютюэль, Париж (Credit Agricole Mutuel, Paris)	Франция	307123563
Креди Лионне, Париж (Credit Lyonnais, Paris)	Франция	306255295
Индастриал Бэнк оф Джэпэн, Лтд., Токио (Industrial Bank of Japan, Ltd., Tokyo)	Япония	302762241
Дойче Банк A.G., Франкфурт (Deutsche Bank, AG, Frankfurt)	Германия	295623734
Банк Насьональ де Пари, Париж (Banque Nationale de Paris)	Франция	275804527
Барклейз Бэнк Плс, Лондон (Barclays Bank Pic, London)	Великобритания	258123852
Токай Бэнк Лтд., Нагоя (Tokai Bank Ltd., Nagoya)	Япония	252498 547
Мицубиси Траст энд Бэнкинг Корп., Токио (Mitsubishi Trust & Banking Corp., Tokyo)	Япония	247538979
АБН-АМРО Бэнк, N.V., Амстердам (ABN-AMROBank,N.V., Amsterdam)	Нидерланды	242827650
Сумитомо Траст энд Бэнкинг Ко., Лтд., Осака (Sumitomo Trust & Banking Co., Ltd., Osaka)	Япония	235379496
Нэшнл Вестминстер Бэнк Плс, Лондон (National Westminster Bank Pic, London)	Великобритания	229 081461
Мицуи Траст энд Бэнкинг Ко., Лтд., Токио (Mitsui Trust & Banking Co., Ltd., Tokyo)	Япония	226101851
Сосьете Женераль, Париж (Societe Generale, Paris)	Франция	223756094
Лонг-Тёрм Кредит Бэнк оф Джэпэн, Лтд., Токио (Long-Term Credit Bank of Japan, Ltd., Tokyo)	Япония	221185252
Бэнк оф Токио, Лтд., Токио (Bank of Tokyo, Ltd.)	Япония	218777096
Кёва Салтама Бэнк, Лтд., Токио (Kyowa Saltama Bank, Ltd., Tokyo)	Япония	212621980
Дрезднер Банк, Франкфурт (Dresdner Bank, Frankfurt)	Германия	191526774
Дайва Бэнк Лтд., Осака (Daiwa Bank Ltd., Osaka)	Япония	186635335
Юнион Бэнк оф Свитзеленд, Цюрих (Union Bank of Switzerland, Zurich)	Швейцария	183 727467
Ясуда Траст энд Бэнкинг Ко., Лтд., Токио (Yasuda Trust & Banking Co., Ltd., Tokyo)	Япония	181171121
Иституто Бансайло Сан Паола ди Торино, Турин (Istituto Bancailo San Paola di Torino, Turin)	Италия	178501822
Ситибэнк, NA, Нью-Йорк (Citibank, NA, New York)	США	161114000
Тойо Траст энд Бэнкинг Ко., Лтд., Токио (Toyo Trust & Banking Co., Ltd., Tokyo	Япония	152927150
Свисс Бэнк Корп., Базель (Swiss Bank Corp., Basel)	Швейцария	152411754
Байерише Ферайнсбанк, Мюнхен (Bayerische Vereinsbank, Munich)	Германия	149578707
Коммерцбанк, Франкфурт (Comnerzbank, Frankfurt)	Германия	149234952
Вестдойче Ландесбанк Жироцентрале, Дюссельдорф (Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Dusseldorf)	Германия	149060349
Ниппон Кредит Бэнк, Лтд., Токио (Nippon Credit Bank, Ltd., Tokyo)	Япония	133897360
Банка Национале дель Лаворо, Рим (Banca Nazionale del Lavoro, Rome)	Италия	130791450
Рабобанк Недерланд, Утрехт (Rabobank Nederland, Utrecht)	Нидерланды	126974835
Байерише Хипотекен унд Вексель Банк, Мюнхен (Bayerische Hypotheken und Wechsel Bank, Munich)	Германия	126823952
Гонконг энд Шанхай Бэнкинг Корп., Гонконг (Hongkong and Shanghai Banking Corp., Hong Kong)	Гонконг	120624878
Банк Париба, Париж (Banque Paribas, Paris)	Франция	119679686
Сёко-Тюкин Банк, Токио (Shoko Chukin Bank, Tokyo)	Япония	115825341
Креди Свисс, Цюрих (Credit Suisse, Zurich)	Швейцария	114683833
Ройал Бэнк оф Кэнэда, Монреаль (Royal Bank of Canada, Montreal)	Канада	111376407
Мидленд Бэнк Плс, Лондон (Midland Bank Pic, London)	Е [кобритания	111033552
Касса ди Риспармио делле Провинче Ломбардо, Милан (Cassa di Risparmio delle Provincie Lombardo, Milan)	Италия	108234090
Эбби Нэшнл, Плс, Лондон (Abbey National, Pic, London)	*I* [кобритания	107289945
ИНГ Бэнк (Интернэшнл Недерланден Бэнк НВ), Амстердам (ING Bank (International Nederlanden Bank N.V.), Amsterdam)	Нидерланды	107163810
Монте дель Паски ди Сиена, Сиена (Monte del Paschi di Siena)	Италия	106698912
Байерише Ландесбанк Жироцентрале, Мюнхен (Bayerische Landesbank Girozentrale, Munich)	Германия	105193639

Источник: U.S. Statistical Manual.

В течение 80-х гг. исполнение этих законов было изменено в связи с принятием законодательства, к-рое уменьшило различия между коммерческими Б. и небанковскими фин. фирмами. Законодательство, позволившее небанковским депозитным институтам более открыто конкурировать с Б., изменило влияние антитрестовских законов. Конгресс расширил инвестиционные права сберегательных институтов и также разрешил им открывать текущие счета, к-рые функционально эквивалентны депозитам до востребования. В настоящее время ссудосберегательные и сберегательные Б. предлагают многие из продуктов, традиционно осуществляемые через коммерческие Б. Федеральное и штатное законодательство также уменьшило различия между Б. и различными недепозитными фин. фирмами. На федеральном уровне законодательные акты отменили "потолки" процентных ставок по большинству банковских счетов и ввели по всей стране процентные текущие счета. В 1982 г. Б. было разрешено открывать депозитные счета ден. рынка с застрахованными депозитами с выплатой процента по ставкам, к-рые могли конкурировать со взаимными фондами ден. рынка.

В течение 80-х гг. законодательные и регулирующие изменения вынудили банковские организации значительно увеличить их географическое распространение и разнообразие предлагаемых продуктов.

По мере роста размеров банковских организаций значительно увеличивалась общая концентрация активов в отрасли.

С середины 70-х гг. банковская система США стала значительно более концентрированной на нац., региональном и штатном уровнях, чего нельзя было сказать о местном уровне. На общенациональном уровне сокращение числа банковских организаций и резкое повышение уровня концентрации произошло, главным образом, вследствие роста крупных региональных и суперрегиональных банковских холдинговых компаний, часто в результате слияний или поглощений. Уровень концентрации варьируется от региона к региону и от штата к штату, показывая основной прирост на северо- и юго-востоке. В четырех пятых всего числа штатов было зарегистрировано повышение концентрации за последнее десятилетие, однако степень концентрации была различной по регионам.

В значительной степени эти структурные изменения явились следствием снижения правовых ограничений на территориальное распространение банковских организаций и набора продуктов, к-рые они предлагали. Введение в действие в 45 из 50 штатов межштатного банковского законодательства и возросшая концентрация на штатном уровне помогли повысить концентрацию на нац. и региональном уровнях. В определенной степени такой рост произошел потому, что межштатные банковские законы санкционировали развитие быстро растущих суперрегиональных и региональных банковских холдинговых компаний. На уровне штата рост концентрации можно объяснить более либеральными законами о филиалах, принятыми за последнее десятилетие.

Одновременно с повышением концентрации банковских организаций законодательные и экон. изменения стимулировали расширение конкуренции между банками и др. фин. институтами. Возросшая конкуренция банкам со стороны сберегательных институтов и др. фирм и отсутствие какой-либо значительной концентрации на местном уровне должны были смягчить обеспокоенность по поводу антитрастовых аспектов, вызванных структурными изменениями.

Банковскую деятельность регулирует множество законов. Кроме уже упомянутых законов, значительное влияние на банковское дело оказывают Закон о реальной процентной ставке и условиях ссуды, простых для понимания, и Закон об упрощениях и реформировании Закона о реальной процентной ставке и условиях ссуды, простых для понимания, Закон о слиянии банков 1960 г. и Закон о секретности банковских операций. Законы о реальной процентной ставке и условиях ссуды, простых для понимания, представляли собой законодательные акты, направленные на защиту потребителей от махинаций кредиторов. Для банков обязательно контролировать соответствие их действий требованиям закона. Закон о слиянии Б. принимался в качестве поправки к Закону о федеральном страховании депозитов. Он давал законодательное право соответствующим регулирующим ведомствам санкционировать или отклонять слияния Б. Министерству юстиции отводилась роль консультанта по комментированию антиконкурентных аспектов слияний. По Закону о слиянии банков 1970 г. от Б. требовалось ведение фин. записей и отчетов о необычных фин. операциях и валютных переводах; такие отчеты должны были быть использованы в ходе уголовных, налоговых и регулирующих расследований или процедур.

В прилагаемых таблицах приводятся важные банковские сведения по коммерческим Б., подготовленные ФКСД.

См. БАНК НАЦИОНАЛЬНЫЙ; БАНК ШТАТА; БАНКИ "НЕБАНКОВСКИЕ"; ЗАКОНЫ И РЕГУЛИРУЮЩИЕ АКТЫ В ОБЛАСТИ БАНКОВСКОГО ДЕЛА; ИНДУСТРИЯ СБЕРЕГАТЕЛЬНАЯ; ИНСТИТУТЫ ФИНАНСОВЫЕ; ИСТОРИЯ БАНКОВСКОГО ДЕЛА; КОМПАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ; ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ; ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Banking Associations:

American Bankers Association.
American Society of Bank Directors.
Association of Bank Holding Companies.
Association of Reserve City Bankers.
Bank Administration Institute.
Bankers Association of Foreign Trade.
Bank Marketing Association.
BANK PAC.
Conference of State Bank Supervisors.
Consumer Bankers Association.
Credit Union National Association.
Independent Bankers Association of America.
Mortgage Bankers Association of America.
National Association for Bank Cost and Management Accounting.
National Association of Bank Women.
National Bankers Association.
National Council of Savings Institutions.
National League of Savings Associations.

См. ОТРАСЛЕВАЯ АССОЦИАЦИЯ.

Laws and Regulations (selective):

Board of Governors of the Federal Reserve System. *Federal Regulatory Service.*
Comptroller of the Currency. *Comptroller's Manual for National Banks.*
———. *Comptroller's Handbook for National Bank Examiners.*
———. *Annual Report.*
Federal Banking Law Report.
Federal Deposit Insurance Corporation, *Rules and Regulations.*
———. *Annual Report.*
Federal Financial Institutions Examination Council.
———. *Annual Report.*

Indexes:

Amerikan Banker Index.
Banking Literature Index.
Business Periodicals Index.
Business Publications Index and Abstracts.
Index to Legal Periodicals. H. W. Wilson Co.
Index to U.S. Government Periodicals.
Legal Contents: The Biweekly Compilation of Tables of Contents from Law Reviews, Journals and Symposia.
Management Contents: The Biweekly Compilation of Tables of Contents from Business Magazines.
PAIS Bulletin.

Periodicals:

ABA Bankers Weekly.
ABA Banking Journal.

Застрахованные коммерческие банки - активы и пассивы: 1980-1991 гг.
(в млрд дол., исключения указаны. На 31 декабря. Исключения указаны, включая иностранные филиалы)

	1980	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*	*199P*
Число банков	4434	14481	14404	14200	13696	13139	12713	12345	11920
Активы, всего	1856	2509	2731	2941	2999	3131	3 299	3389	3430
Ссуды и лизинг	1006	1490	1608	1728	1779	1886	2004	2054	1996
Ссуды под недвижимость	269	386	438	515	600	677	762	830	851
Ссуды коммерческим и промышленным компаниям	391	565	578	601	589	599	619	615	559
Ссуды частным лицам	187	267	309	336	351	378	401	403	391
Сельскохозяйственные ссуды	32	40	36	32	29	30	31	33	35
Прочие ссуды и лизинг	137	250	270	273	259	249	246	229	215
Резерв на возможные потери по ссудам	10	19	23	29	50	47	54	56	55
Краткосрочные инвестиции	([2])	410	452	464	451	466	482	451	501
Ценные бумаги со сроком более 1 года	([2])	252	298	358	397	383	402	450	514
Прочие	[2] 849	357	374	392	373	397	411	434	419
Активы в США	1533	2109	2326	2533	2575	2726	2897	2999	3033
Активы за рубежом	323	400	406	408	425	405	402	390	397
Обязательства и собственный капитал, всего	1856	2509	2731	2941	2999	3131	3 299	3389	3430
Не приносящие процентов депозиты[3]	432	432	471	532	478	479	483	489	480
Депозиты, приносящие проценты[4]	1049	1531	1646	1751	1858	1952	2065	2162	2207
Субординированный долг	7	10	15	17	18	17	20	24	25
Прочие обязательства	260	381	429	458	466	485	526	496	486
Собственный капитал	108	154	169	182	181	197	205	219	232
Депозиты в США	1187	1645	1796	1970	1994	2117	2237	2357	2383
Депозиты за рубежом	294	318	322	314	342	315	312	293	305

Предварительно.
Инвестиции и ценные бумаги сроком более года включены.

[3] До 1984 г., до востребования.
[4] До 1984 г., срочные и сберегательные.

Источник: U.S. Federal Deposit Insurance Corporation, *The FDIC Quarterly Banking Profile, Annual Report,* and *Statistics on Banking,* annual.

Застрахованные коммерческие банки: 1980-1991 гг.
(в млрд дол., исключения указаны. Включая отдаленные регионы и иностранные филиалы)

	1980	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*	*199V*
Процентные доходы	177,4	264,2	248,2	237,8	244,8	272,3	317,3	320,4	289,2
Процентные расходы	120,1	181,2	157,3	142,8	144,9	165,0	205,1	204,9	167,3
Чистые процентные доходы	57,3	83,0	90,9	95,0	99,9	107,3	112,2	115,5	121,9
Списание ссуд	4,5	13,7	17,7	22,1	37,5	17,0	31,0	32,1	33,9
Непроцентные доходы	13,3	27,7	31,0	35,9	41,5	44,9	51,1	55,1	59,7
Непроцентные расходы	46,7	76,4	82,3	90,2	97,3	101,3	108,1	115,7	124,5
Подоходный налог	5,0	4,9	5,6	5,3	5,4	10,0	9,7	7,8	8,4
Чистый операционный доход	14,5	15,7	16,3	13,3	1,1	23,9	14,5	15,0	14,8
Прибыли/убытки по ценным бумагам, чистые	-0,5	-0,1	1,6	4,0	1,4	0,3	0,8	0,5	3,0
Прочая прибыль, чистая	—	0,2	0,2	0,3	0,2	0,8	0,3	0,6	0,8
Чистый доход	14,0	15,8	18,1	17,5	2,8	25,1	15,6	16,1	18,6
ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ									
Прибыль на активы[2] (в %)	0,80	0,65	0,70	0,63	0,12	0,82	0,49	0,49	0,56
Прибыль на собственный капитал[3] (в %)	13,66	10,73	11,31	9,94	2,00	13,30	7,78	7,61	8,32
Капитал к активам (в %)	5,80	6,15	6,20	6,19	6,04	6,28	6,21	6,46	6,77
Бездействующие активы	нет данных	49,5	51,0	57,7	73,8	67,1	75,4	98,1	102,5
Бездействующие активы к активам (в %)	нет данных	1,97	1,87	1,95	2,46	2,14	2,26	2,90	2,99
Чистые списания[4]	3,6	10,8	13,6	16,5	16,4	18,5	22,9	29,7	32,6
Доля чистых списаний в ссудном портфеле (в %)	0,36	0,76	0,84	0,99	0,92	1,00	1,16	1,44	1,60
Чистая процентная маржа[5] (в %)	3,66	3,95	4,09	3,98	3,89	4,06	3,31	3,41	4,18
Доля убыточных банков	3,7	13,1	17,1	19,8	17,7	14,7	12,5	13,4	10,8

[1] Предварительно.
[2] Чистый доход в процентах к активам.
[5] Чистый доход в процентах к собственному капиталу.
[4] Общая сумма списания не подлежащих возврату ссуд минус возвратсписанных ссуд.
[5] Процентные доходы минус процентные расходы в процентах к доходным активам.

Источник: U.S. Federal Deposit Insurance Corporation, *Annual Report; Statistics on Banking,* annual; and *FDIC Quarterly Banking Profile.*

American Banker.
American Bankers Index.
Arkansas Banker.
Bank Accounting and Finance.
Bank Acquisition Report.
Bank Administration.
Bank Asset/Liability Management Report.
Bank Auditing and Accounting Report.
Bank Automation Newsletter.
Bank Director's Report.
Banker.
Bankers Magazine.
Bankers Monthly.
Bankers New Weekly.
Bankers Research.
Bank Executives Report.
Bank Financial Strategies.
Bank Fraud.
Banking.
Banking Law Journal.
Bank Letter.
Banking World.
Bank Marketing Magazine.
Bank Marketing Report.
Bank Network News; News and Analysis of Shared EFT Networks.
Bank Operations Report.
Bank Personnel Report.
Bank Stock Quarterly.
Bank Systems and Equipment.
Bank Tax Report.
BNA 's Banking Report. Bureau of National Affairs, Inc.
Canadian Banker.
Computers in Banking.
Corporate EFT Report.
Digest of Bank Insurance.
EFT Press Alert.
EFT Report.
Export-Import Bank of Washington.
Federal Reserve Banks, Reviews:
Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review.
Federal Reserve Bank of Chicago International Letter.
Federal Reserve Bank of Dallas Economic Review.
Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review.
Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review.
Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review.
Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review.
Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review.
Federal Reserve Bank of Saint Louis Review.
Federal Reserve Bank of San Francisco Business and Financial Letter.
Federal Reserve Bulletin.
Financial Computing.
Financial Services Week: The Competition Report for Banks and Financial Institutions.
Financier: The Journal of Private Sector Policy.
Independent Banker.
International Financial Law Review.
International Journal of Bank Marketing.
Issues in Bank Regulation.
Journal of Bank Cost and Management Accounting.
Journal of Banking and Finance.
Journal of Banking Strategy.
Journal of Bank Research.
Journal of Commercial Bank Lending.
Journal of Financial Economics.
Journal of Money, Credit, and Banking.
Journal of Retail Banking.
Louisiana Banker.
Magazine of Bank Administration.
Monthly Bank Clearings.
Mortgage Banker.
One Hundred Highest Yields Among Federal-Insured Banks and Savings Institutions.
National Thrift and Mortgage News.
New Jersey Banker.
New York State Banker.
The Ohio Banker.
PMT.
Product, Marketing, and Technology.
Quarterly Journal. Comptroller of the Currency.
Savings Bank Journal.
Savings Institution Banker.
The Southern Banker.
Tarheel Banker.
United States Banker.
См. также Financial Journals and Serials: An Analytical Guide to Accounting, Finance, Insurance, and Investment Periodicals. Greenwood Press, New York, 1986.

Statistical Sources:
American Banker Yearbook. Gale Research Co., Detroit, MI.
Aggregate Reserves and Member Bank Deposits. Federal Reserve Board, Washington, DC.
Bank Operating Statistics. Federal Deposit Insurance Corporation, Washington, DC.
Debits and Deposit Turnover at Commercial Banks.

Federal Reserve Board:
All-Bank Statistics, United States.
Annual Reports.
Annual Statistical Digest.
Banking and Monetary Statistics.
Federal Reserve Bulletin.
Federal Reserve Regulatory Service.

Comptroller of the Currency:
Annual Reports.
Comptroller's Handbook for National Bank Examiners.
Comptroller's Manual for National Banks.

Department of the Treasury:
Daily Treasury Statement.
Monthly Treasury Statement of Receipts and Outlays of the United States Government.
Statement of United States Currency and Coin.
Treasury Bulletin.

Farm Credit Administration:
Annual Report on the Work of the Cooperative Farm Credit System.
Production Credit Association: Summary of Operations.
Report of the Federal Land Bank Associations.

Federal Deposit Insurance Corporation:
Annual Report.
Data Book-Operating Banks and Branches.
Quarterly Banking Profile.
Statistics on Banking.
Trust Assets of Insured Commercial Banks.

National Credit Union Administration:
Annual Report.
Year end Statistics.
Mid year Statistics.

Office of Thrift Supervision:
Annual Report.
Asset and Liability Trends.
Savings and Home Financing Source Book.

Encyclopedia and Dictionaries:
Banking Language: A Running Press Glossary. Running Press Book Publishers, Philadelphia, PA, 1977.

Banking Terminology. ABA, Washington, DC, 1981.
The Complete Executive's Encyclopedia of Accounting, Finance, Investing, Banking, and Economics. LING, A. N., and WOELFEL, C J. Probus Publishing Co., Chicago IL, 1989.
Dictionary of Banking & Financial Services. ROSENBERG, J. M., John Wiley and Sons, New York, NY, 1985.
Elsevier's Banking Dictionary of Six Languages: English/American, French, Italian, Spanish, Dutch, and German. Elsevier Scientific Publishing Co., New York, NY, 1983.
Encyclopedia of Banking. Jim, D., and WOELFEL, C J., Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1988.
Encyclopedia of Banking and Finance. MUNN, G. G., and WOELFEL, C J., Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1990.
Encyclopedia of Banking and Financial Tables. THORNDIKE, D., Warren, Gorman and Lamont, Inc., New York, NY, 1987.
Encyclopedia of Business Information Systems. Gale Research Co., Detroit, MI.
Glossary of Fiduciary Terms. American Bankers Association, Washington, DC, 1968.
Glossary of Terms. Chartered Accountant in Australia, June, 1988.
Money A to Z: A Consumer's Guide to the Language of Personal Finance. Facts on File, New York, NY, 1984.
Money Encyclopedia. RACHLIN, H., ed. Harper & Row Publishers, Inc., New York, NY, 1984.

Bibliographies:
Banks and Banking. U.S. Government Printing Office, Washington, DC.
Deregulation and Nonbank Banks: A Selected Bibliography. Vance Publications, Monticello, VA.
Economics and Business: An International Annotated Bibliography. Gordon and Breach Science Publishers.
The FED in Print. Federal Bank of Philadelphia.
Guide to Statistical Sources in Money, Banking, and Finance. Oryx Press, Phoenix, AZ.
Information Sources. Gale Research Co., Detroit, MI.
Money, Banking, and Macroeconomics: A Guide to Moody's Bank and Finance Manual. Moody's Investors Services, New York, NY.
Sources of World Financial and Banking Information. Greenwood Press, Inc., Westport, CT.

Handbooks, Manuals, and Looseleaf Services:
American Banker Yearbook. Gale Research Co., Detroit, MI.
Bank Administration Manual. SEGLIN, J. L., Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1988.
Bank and Finance Manual. Moody's Investors Services, New York, NY.
Bank Director's Handbook. Auburn House Publishing Co., Inc., Dover, MA.
Bankers Almanac. MILLER, R. B., Bankers Publishing Co., Rolling Meadows, IL.
Bankers'Almanac and Yearbook. International Publications Service, New York, NY.
Banker's Handbook. Dow Jones-Irwin, Inc., Homewood, IL.
Banking Law. Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY.
Banking Law Manual: Legal Guide to Commercial Banks, Thrift Institutions, and Credit Unions. Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY.
Commercial Banking. American Management Association, New York, NY. Looseleaf self-study course.
Control of Banking. Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ. Looseleaf volumes.
Corporate and Commercial Finance Agreements. TOMCZAK, S. L., Shepherds/McGraw Book Co., Colorado Springs, CO. Looseleaf.
Emerging Trends in Retail Banking. FIND/SVP, New York, NY.
Federal Banking Law Reports. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL.
Handbook of Bank Accounting. WOELFEL, C J., Bankers Publishing Co.
Handbook for Bank Strategies. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL.
Moody's Bank and Finance Manual. Moody's Investors Services, New York, NY.
Responsibilities and Liabilities of Bank and Bank Holding Companies Directors. Commerce Clearing House, Inc. Chicago, IL.
Taxation of Financial Institutions. Matthew Bender & Co., New York, NY.
Value Line Investment Survey. Value Line, Inc., New York, NY.
World Banking Handbook. MURO, V.

Directories:
American Bank Attorneys. Capron Publishing Co.
American Bank Directory. McFadden Business Publications.
American Bankers Association Key to Routing Numbers. Rand McNally and Co.
Bank Administration Check Processing Equipment Directory. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL.
Bank Administration Coin and Currency Processing Directory. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL.
Bank Administration Microcomputer Directory. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL.
Bank Administration Retail Delivery Systems Directory. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL.
Bankers School Directory. American Bankers Association.
Bank Marketing Directory of Bank Marketing Services Issue. Bank Marketing Association.
Bank Systems and Equipment Directory. Gralla Publications.
Branch Directory and Summary of Deposits. Decision Research Sciences, Inc.
Business Organizations, Agencies, and Publications Directory. Gale Research Co., Detroit, MI.
Callahan's Credit Union Directory, 1986. Annual.
Datapro Reports on Banking Automation. Datapro Research Corp.
Deposit History and Projections. Decision Research Sciences.
Directory of American Savings and Loan Associations. T. K. Sanderson Organization, 1955. Annual.
Financial Buyers Guide. Commerce Publishing Co., Chicago, IL.
Financial Services Software Directory. Longman Financial Services Publishing.
Financial Sourcebooks' SOURCES: The Directory of Financial Research, Marketing Surveys and Services. Financial Sourcebooks.
Lawyer's Register by Specialties and Fields of Law, Including a Directory of Corporate Counsel. The Lawyer's Register Publishing Co.
Polk's World Bank Directory, 1985. Semiannual.
Rand McNally Bankers Directory, 1872. Semiannual,
The U.S. Savings & Loan Directory, 1982. Annual.

Government Publications - General:
Bureau of Economic Analyses. *Business Conditions Digest.*
———. *Survey of Current Business.*
———. *Business Statistics.*
Treasury Department. *Treasury Bulletin.*
U.S. Council of Economic Advisers. *Economic Indicators.*

Online Data Bases:
ABI/INFORM. UMI-Data Courier, Inc. Business periodicals.
American Statistics Index: A Comprehensive Guide and Index to the Statistical Publications of the United States Government. Congressional Information Service, Inc.
Banker. Bell & Howell, Wooster, OH.
Economic Literature Index. American Economic Association.
FINIS: Financial Industry Information Service. Bank Marketing Association.
Innerline. Bank Administration Institute.
Legal Resource Index. Information Access Co. Legal periodicals.
LEXIS. Mead Data Central. Indexes of legal cases, statutes, orders, and opinions.

Management Contents. Information Access Co.
NEXIS. Mead Data Central. Periodicals and newspapers.
PTS U.S. Time Series. Predicasts, Inc. Time series data.
Trade & Industry Index. Information Access Co. Business periodicals.
WILSONLINE. H. W. Wilson Co. Periodical indexes.

Key Economic Indicators:

Consumer Price Index (CPI). Bureau of Labor Statistics. Monthly.
GNP. Bureau of Economic Analysis.
Housing Starts. Census Bureau, Commerce Department. Monthly.
Industrial Production Index. Board of Governors of the Federal Reserve System. Monthly.
Leading Indicators. Bureau of Economic Analysis. Monthly.
Personal Income. Bureau of Economic Analysis. Monthly.
Producer Price Index (PPI). Bureau of Labor Statistics. Monthly.
Retail Sales. Bureau of Economic Analysis. Monthly.
Unemployment. Bureau of Labor Statistics. Monthly.

Other References:

AUSTIN, D. V., and others. *Modern Banking: A Practical Guide to Managing Deregulated Institutions.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1985.
AUSTIN, D. V., and SIMOFF, P. *Strategic Planning for Banks.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
AUSTIN, D. V., HAKALA, D. R., and SCAMPINI, T. J. *Modern Banking.* Bankers Publishing Co., Rolling Meadows, IL, 1988.
J. BALACHANDRAN, M. *A. Guide to Statistical Sources in Money, Banking, and Finance.* Oryx Press, Phoenix, AZ, 1988.
BARNETT, R. E. *Responsibilities and Liabilities of Bank and Bank Holding Company Directors.* Commerce Clearing House, Inc. Chicago, IL. Latest edition.
BELASCO, K. S. *Bank Productivity.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
BOLLENBACHER, G. M. *The New Business of Banking.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
BROWN, A. J. *High Performance Banking,* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
Economic and Business: An International Annotated Bibliography. Gordon and Breach Science Publishers, Cooper Station, NY. Latest edition.
GARCIA, F. L. *HOW to Analyze a Bank Statement.* Bankers Publishing Co., Rolling Meadows, IL, 1984.
GOLDFIELD, S. M. *The Economics of Money and Banking.* Harper Row Publischers, Inc., New York, NY, 1985.
HASLEM, J. A. *Commercial Bank Management: Text and Readings.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1985.
HAYES, S. L., and HUABBARD, P. M. *Investment Banking.* Harvard Business School Press, Boston, MA, 1990.
HEMPEL, G. H., and others. *Bank Management.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1986.
HUTCHINSON, H. D. *Money, Banking, and the United States Economy.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1988.
JANNOTT, P. F. *Improving Bank Profits; How to Decrease Operating Expenses and Increase Income.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1984.
JOHNSON, F. P., and JOHNSON, R. D. *Commercial Bank Management.* Dryden Press, Hinsdale, IL, 1985.
KOCH, T. *Bank Management.* Dryden Press, Hinsdale, IL, 1988.
KOCH, T. W. *Bank Management.* Dryden, NY, 1992.
KUSNET, J., and ANTOPOL, J. T. *Modern Banking Checklists.* Warren, Gorham and Lamont, Inc., Boston, MA. Cumulative supplements.
MARKS, L. A. "Managing Your Bankers". *Corporate Accounting,* Spring, 1988.
MORIARTY, R. T., Kimball, R. C, and Gay, J. H. "The Management of Corporate Banking Relationships". *Sloan Management Review,* Spring, 1983.
RACHLINE, H., ed. *The Money Encyclopedia.* Harper & Row, Publishers, New York, NY, 1984.
REED, E. W. *Commercial Banking.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1984.
SANTORO, N. J. *Bank Operations Management.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
SCHROEDER, M. R. *Bank Officer's Handbook of Commercial Banking Law.* Boston, MA, 1993.
SEGLIN, J. *Bank Administration Manual.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1988.
SEGLIN, J. L. *The Banker's Handbook of Letters and Letter Writing,* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
Statistical Information on the Financial Services Industry. American Bankers Association, Washington, DC. Periodical update.
Strategic Management for Bankers. Planning Forum, Oxford, OH, 1984.
STEMPER, R. G. *Successful Branch Management.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
Taking Risk to Win. Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.

БАНК АНГЛИИ (BANK OF ENGLAND). Центральный банк Англии, главный офис расположен в Лондоне на Треднидл-стрит, Е.С.2, обычно известный под названием "Старая леди с Треднидл-стрит" (Old Lady of Threadneedle Street). Первоначальная лицензия предоставлена парламентским актом 1694 г. Б.А. имеет отделения по эмиссии банкнот и валютному контролю в восьми пунктах (Бирмингем, Бристоль, Лидс, Ливерпуль, Манчестер, Ньюкасл-на-Тайне, Саутгемптон и ЛоКортс (Лондон). Устав Б.А. основан главным образом на Законе о Б.А. 1946 г. (Bank of England Act of 1946) и лицензии, выданной в том же году, когда Б.А. стал гос. Акционерный капитал в размере 14 553000 фунтов стерлингов был затем передан Поверенному Казначейства (Treasury Solicitor), к-рый владеет им от имени Казначейства Ее Величества. Акционеры получили 3-процентные правительственные облигации, погашаемые по номиналу, с 5 апреля 1966 г. в размере, обеспечивающие ежегодный процент, равный дивиденду в 12%, объявленному на 20-летний период, закончившийся 31 марта 1945 г. Т. о., акционеры Б.А. получили облигации по 400 ф. ст. каждая вместо акций с номиналом 100 ф. ст. Закон предоставил право правительству назначать правление Б.А. в составе: управляющего и его заместителя, назначаемых на пятилетний срок и вновь назначаемых на любое количество сроков, и 16 директоров (на четырехлетний срок, каждый год уходят в отставку 4 директора), из к-рых четыре работают постоянно. Казначейству было также предоставлено юр. право делать то, что могло бы быть сделано фактически, т. е. давать директивы банку после консультации с управляющими и по его совету; в свою очередь Б.А. предоставлено право, с согласия Казначейства, запрашивать информацию у банков и давать им директивы, когда это необходимо в интересах общества.

Новый банковский закон. Банковский закон 1979 г., первый английский всеобъемлющий банковский закон, получил королевское одобрение 4 апреля 1979 г. и вошел в силу 1 октября 1979 г. С 1 октября 1979 г. для создания депозитного учреждения, на к-рое может распространяться закон, необходимо предварительное разрешение Б.А. Банк кратко изложил свою деятельность следующим образом.

Каждый институт, принимающий депозиты и подпадающий под юрисдикцию закона, должен заполнить заявку и подать ее в Б.А. Разработана стандартная форма заявки на признание учреждения в качестве банка или на лицензию на депозитные операции.

Чтобы получить разрешение на признание или лицензию, учреждение должно соответствовать критериям, перечисленным в Приложении 2 к закону, к-рые касаются качества менеджмента, а также разумной деятельности и фин. устойчивости бизнеса. При этом требуется предоставление подробной статистики о деятельности, чтобы определить соответствие критериям информации о тех, кто отвечает за ее ведение. В случае, если учреждение-заявитель осуществляет основную деятельность за пределами Великобритании

и привлекает депозиты через отделение в Объединенном Королевстве, банк должен (на основании раздела 3/5 закона) получить подтверждение от соответствующего ин. ведомства по надзору о том, что оно удовлетворено управлением банка и его общей фин. устойчивостью. Заявители на признание в качестве банка должны удовлетворять и др. критериям, касающимся высокой репутации и положения в фин. сообществе, а также о предоставлении либо универсальных, либо узкоспециализированных банковских услуг.

При формировании мнения о репутации и положении учреждения Б.А. выясняет мнение агентов рынка и получает др. дополнительную информацию. Для оценки спектра банковских услуг Б.А. запрашивает информацию об объеме и диапазоне операций, их качестве и прибылях, а также о персонале и др. ресурсах, используемых для этих целей, чтобы определить характер и объем каждой отдельной услуги.

Банковский билль 1979 г. призвал к созданию фонда страхования депозитов с первоначальным капиталом на скромную сумму в 12 млн дол. в долларовом эквиваленте и финансируемую за счет сборов с банков пропорционально привлеченным ими депозитам. Вкладчики обанкротившихся учреждений получат компенсацию по своим депозитам в размере 75% суммы депозита в 20 тыс. дол., что также весьма скромно по сравнению с гарантией депозита в 100 тыс. дол. в банках, застрахованных в американской ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ. Однако эта характеристика билля была оценена с точки зрения роли Б.А. в осуществлении надзора.

Новые методы денежно-кредитного контроля. К 20 августа 1981 г. Б.А. ввел ряд новых технических мер для достижения претворения в жизнь ден.-кредитной политики:

1. Минимальная ставка ссудного процента (the minimum lending rate - MLR), к-рая до 1971 г. называлась банковской ставкой и вывешивалась каждый четверг (в прямом смысле на доске в Б.А. и в торговом зале лондонской ФОНДОВОЙ БИРЖИ), перестала объявляться таким способом. Это явилось частью новых методов ден.-кредитного контроля с целью ограничения роли кредитования через "дисконтное окно". Вместо этого сделан упор на операции с векселями на открытом рынке. MLR соответствовала учетной ставке в практике ФРС США, в пользу непрерывности к-рой высказывались многие амер. экономисты, рассматривая ее как инструмент осуществления ден.-кредитной политики.
2. В настоящее время вместо предоставления данных по MLR Б.А. каждое утро выпускает бюллетень, освещающий его ожидания по потоку средств на ден. рынок в тот день. Затем в этот же день выпускается еще один бюллетень, где дана информация о ставках и объеме операций банка на рынке с учетом интервалов - сроков погашения, напр., интервал один: векселя со сроком до 14 дней; интервал два: векселя со сроком от 15 до 33 дней; интервал три: векселя со сроком от 33 до 63 дней; и интервал четыре: векселя со сроком от 64 до 91 дня. Векселя большинства банков стали приниматься к учету в Б.А. Т. о., на основании этой информации о ставках и объеме операций Б.А. банки должны судить о своих соответствующих базовых и др. процентных ставках. После закрытия каждого рабочего дня Б.А. выпускает окончательный бюллетень о своей деятельности. Эта система рассчитана на то, что сами банки, а не Б.А. будут определять рыночные процентные ставки, однако она утрачивает точность и степень воздействия через объявление бывшей MLR в качестве показателя ден.-кредитной политики банка.
3. Был отменен банковский коэффициент "резервных активов" (в начале января 1981 г. этот минимум был снижен с 12,5 до 10%) (это пропорции между отдельными статьями и общей суммой баланса банка или между определенными статьями активов и депозитами. - *Прим. науч. ред.);* соглашение лондонских клиринг-банков о хранении на счетах в Б.А. 1,5-процентных приемлемых обязательств было заменено требованием обязательного депонирования 0,5-процентной нормы кассовых резервов всех банков. Эта мера еще раз свидетельствовала, что Б.А. сделал ставку на операции на открытом рынке в качестве основного метода своего ден.-кредитного контроля.

Эмиссия банкнот. С 1844 г. операции Б.А. осуществлялись через два департамента: эмиссионный и банковский. Департамент эмиссии выпускает банкноты Б.А., передавая их на баланс банковскому департаменту. Обеспечением банкнот служили активы - гос. ценные бумаги, золотые слитки и монеты. Закон о ден. обращении и банкнотах 1928 г. приостановил казначейскую эмиссию денег в обращение, и с тех пор Б.А. обладает монопольным правом эмиссии банкнот. Лимит эмиссии сверх суммы, обеспеченной золотыми слитками и монетами, был установлен на уровне 260 млн ф. ст. (необеспеченная эмиссия), а Казначейству было дано право при запросе со стороны банка давать разрешение на временное увеличение необеспеченной эмиссии. После принятия этого закона эмиссионная прибыль перечислялась Казначейству.

Закон о ден. обращении и банкнотах 1939 г. установил лимит необеспеченной эмиссии в сумме 300 млн ф. ст. и обязал проводить еженедельную переоценку в текущих ценах активов эмиссионного департамента.

Закон о ден. обращении и банкнотах 1954 г. установил размер необеспеченной эмиссии в сумме 1575 млрд ф. ст., однако эта сумма может быть изменена по указанию Казначейства после представления Б.А. На 28 февраля 1981 г. фидуциарная эмиссия составила 10325 млрд ф. ст., с учетом разрешения повысить ее на основании Закона 1954 г. В докладе Радклифа о функционировании английской ден. системы записано следующее: "В сущности ден. власти могут повышать или снижать эмиссию так, как они считают необходимым, информируя Парламент через Протокольный отдел Казначейства, но как только эмиссия банкнот превышает максимум, установленный законом (1575 млрд ф. ст.), Казначейство обязано каждые два года издавать указ об увеличении эмиссии, к-рый может быть оспорен (и тем самым обсужден) в Палате представителей".

Остаток золота, принадлежащего эмиссионному департаменту, был продан на сумму 0,4 млн ф. ст., к-рая была зачислена на Валютный уравнительный счет 6 августа 1970 г., и с того времени эмиссия банкнот Б.А. стала обеспечиваться только гос. долговыми обязательствами и др. ценными бумагами.

Клиринговые банки держат часть своих наличных резервов в форме остатков на счетах в Б.А., проводимых в фин. отчете Б.А. как депозиты банкирских домов. Эти остатки на счетах способствуют клиринговым расчетам между банками, расположенными в Сити, и отделениями Б.А. Клиринговые банки также используют Б.А. в качестве источника банкнот и монет, а также в качестве учреждения, в к-рое они могут возвратить избыточные банкноты и монеты за кредит на резервные остатки. Б.А. получает монеты от Королевского монетного двора через кредитование счета Казначейства.

Б.А., являясь единственным банком в Англии и Уэллсе, обладающим монопольным правом эмиссии банкнот, сам печатает и гравирует банкноты. Десятичная ден. система была введена в Великобритании 15 февраля 1971 г.

Другие операции. Б.А. также осуществляет управление нац. долгом, выступая в качестве депозитария казначейских средств, регулирует валютные операции (валютный контроль был отменен в октябре 1979 г.); проводит операции на валютных рынках в рамках новых регулирующих норм и валютной политики. Банк также является держателем акций компаний.

Банк и британская промышленность. Банк придает большое значение информации из первых рук от тех, кто занят в промышленности, относительно того, какими они видят свои перспективы и проблемы. Для этого он поддерживает отношения с нац. фирмами и с представителями торговли из отдельных регионов.

Резюме. После офиц. вступления Великобритании в расширенный Общий рынок 1 января 1973 г. у Б.А. возникла новая сфера деятельности с учетом политических и экон. соглашений.

"Старая леди с Треднидл-стрит" восприняла много новых идей в отношении международных операций центрального банка. В настоящее время банк расширил свои контрольные функции в отношении английской банковской системы, сочетая принятие решений с операционными функциями.

См. БАЛАНСОВЫЙ ОТЧЕТ БАНКА АНГЛИИ; ВЕЛИКОБРИТАНИЯ; ТАБЛИЦА ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ ВЕЛИКОБРИТАНИИ; УЧЕТНАЯ СТАВКА БАНКОВСКАЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

MUEHRING, K. "Can the Bank of England Regain Its Clout?" *Institutional Investor,* May, 1987.

БАНК БАНКОВ (BANKER'S BANK). Банк, расположенный в крупном городе и специализирующийся на операциях с др. мелкими банками; также ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК, федеральные резервные банки или Банк Англии.

ФРС также определяет Б.б. как институт, удовлетворяющий следующим критериям:

1. Институт, созданный исключительно для ведения операций с др. фин. учреждениями.
2. Институт является собственностью (на 75% и выше) фин. институтов, к-рые он обслуживает.
3. Институт не ведет операций с населением, за исключением клиентов, оговоренных в 12 CFR 204.121. Ссуды клиентам, не являющимся фин. институтами, не должны превышать 10% совокупных активов института, а сумма депозитов, размещаемых в институте клиентами, не являющимися фин. институтами, не должна превышать 10% всех обязательств института.

В США Б.б. являются каждый из 12 федеральных резервных окружных банков:

Округа	Город (отделение или *сеть)*
1	Бостон
2	Нью-Йорк (Буффало)
3	Филадельфия
4	Кливленд (Цинциннати, Питтсбург)
5	Ричмонд (Балтимор, Шарлотт, Калпепер)
6	Атланта (Бирмингем, Джейксонвилл, Майами, Нашвилл, Новый Орлеан)
7	Чикаго (Детройт)
8	Сент-Луис (Литл-Рок, Луисвилл, Мемфис)
9	Миннеаполис (Хелена)
10	Канзас-Сити (Денвер, Оклахома-Сити, Омаха)
11	Даллас (Эль-Пасо, Хьюстон, Сан-Антонио)
12	Сан-Франциско (Лос-Анджелес, Портленд, Солт-Лейк-Сити, Сиэтл).

БАНК БЕСФИЛИАЛЬНЫЙ (UNIT BANK). Банк, не имеющий отделений и работающий в одной конторе в штате, где есть Закон о бесфилиальных банках.

БАНК ВАТИКАНА (VATICAN BANK). Банкгос-ва Ватикан (Святейший Престол). В 1990 г. население Ватикана составляло 750 человек. Ватикан занимает площадь 108,7 акра и расположен в Риме, в Италии. На территории Ватикана находятся Собор Святого Петра, Ватиканский дворец и музей, Ватиканские сады и др. здания. Правовая система основана на Кодексе канонического права. Ден. единица Ватикана - лира. Соединенные Штаты установили офиц. отношения с Ватиканом в 1984 г.

Б.В. работает как банк для Римской католической церкви. Этот банк известен под названием Институт услуг для религии (Instituto perle Opere di Religione). Банк был основан в 1942 г., когда главой католической церкви был Папа Пий XII. Согласно уставу, этот банк был создан для того, чтобы "взимать плату и управлять ресурсами, принадлежащими религиозным агентствам". Банк дает возможность корпорациям, созданным для религиозных целей, инвестировать средства, привлеченные на их вклады, конфиденциально и без уплаты налогов.

Данные о деятельности и фин. положении этого банка не разглашаются. Он относится к числу банков, осуществляющих крупные инвестиции в банковское дело и в торговлю в Италии и во всем мире. В последние годы банк был вовлечен в ряд скандалов. Во время правления Папы Иоанна Павла II были проведены крупные реформы. В 1992 г. директором банка был Джованни Боджио.

БИБЛИОГРАФИЯ:

HOLMES, J. D. *The Papacy in the Modern World.* Crossroad Publishing Co., New York, NY.

БАНК ВЗАИМОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ (MUTUAL SAVINGS BANK). *См.* БАНКИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ.

БАНК, ВЫПУСКАЮЩИЙ КРЕДИТНЫЕ КАРТОЧКИ (CARD BANK). Банк, имеющий собственную программу работы с кредитными карточками или выступающий в качестве основного регионального агента какой-либо общенациональной системы кредитных карточек.

БАНК ГЕРМАНИИ (BANK OF GERMANY). Закон, учредивший новый федеральный эмиссионный банк (Bundesbank (Бундесбанк) Федеративной Республики Германия, был принят бундестагом 4 июля 1957 г. и вступил в силу 1 августа 1957 г.

Б.Г. (Немецкий федеральный банк) заменил бывшую систему центральных банков, к-рая включала в себя Банк немецких земель, девять центральных банков земель и Центральный Берлинский банк (Berlin Central Bank). В результате их слияния образовался единый центральный банк - Deutsche Bundesbank.

Новый институт представляет собой корпорацию с капиталом 290 млн нем. марок, полностью принадлежащим гос-ву. Бундесбанк имеет следующие административные органы:

1. Совет центрального банка, к-рый определяет ден.-кредитную политику банка и состоит из членов совета управления и президентов центральных банков земель.
2. Директорат, к-рый отвечает за исполнение решений совета центрального банка и члены к-рого назначаются президентом Федеративной Республики по рекомендации кабинета после консультации последнего с советом центрального банка.
3. Управляющие комитеты центральных банков земель.

Бывшие центральные банки земель стали отделениями федерального банка, сохранив прежнее название. Президент назначает президентов центральных банков земель в соответствии с рекомендациями компетентного ведомства земель и представлением Верхней палатой парламента после консультаций с советом центрального банка. Каждое земельное отделение Бундесбанка, к-рое продолжает называться центральным банком земель, отвечает за операции, осуществляемые с властями земель и с кредитными институтами на его территории. Каждый центральный банк земель имеет консультативный совет, к-рый консультируется с президентом банка по вопросам ден. и кредитной политики и с управляющим комитетом по вопросам, связанным с его функциями.

Правительство, к-рое раньше не имело права назначать ведущих должностных лиц бывшего Банка немецких земель, сейчас обладает правом назначать лиц на две высшие должности в новом Бундесбанке - президента и вице-президента совета управления. Члены совета управления обычно назначаются сроком на восемь лет. Отражая идеи сторонников как федеральной системы, так и централизованной системы, новый Бундесбанк должен "в пределах своих задач" поддерживать общую экон. политику федерального правительства; однако закон однозначно определяет, что при ис-

полнении своих обязанностей банк "должен быть свободен от инструкций" правительства.

Юридически права и обязанности банка направлены на регулирование ден. обращения и кредита посредством:

1. Установления процентных и дисконтных ставок по своим операциям.
2. Разработки политики своих операций на кредитном и открытом рынках.
3. Резервных требований к кредитным институтам, к-рые обязаны держать минимальные резервы на жиро-счетах в банке в определенном размере, определяемом банком.
4. Оказания услуг в качестве фин. агента федерального правительства и правительств земель. Банк может предоставлять им льготные наличные ссуды в пределах лимитов, указанных в законе, а эти гос. органы должны держать свои ликвидные средства на жиро-счете в Бундесбанке. Банк может не выдавать кредиты и ссуды под ценные бумаги, за исключением кредитов институтам федеральной сферы.

Пока федеральное правительство не переехало в Берлин, штаб-квартира Бундесбанка находится во Франкфурте-на-Майне.

Учетная ставка банка. Переучетная ставка Бундесбанка применяется к приемлемым коммерческим бумагам в пределах лимитов переучета, устанавливаемых банком. Казначейские векселя также могут быть учтены, однако немецкие банки, как правило, предпочитают продавать их Бундесбанку путем операций на открытом рынке. Сверх лимита учитывают такие инструменты, как первоклассные векселя ден. рынка, акцептованные банком со сроком погашения не более 45 дней; векселя немецких экспортеров, выпущенные в рамках квоты переучета, установленной Бундесбанком для Экспортного банка (Ausfuhrkredit, A. G.) в целях средне- и долгосрочного кредитования экспорта, а также ссуды под ценные бумаги с небольшой премией, превышающей учетную ставку для приемлемых бумаг.

Немецкие банки сочетают инвестиционные, брокерские и чисто банковские функции, а также покупают акции предприятий немецкой промышленности. В качестве членов фондовых бирж банки, выступая как брокеры, осуществляют львиную долю фондовых операций, в основном не на биржах, а между банками.

См. ГЕРМАНИЯ.

БАНК-ДЕБИТОР (DEBTOR BANK). Термин относится к банку - члену клиринговой палаты, имеющему дебетовое сальдо.

БАНК-ДЕПОЗИТАРИЙ (DEPOSITORY). Банк, выбранный и уполномоченный принимать на ДЕПОЗИТЫ средства федерального правительства или иных гос. органов (штата, графства, города и пр.), судебных учреждений, трастов или средства др. банков, к-рые в законодательном порядке обязаны иметь резервы для обеспечения депозитов. Если банк уполномочен принимать средства гос. органов, его называют банком - хранителем правительственных (гос.) фондов; если он уполномочен принимать средства штата - банком - хранителем фондов гос. органов штата; если он уполномочен принимать средства трастовых фондов - банком - хранителем трастовых фондов, и т. д. Банк, уполномоченный принимать резервы (или их часть) др. банков, называют банком - хранителем резервов (РЕЗЕРВИРУЮЩИМ БАНКОМ).

Закон о ФРС дает Секретарю Казначейства право использовать федеральные резервные банки или банки - члены ФРС в качестве хранителей правительственных фондов. Распоряжением Секретаря Казначейства, вступившим в силу 1 января 1916г., хранителями правительственных фондов и налоговыми агентами были назначены 12 федеральных резервных банков. Законодательным актом Конгресса операции отделений Казначейства США как звена банковской системы прекращались с 21 июня 1921 г. В настоящее время отделения Казначейства осуществляют свою деятельность как часть федеральных резервных банков. Банки - члены ФРС также могут быть назначены хранителями правительственных фондов и выступать в качестве налоговых агентов правительства по распоряжению министра финансов и принимать депозиты на счета, на к-рые зачисляются поступления от налогов и счета ссуд, однако основная часть средств Казначейства депонирована в федеральных резервных банках. Банки, имеющие депонированные федеральным и местными правительствами средства, обязаны предоставить определенные облигации в качестве обеспечения.

БАНК-ДЕПОЗИТАРИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ (NATIONAL BANK DEPOSITORY). *См.* ДЕПОЗИТАРИЙ.

БАНК ДЕПОЗИТНЫЙ (BANK *OF DEPOSIT). В* строгом смысле слова - любой банк, к-рый принимает депозиты; практически любой тип банка. Обычно этот термин применяется к банкам, принимающим депозиты, на к-рые выписываются чеки, и поэтому относится к коммерческим банкам и банковским отделам трастовых компаний. Эти учреждения, кроме принятия первичных депозитов, создают производные депозиты в процессе осуществления функций кредитования и инвестирования.

БАНК, ДЕРЖАЩИЙ ДРОБНЫЕ РЕЗЕРВЫ (FRACTIONAL RESERVE BANK). Хотя ФРС вправе непосредственно изменять ден. базу, совокупное изменение ден. массы в обращении в результате операций на открытом рынке требует поддержки всей банковской системы. В банковской системе США, равно как и в любой др. стране, применяется система обязательных резервов. При этом определенная часть любого депозита хранится в качестве резерва (в федеральном резервном банке. - *Прим. науч. ред.).* Задачей этих резервов является обеспечение способности банков выполнять свои обязательства перед клиентами.

БАНК ДЛЯ КООПЕРАТИВОВ ЦЕНТРАЛЬНЫЙ (CENTRAL BANK FOR COOPERATIVES). *См.* БАНКИ для КРЕДИТОВАНИЯ КООПЕРАТИВОВ.

БАНК ЗЕМЕЛЬНЫХ РЕСУРСОВ (SOIL BANK). Закон о Б.з.р. (раздел I Закона о с. х. 1956г.) был принят в 1956 г. с целью сократить производство, способствовать охране окружающей среды и сохранить доходы с.-х. производителей путем выделения средств "кооператорам", чтобы они воздерживались от возделывания своих земель и использовали их в иных целях. Закон состоял из двух частей: 1) "резерв площадей" - соглашение о ежегодном сокращении производства основных видов культур путем уменьшения засеваемых площадей; 2) "резерв для консервации" - долгосрочная (3, 5 или 10 лет) программа выведения из с.-х. оборота земель и их использования в целях консервации.

Приводимые ниже сведения взяты из материалов Министерства с. х. США, Управления по стабилизации с.-х. производства и консервации.

Законом на осуществление части первой для создания резерва площадей было выделено 750 млн дол. в год. Программа действовала в течение 1956, 1957 и 1958 гг., а затем была приостановлена. Программа "резерв для консервации" начала осуществляться с 1960 г. На нее выделялось 450 млн дол. в год.

Программа выведения земли из севооборота на консервацию, разработанная на основе Закона 1956 г., предусматривала заключение с фермерами долгосрочных контрактов на срок до 10 лет. На основе этих контрактов фермеры прекращали производство и проводили мероприятия по консервации: посадку деревьев, создание водоемов, воссоздание естественной среды обитания. Программа осуществлялась в течение 1956-1960 гг. В ряде случаев требовалось специальное продолжение контрактов, поскольку саженцев деревьев поначалу было недостаточно. Срок всех контрактов по этой программе истек 31 декабря 1972 г. Закон о Б.з.р. прекратил свое действие на основании раздела 601 Закона о продовольствии

и с. х. 1965 г. (P. L. 89-321). Однако "консервационные" контракты, заключенные в 1960 г., оставались в силе до истечения срока их действия.

БАНК ИНДИИ (BANK OF INDIA). *См.* РЕЗЕРВНЫЙ БАНК ИНДИИ.

БАНК ИПОТЕЧНЫЙ (MORTGAGE BANKER). Учреждение, специализирующееся на предоставлении ипотечного кредита, перепродаже ипотечных облигаций и связанными с этим услугами. Такой банк сохраняет за собой право оказания услуг по ссудам и выступает в роли корреспондента между кредиторами и заемщиками. Он может впоследствии перепродать эти права, заработав на этом определенную премию. Б.и. предоставляют наибольшую долю кредитов по линии Федерального управления жилищного строительства и Администрации по делам ветеранов по сравнению со ссудосберегательными ассоциациями, банками и кредитными союзами. В настоящее время большинство банков и сберегательных учреждений имеют собственные отделы, занимающиеся ипотечными операциями.

См. КОМПАНИЯ ИПОТЕЧНАЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BUTLER J. R., Jr. "Working Out Workouts". *Mortgage Bankers,* August, 1988.

Mortgage Bankers.

MORTGAGE BANKERS ASSOCIATION OF AMERICA. *Mortgage Banking Terms,* Mortgage Bankers Association of America, Washington, DC, 1982.

MORTGAGE BANKERS ASSOCIATION OF AMERICA. *Mortgage Banking: Financial Statements and Operations Ratios.* Annual.

Mortgage Banking Magazine.

National Directory of Home Mortgage Lenders. SMR Research Corp., Budd Lake, NJ, 1989.

БАНК ИТАЛИИ (BANK OF ITALY). *См.* БАНК ЦЕНТРАЛЬНЫЙ.

БАНК КАНАДЫ (BANK OF CANADA). Учрежден в 1934 г., начал деятельность И марта 1935 г. в качестве центрального банка и банка банков Канады. Он является фин. агентом правительства Канады. Устав Б.К. определяет следующие его функции: "Регулировать кредит и ден. обращение в интересах экон. жизни нации, контролировать и защищать курс нац. ден. единицы и снижать через его влияние колебания общего уровня производства, торговли, цен и занятости настолько, насколько возможно в рамках воздействия денег, и в целом способствовать экон. и фин. благосостоянию Доминиона".

В качестве центрального банка Б.К. выполняет следующие функции:

1. Выступает в качестве фин. агента правительства Канады.
2. Имеет монопольное право выпуска банкнот (денег).
3. Располагает следующими инструментами ден. политики:
   а. Устанавливает банковские ставки (учетная ставка, по к-рой Б.К. предоставляет кредит через дисконтное "окно", - показатель ден. политики).
   б. Осуществляет интервенцию на ден. рынке, включая рынок казначейских векселей (операции на открытом рынке), в результате чего свободно плавающая ставка действительно становится более регулируемой.
   в. Управляет установленной законом канадской системой резервных требований к банкам.

Новый банковский закон установил две категории банков: банки списка А, имеющие лицензию, и др., к-рые получат разрешение в будущем и чьи акции имеют широкое хождение; на них распространяется положение о максимальном владении в размере 10% всех голосующих акций в расчете на одного акционера или группу акционеров; и банки списка Б, к-рые сразу после акционирования могут действовать как компании закрытого типа; этот список включает дочерние отделения ин. банков, к-рые могут при наличии лицензии открывать отделения и именоваться банками.

Однако подобные дочерние учреждения ин. банков должны получить лицензию на деятельность, возобновляемую или предоставляемую ежегодно в течение первых пяти лет и на срок до трех лет после пяти лет. Такое лицензирование ин. банками своих канадских филиалов обусловлено взаимным лицензированием канадскими банками своих филиалов в странах, где находятся головные конторы филиалов зарубежных банков. Банки списка Б и филиалы ин. банков не могут иметь отделения за пределами Канады. Увеличение их активов (каждого банка и в совокупности) не должно превышать 8% от активов всех нац. банков.

Новый Банковский закон также учредил Канадскую расчетную ассоциацию (Canadian Payments Association) вместо нац. системы клиринга и расчетов по чекам, к-рая ранее управлялась Канадской ассоциацией банкиров (Canadian Bankers Association). В настоящее время члены ассоциации осуществляют клиринговые расчеты непосредственно с Б.К., к-рый, в соответствии с новым Банковским законом, имеет право кредитовать членов Канадской платежной ассоциации, имеющих счета в Б.К. Субститутам (небанковским учреждениям) разрешено участвовать в новой канадской системе клиринга и расчетов по обращающимся инструментам, выставленным на депозитные фин. институты.

Денежная политика. Проведя ден. политику и стремясь обеспечить реальный рост экономики и стабильность канадского доллара как внутри страны, так и на инвалютных рынках, Б.К. сделал ставку на таргетирование ден. массы (агрегат M1).

Кроме того, правительственная нац. программа по энергетике, к-рая поставила задачу, чтобы не менее 50% производства нефти и газа в стране принадлежало канадским, а не ин. компаниям, привела к поглощениям и выкупам ин. собственности, к-рые щедро финансировались канадскими банками. Осуществление программы субсидий и премий канадским фирмам для развития новых производств в конечном счете вызвало огромные бюдж. расходы и инфляционные последствия. В довершение ко всему, несмотря на высокий уровень безработицы, канадские трудящиеся продолжали активно требовать повышения оплаты труда и настойчиво сопротивлялись изменениям ставок заработной платы в связи со снижением жизненного уровня.

За последние годы катастрофическое падение цен на энергоносители создало серьезные проблемы для канадских энергетических компаний, многие из к-рых приобрели их акции по курсу, ориентированному на максимальные цены на нефть. Регионы страны, к-рые зависели от нефти как основного источника экон. деятельности, были разорены, причем был нанесен серьезный урон недвижимости и фин. учреждениям. Произошло слияние небольших банков в целях защиты интересов их вкладчиков; даже у ведущих банков снизились прибыли и качество активов. Правительство предпочло отказаться от своего общего курса на открытие рынков для конкуренции и сохранило относительно жесткий контроль за канадскими фин. институтами, не поддерживая новых участников конкуренции (особенно ин.).

См. КАНАДА.

БАНК КОММЕРЧЕСКИЙ (COMMERCIAL BANK). Один из видов негосударственных банковских институтов, охватываемых понятием "БАНК". К.б. предназначены прежде всего для кредитования производства, распределения и продажи товаров, т. е. для предоставления краткосрочных кредитов, а не долгосрочных кредитов для вложений в основной капитал.

Большую часть всего объема депозитов К.б. составляют депозиты "до востребования", к-рые используются для предоставления краткосрочных ссуд. Наилучшим образцом К.б. являются нац. банки и банки штатов, хотя в большинстве штатов трастовым компаниям также разрешается выполнять операции К.б. Частные банки, как правило, относятся к К.б.

В последние годы все чаще стал употребляться термин "универсальное банковское дело" как более точный, поскольку диверси-

фикация деятельности К.б. предполагает, помимо кредитования коммерческих предприятий, выполнение большого числа функций, к к-рым относятся, в частности, потребительский кредит (прямое кредитование потребителей, кредитные карточки, кредитование индивидуальных заемщиков, кредитование потребительских дебиторских счетов); ипотечные банковские операции; сберегательные операции; кредитование продаж и факторинг; международные банковские и валютные операции; доверительное управление собственностью, хранение ценностей в сейфе, управление ценными бумагами; андеррайтинг и купля-продажа федеральных правительственных облигаций, обязательств штатов и муниципалитетов; туристские услуги, дорожные чеки, ден. переводы и т. п.

К.б. отличаются от инвестиционных банков, дилеров по операциям с ценными бумагами и коммерческих фин. компаний. Гос. органы регулируют деятельность К.б. с целью контроля за ростом депозитов, обеспечения безопасности вкладов клиентов и укрепления надежности банков. Гос. регулирующие органы требуют создания кассовых резервов против депозитов, определяют максимальные величины процентных ставок, к-рые банки могут выплачивать по депозитам, устанавливают требования в отношении минимального размера капитала и вводят ограничения на размер ссуд, предоставляемых заемщикам. Федеральное банковское законодательство в свою очередь ограничивает сферу деятельности банков операциями, непосредственно связанными с банковским делом. К.б. могут получать федеральные лицензии или лицензии штата. К.б. могут быть бесфилиальными, у к-рых все операции проводятся в головном офисе, и банками с сетью филиалов. Банковские холдинг-компании - это организации, к-рые владеют контрольным пакетом акций одного или более К.б.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BURNS, A. F. *The Ongoing Revolution in American Banking.* American Enterprise Institute, Washington, DC, 1988.

KAUFMAN, G. G. *The U.S. Financial System: Money, Markets, and Institutions.* Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1988.

KLEBANER, B. J. *American Commercial Banking: A History.* Twayne Publishers, Boston, MA, 1990.

SCHROEDER, M. R. *Bank Officers Handbook of Commercial Banking Law.* Warren, Gorham and Lamont, Boston, MA, 1993.

БАНК-КОРРЕСПОНДЕНТ ИНОСТРАННЫЙ (FOREIGN CORRESPONDENT). Банк за границей, выбранный в качестве агента нац. банка, открывающего свои счета в банке-корреспонденте.

См. КОРРЕСПОНДЕНТ.

БАНК КРУПНЕЙШИЙ (FLAGSHIP BANK). Лидирующий банк в многобанковской холдинговой компании.

БАНК МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS). Банк центральных банков, членами к-рого являются 29 центральных банков различных стран. В 1988 г. этот банк определил минимальный уровень ДОСТАТОЧНО-СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА для банков: в 1990 г. отношение капитала к активам на уровне 7,15% с повышением до 8% в 1992 г.

Банк был организован в связи с планом Янга для осуществления пересмотренного урегулирования различных фин. претензий между странами-кредиторами, связанных с выплатой репарациями после первой мировой войны. План Янга был разработан взамен плана Дауэса о репарационных платежах, и Банк международных расчетов (БМР) взял на себя роль генерального агента. Банк открылся в мае 1930 г. на основе Швейцарской банковской хартии с местопребыванием в г. Базель, Швейцария. Первоначальный капитал состоял из 200 тыс. акций, разделенных поровну между центральными банками государств-спонсоров (Бельгия, Франция, Германия, Италия, Япония, Великобритания и США), к-рые они могли выкупить сами или продать другим. Доля США составляла 9,9%, но поскольку амер. правительство не могло позволить амер. представителю офиц. принимать участие в получении репарации с Германии, то группа частных банков вместо него представила совместные гарантии по капиталу первоначальным подписчикам. Вся доля амер. акций была продана на амер. рынке, при этом большая часть из них вернулась обратно к европейским держателям. Японская доля была также передана банковской группе и была куплена центральными банками стран - учредителей БМР. Федеральный резервный банк Нью-Йорка выступает в качестве амер. банка - корреспондента БМР.

Банк получил 300 млн дол. прибыли от первой серии ссуд по плану Янга в мае 1930 г. и распределил их между Германией и правительствами-кредиторами. Первый месячный фин. отчет был опубликован 30 июня 1930 г. Кроме выполнения своей основной задачи по инкассированию и передаче немецких репараций по назначению, БМР также выполнял др. функции, разрешенные по уставу: защиту валют (участие в коллективной валютной интервенции. - *Прим. науч. ред.),* депозитные операции и переводы по поручению центральных банков, а также обычные агентские отношения с ними.

Во время второй мировой войны, в силу своей основной функции, а также того факта, что большую часть его активов составляли немецкие репарации, БМР вынужден был очень пристально следить за фин. ситуацией в Германии.

В резолюции Бреттон-Вудской конференции 1944 г. содержалась рекомендация ликвидировать БМР, поскольку были организованы МВФ и Международный банк реконструкции и развития. Однако ликвидации удалось избежать, и впоследствии БМР стал выполнять роль технического агента в рамках Соглашения о многосторонних взаимных расчетах в соответствии с послевоенным внутриевропейским соглашением, заключенным 18 ноября 1947 г., к-рым впоследствии руководствовались все страны, участвующие в программе европейского восстановления. Деятельность БМР заключалась в техническом осуществлении компенсационных соглашений, включая дебетование и кредитование счетов компенсационных платежей по соглашениям для взаимных расчетов и сбор и анализ статистики по соглашениям по выплатам.

Позднее, в 1948 г., по просьбе Организации европейского экон. сотрудничества (Organization for European Economic Cooperation - OEEC), расположенной в Париже, организации европейских стран, участвующих в программе европейского восстановления, БМР согласился продолжать функции технического агента в рамках последующего соглашения о внутриевропейских платежах и взаимных зачетах.

Это соглашение было подписано 16 октября 1948 г. в Париже правительствами 16 гос-в, участвующих в программе европейского восстановления, а также представителями англо-американской и французской зон Германии и свободной зоны г. Триеста. Это соглашение действовало в форме ежемесячных взаимных зачетов по счетам, предназначенным для внутриевропейских платежей, плюс использование прав заимствования, и было впоследствии продлено при внесении определенных изменений до июня 1950 г. Деятельность БМР по выполнению ежемесячных операций практически явилась продолжением его технической функции по соглашению 1948 г.

По мере увеличения его капитала БМР за время своего существования значительно расширил свою разнообразную деятельность, о чем свидетельствует следующее описание современной деятельности, представленное Федеральным резервным банком Нью-Йорка.

БМР является банком центральных банков. Почти все европейские центральные банки, а также центральные банки США, Канады, Японии, Австралии и Южной Африки участвуют или тесно связаны с разнообразной деятельностью БМР. БМР оказывает помощь центральным банкам в размещении валютных резервов, служит форумом для международного валютного сотрудничества, выступает в качестве агента или доверенного лица при осуществлении

международных кредитных соглашений, а также ведет обширные научные исследования.

Управляя резервами центральных банков, БМР осуществляет традиционные формы инвестирования. Средства, не востребованные для кредитования др. центральных банков, размещаются на мировых фин. рынках. Основными формами инвестиций являются депозиты в коммерческих банках и покупка краткосрочных обращающихся ценных бумаг, включая казначейские векселя США. Эти операции в настоящее время составляют основу деятельности банка. БМР также кредитует др. центральные банки за счет средств, полученных в качестве депозитов из центральных банков. Кредитные операции БМР могут быть в форме "свопов" с золотом, кредитов, обеспеченных золотом, или легко реализуемых на рынке краткосрочных ценных бумаг, кредитов под золото или размещенных в БМР валютных депозитов на ту же сумму и с теми же сроками погашения, необеспеченных кредитов в форме авансов или депозитов и кредитов на условиях "стэнд-бай". Кроме того, также применяются различные сочетания указанных выше видов кредита. В области валютных операций БМР является участником соглашения ФРС об операциях "своп". Однако БМР не имеет права предоставлять ссуды правительствам и открывать им определенные виды счетов. Также не разрешаются операции с недвижимостью. По уставу, при проведении банковских операций БМР должен гарантировать, что его действия не противоречат ден. политике центрального банка-клиента.

Кроме того, БМР периодически организует совещания экспертов для анализа экон., валютных и др. вопросов, представляющих интерес для центральных банков. Он проводит исследования в области ден. и валютной политики и теории. На БМР возложена обязанность по наблюдению за международными фин. рынками, созданию банков данных для центральных банков Группы десяти стран и Швейцарии, а также по подготовке статистического обзора международного банковского дела. (Группа десяти стран состоит из Бельгии, Канады, Франции, Италии, Японии, Нидерландов, Швеции, Великобритании, США и Западной Германии. Швейцария принимает в ней участие.)

С юр. точки зрения, БМР является корпорацией, что оговорено в его уставе, как международная организация, созданная на основе Гаагского соглашения 1930 г. За деятельность банка отвечает совет директоров. В совет директоров входят управляющие центральных банков Бельгии, Франции, Германии, Италии и Великобритании, а также пять представителей фин. бизнеса, промышленности и торговли, назначенных по одному от каждого из указанных выше пяти центральных банков их управляющими.

Статус БМР предусматривает, что эти 10 директоров могут избирать др. лиц в качестве кооптированных директоров из числа управляющих тех центральных банков-членов, чьи представители еще не входят в совет. Управляющие центральных банков Нидерландов, Швеции и Швейцарии являются такими кооптированными членами и уже много лет являются членами совета директоров. Совет директоров, состоящий из 13 членов, избирает из своего состава председателя банка.

Являясь международной организацией, БМР выполняет некоторые функции доверенного лица и депозитария для офиц. групп. Напр., БМР предоставляет секретариат для Комитета управляющих центральных банков *Европейского сообщества (Committee of Governors of the European Community (EC) central banks)* и Совета управляющих Европейского фонда валютного сотрудничества (ЕФВС) (Board of Governors of the European Monetary Cooperation Fund), а также для их подкомитетов и групп экспертов, занимающихся подготовкой документов для управляющих центральных банков. Далее, БМР выступает в качестве агента ЕФВС (EMCF), исполняя фин. операции по урегулированию сальдо по счетам от имени стран - членов ЕС, участвующих в валютном союзе. БМР также отвечает за техническое управление системой взаимной краткосрочной валютной поддержки ЕС и за переводы платежей, связанные с операциями ЕС по заимствованию.

После создания БМР центральным банкам-участникам позволено сделать выбор между собственной подпиской на акции БМР и реализацией их в своих странах. Ок. 15% акций БМР не были приобретены центральными банками и в настоящее время принадлежат частным владельцам. Акции, выделенные США, не были приобретены ФРС, а были распространены по подписке среди ряда коммерческих банков. В 1930 г. акции были куплены на имя Первого нац. банка города Нью-Йорка (сейчас Ситибэнк Н. А.) (the First National Bank of the City of New York, now Citibank, N. A.) синдикатом, состоящим из "Дж. Пи. Морган энд Компани (J. P. Morgen and Company), Первого нац. банка Чикаго (First National Bank of Chicago), Первого нац. банка города Нью-Йорка. В 1930 г. БМР обязал Первый нац. банк города Нью-Йорка представлять и голосовать через доверенное лицо по амер. акциям. Хотя все акции обладают равными правами на участие в прибылях банка, частные владельцы не имеют права голоса или представительства на общих собраниях БМР.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Annual Reports.

БАНК НАЦИОНАЛЬНЫЙ (NATIONAL BANK). В США - банк, созданный на основе разрешения федерального правительства в соответствии с ЗАКОНОМ о НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКАХ. Поправка к этому закону, принятая в 1927 г., придала этому разрешению бессрочный характер, тогда как раньше оно выдавалось на 99 лет, а еще ранее - на 20 лет.

См. СИСТЕМА НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

KLEBANER, B. J. *American Commercial Banking: A History.* Twayne Publishers, Boston, MA, 1990.

SCHROEDER, M. R. *Bank Officer's Handbook of Commercial Banking Law.* Warren, Gorham and Lamont, Boston, MA, 1993.

БАНК НЕЗАВИСИМЫЙ (INDEPENDENT BANK). Банк, не контролируемый многобанковской холдинг-компанией или любой др. внешней по отношению к нему структурой. Н.б., как правило, связаны с общиной той местности, в к-рой они расположены. Иногда Н.б. именуются местными банками, обслуживающими небольшой населенный пункт.

БАНК НЬЮ-ЙОРКА (BANK OF NEW YORK). Самый первый банк города Нью-Йорк, созданный 15 марта 1784 г. и впервые открытый для ведения операций 9 июня 1784 г.

В самом начале деятельности банк имел капитал 500 тыс. дол. в золотых и серебряных слитках. Банку было запрещено иметь задолженность в сумме, превышающей в 3 раза его капитал, или покупать акции, или спекулировать недвижимостью. Александр Гамильтон (Alexander Hamiltion), к-рому в то время было всего 27 лет, был одним из основателей банка и членом первого совета директоров и написал его устав. Дивиденды выплачивались ежегодно, начиная с его создания, за исключением 1837 г., когда банк не смог сделать этого по причине приостановки деятельности банков по всей стране.

Этот институт оставался единственным банком в городе Нью-Йорк целых 15 лет до тех пор, пока в 1799 г. легислатурой штата Нью-Йорк не была лицензирована Манхэттен Компани (Manhatten Company), при фин. поддержке политического противника Гамильтона Аарона Бурра (Aaron Burr) с товарищами.

Банк Нью-Йорка до сих пор продолжает свою деятельность под этим названием в городе Нью-Йорк, хотя в его истории было несколько слияний. Ему по-прежнему принадлежит клиринговая па-

[1]С января 1994 г. заменен Европейским валютным институтом. - *Прим. науч. ред.*

дата номер 1 в Нью-Йоркской ассоциации клиринговых палат (New York Clearing House Association).

См. ИСТОРИЯ БАНКОВСКОГО ДЕЛА.

БАНК ПАЛАТЫ (HOUSE BANK). Банковский кооператив, обслуживающий членов Палаты представителей Конгресса США. Члены Палаты депонируют в банке чеки по выплате гос-вом заработной платы. По этим ден. средствам процент не начисляется.

До 1992 г. члены Палаты могли выписывать чеки под свою будущую зарплату и пользоваться др. услугами. Принимались даже овердрафтные чеки (сверх остатка на депозите), т. к. они оплачивались за счет депозитов др. членов Палаты. Банковские записи свидетельствовали о том, что 355 нынешних и бывших членов Палаты представителей допускали нарушения. Комитет по этике Палаты представителей постановил, что этическим нормам не противоречит получение членом Палаты овердрафта, превышающего размер его зарплаты за следующий месяц, 8 и более раз в течение 39 месяцев.

Выписывание чеков под будущую зарплату рассматривалось общественностью как выписывание недостаточно покрытых чеков. Палата долго обсуждала вопрос о том, предавать ли гласности имена всех или лишь некоторых членов Палаты, имевших овердрафт. Со временем были выявлены все члены Палаты, допустившие нарушения, и банк был закрыт. Эта проблема стала одним из острых вопросов, поднимавшихся в ходе предвыборной кампании 1992 г.

Б.П. имеет длинную и колоритную историю. Он был организован вскоре после установления республиканской формы правления (Republic was formed) в качестве посредника между Казначейством и членами Палаты. В 1889 г. кассир банка сбежал вместе со своей любовницей, прихватив весь фонд зарплаты членов Палаты. В 1947 г. пристав Палаты (sergeant-at-arms) был приговорен к тюремному заключению за присвоение в течение 20 лет денег со счетов членов Палаты. Уже в 1832 г. члены Палаты представителей прибегали к получению сумм, превышающих остаток на их счете.

БАНК-ПЛАТЕЛЬЩИК (PAYING BANK). Банк, на к-рый выписан чек и к-рый оплачивает чек, акцепт или переводной вексель с оплатой по предъявлении банку, осуществляющему инкассацию, или держателю.

Статья 4 "О банковских депозитах и инкассации" Единообразного торгово-коммерческого кодекса воспроизвела многие положения Банковского кодекса инкассации Амер. ассоциации банкиров, к-рый был принят в 18 штатах.

БАНК РАБОЧИЙ (LABOR BANK). Такое название носят банки, организованные профсоюзами, причем владельцами акций являются профсоюзы и их члены. Кроме того обстоятельства, что эти банки действуют под эгидой профсоюзов (хотя их операции ни в коей мере не ограничиваются кругом членов данного профсоюза), в остальных отношениях они ничем существенно не отличаются от др. банков. Первым был создан Банк профсоюза железнодорожников в Кливленде, штат Огайо, открывшийся в ноябре 1920 г. Профсоюзной организации принадлежал 51% акций, а остальные находились в индивидуальном владении членов союза. Среди акционеров распределялось не более 10% прибыли в качестве дивидендов, если прибыль превышала этот уровень, средства направлялись на выплату повышенных процентов вкладчикам банка. Но в условиях банковского кризиса в США в 1931-1933 гг. этот эксперимент в области кооперативного банковского дела был прекращен.

В качестве др. примеров можно привести Кооперативную трастовую компанию профсоюза паровозных машинистов в Нью-Йорке, созданную в соответствии с Законом о банковской деятельности штата Нью-Йорк и начавшую свою деятельность 29 декабря 1923 г., а также Кооперативную трастовую компанию паровозных машинистов в Филадельфии, также зарегистрированную по законам штата и открывшуюся в феврале 1924 г. Оба названных банка занимались трастовыми операциями. Все профсоюзные банки выполняют функции сберегательных банков.

В мае 1920 г. в Вашингтоне был основан Маунт-Вернонский сберегательный банк с капиталом 160 тыс. дол., один из первых рабочих банков. После этого они начали открываться по всей стране. В 1921 г., несмотря на депрессию, Амер. федерация труда включилась в этот процесс, и к концу 1922 г. были открыты 10, а четырьмя годами позже действовало уже 36 таких банков с совокупным капиталом 126,5 млн дол. Сумма вкладов возросла с 697 тыс. дол. на 30 июня 1920 г. до 109 млн дол. 30 июня 1926 г.

Начиная с 1926 г. стало больше закрываться банков, чем открываться, и постепенный упадок в этой области обозначился вполне очевидно. К 30 июня 1930 г. осталось 14, а выжило всего четыре: Объединенный трастовый и сберегательный банк Чикаго, основанный в 1922 г., Банк профсоюза железнодорожников в Канзас-Сити, созданный в 1924 г., Универсальный нац. банк Ньюарка в штате Нью-Джерси (основан в 1925 г. как Профсоюзный нац. банки изменил название 15 июля 1961 г.) и Объединенный банк Нью-Йорка, возникший в 1923 г.

Помимо того что профсоюзы создают банки под своей эгидой, они вкладывают в акционерный капитал достаточно большие средства, чтобы присутствовать в совете директоров банка. В качестве примеров можно привести банк Объединенных шахтеров Америки и Нац. банк Вашингтона.

Рабочие банки существуют также в европейских и латиноамериканских странах, а также в Пуэрто-Рико и в Израиле.

БАНК РАЗВИТИЯ (DEVELOPMENT BANK). Банк, созданный для предоставления среднесрочных и долгосрочных кредитов в целях поддержки развития отечественной экономики. Подобный банк, как правило, является гос. либо находится в частном владении и управлении. Самостоятельной гос. структурой является Экспортно-импортный банк США (Эксимбанк), созданный в 1934 г. для ускорения кредитования экспорта США. Межамериканский банк развития (Inter-American Development bank), основанный в 1959 г. гос-вами Латинской Америки и США, предоставляет кредиты гос. и частным структурам в целях развития экономики данных стран. К числу банков развития относятся Корпорация по реорганизации промышленности (Великобритания), Wiederaufbau (Германия) и Instituto Mobiliare Italiano (Италия).

БАНК РЕГИОНАЛЬНЫЙ (REGIONAL BANK). Каждый из 12 федеральных резервных банков известен как Р.б., или региональный резервный банк, т. к. он обслуживает отдельный, четко определенный ФРС округ. До принятия Закона о ФРС предлагалось два плана. Один предполагал создание одного центрального резервного банка ("план Олдрича") по образцу Великобритании или Франции. Др. предусматривал образование "Р.б., каждый из к-рых должен управляться отдельным советом директоров и принадлежать банкам-членам, находящимся в данном округе". Был принят последний план, т. к. он позволял предотвратить сосредоточение контроля в восточной части страны. Хотя каждый Р.б. является отдельным кредитным учреждением, обслуживающим определенную территорию, объединение действий 12 Р.б. достигается за счет контроля за ними со стороны Совета управляющих ФРС, полномочия к-рого были расширены в соответствии с банковскими законами 1933 и 1935 гг. Напр., этот орган может потребовать от одного федерального резервного банка провести переучет векселей, учтенных др. Р.б. Т. о., в Р.б. сочетаются черты как централизации, так и децентрализации.

См. ФЕДЕРАЛЬНАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА.

БАНК РЕЗЕРВИРУЮЩИЙ (RESERVE DEPOSITORY). Банк, указанный и уполномоченный для выполнения депозитарных опе-

раций для части обязательств резервов по депозитам, отчисления в к-рые в силу закона должны производить др. банки.

Любой банк - член ФРС должен внести определенную сумму и поддерживать определенный остаток резервов против суммы срочных депозитов и депозитов до востребования, в соответствии с требованиями Закона о ФРС, частично в хранилище, частично в федеральном резервном банке своего округа.

Обязательные резервы по депозитам в банках штатов создаются в соответствии с законами этих штатов, часть резервов должна находиться в распоряжении банков, а часть помещена в Р.б. Банковский закон штата Нью-Йорк определяет Р.б. как банковскую корпорацию, указанную главой банковского департамента штата как хранитель резервов по депозитам. Пункт 106 Закона о банках особо подчеркивает, что ни один банк или трастовая компания не могут поместить на депозит какую-либо часть своих средств в любой др. банковской корпорации или в частном банке, если эта корпорация или банк не определены как депозитарий средств, помещаемых банком или трастовой компанией, большинством голосов директоров банка или трастовой компании, не считая тех из них, к-рые являются партнером, должностным или доверенным лицом данного депозитария. В любом случае, когда имеется такое указание на банковскую корпорацию или частный банк, банк или трастовая компания не могут разместить в них сумму, превышающую 25% суммы акционерного капитала, избыточного капитала и нераспределенной прибыли такого банка или трастовой компании, если только банковская корпорация или частный банк-депозитарий не расположены вне штата Нью-Йорк и имеется одобрение главы банковского департамента штата на избрание их в качестве депозитария в соответствии с требованиями данного пункта, в таком случае сумма депозита не должна превышать 100% акционерного капитала, избыточного капитала и нераспределенной прибыли банка или трастовой компании. Эти ограничения не распространяются на депозиты, к-рые банк или трастовая компания штата Нью-Йорк должны держать в федеральном резервном банке.

См. РЕЗЕРВ.

БАНК РЕЗЕРВНЫЙ (RESERVE BANK). В соответствии с Законом О ФРС - ФЕДЕРАЛЬНЫЙ РЕЗЕРВНЫЙ БАНК. До СОЗДАНИЯ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ так назывались нац. банки, расположенные в центральных резервных и резервных городах.

БАНК-РЕСПОНДЕНТ (RESPONDENT BANK). Банк, пользующийся платными услугами банка-корреспондента.

БАНК СЕВЕРНОЙ АМЕРИКИ (BANK OF NORTH AMERICA). Один из первых банков в истории США, первоначально основан в Филадельфии и получил разрешение на деятельность решением Континентального конгресса от 26 мая 1781 г. Это была единственная банковская лицензия, выданная этим органом, к-рая стала постоянной. Первоначальный капитал был установлен в размере 160 тыс. дол., но вскоре был увеличен. Банк был создан по инициативе Роберта Морриса, суперинтенданта финансов Амер. революции, и начал операции 7 января 1782 г. Поскольку возникли определенные сомнения относительно права Континентального конгресса выдавать лицензию банку, он получил новую, но не бессрочную лицензию от Содружества Пенсильвании (Commonwealth of Pennsylvania) в 1784 г. Банк выполнял функции коммерческого банка; выдавал ссуды правительству и выпускал в обращение банкноты, разменные на монеты. Это был успех, еще раз подтвержденный после революции выплачиваемыми дивидендами в размере 14%.

На основании лицензии, выданной Пенсильванией и периодически возобновляемой, банк продолжал свою деятельность до тех пор, пока ему не выдали лицензию на основании Закона о нац. банке. Банк затем продолжал операции в качестве нац. банка, сохранив свое первоначальное название, по особому разрешению.

1 марта 1923 г. банк аннулировал свою лицензию нац. банка. Его активы были куплены Коммерческой трастовой компанией Филадельфии (Commercial Trust Company of Philadelphia), к-рая в тот же день изменила его название на Бэнк оф Норт Америка энд Траст Компани (Bank of North America & Trust Company). В 1929 г. Бэнк оф Норт Америка энд Траст Компани слился с институтом, известным как Ферст Пенсильвания Бэнкинг энд Траст Компани (First Pennsylvania Banking & Trust Company).

См. ИСТОРИЯ БАНКОВСКОГО ДЕЛА.

БАНК СЕЛЬСКОЙ ТЕЛЕФОНИЗАЦИИ (RURAL TELEPHONE BANK). Ведомство США, созданное в 1971 г., предоставляет банковские ссуды, преимущественно по указанию УПРАВЛЕНИЯ ПО ЭЛЕКТРИФИКАЦИИ СЕЛЬСКИХ РАЙОНОВ (УЭСР), телефонным системам, соответствующим его требованиям. Управление банком осуществляется управляющим (руководителем УЭСР) и советом директоров, включающим шесть избранных акционерами банка членов. Банковские ссуды выдаются на те же цели, что и ссуды УЭСР, но под проценты, ставка к-рых устанавливается исходя из стоимости ден. ресурсов. Кроме того, может быть предоставлена ссуда на покупку акций банка как условие получения кредита. Банк пользуется услугами и средствами УЭСР и др. ведомств Министерства с. х.

См. КРЕДИТ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ.

БАНК С ЗАСТРАХОВАННЫМИ ДЕПОЗИТАМИ (INSURED BANK). Банк, обеспеченный покрытием в виде пособий по федеральному полису страхования депозитов согласно положениям Федерального закона о страховании депозитов от 21 сентября 1950 г. (64 Stat. 873; 12 U.S.C. 1811-1831), ранее - параграф 12В Закона о ФРС от 16 июня 1933 г.

К банкам, имеющим право на страхование депозитов и/или обязанным страховаться, относятся:

1. Все нац. банки (за исключением находящихся на "территориях" Соединенных Штатов, в Пуэрто-Рико, Гуаме и на Виргинских островах) обязаны быть банками с застрахованными депозитами.
2. Все банки штатов, являющиеся членами ФРС, обязаны быть банками с застрахованными депозитами.
3. Все банки штатов и нац. банки, не являющиеся членами ФРС, могут стать банками с застрахованными депозитами, подав заявку об этом в ФЕДЕРАЛЬНУЮ КОРПОРАЦИЮ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ (ФКСД) и при условии удовлетворения предусмотренных законом требований.

Прежде чем утвердить любую такую заявку, совет директоров корпорации рассматривает следующее: досье и текущее фин. положение банка; адекватность структуры его капитала; виды на получение доходов в будущем; общий характер управления банком; интересы и потребности района, обслуживаемого банком, а также вопрос о том, согласуются ли возможности банка с целями, предусмотренными в Федеральном законе о страховании депозитов. Кроме изучения вышеперечисленных вопросов, совет директоров корпорации на основе тщательной проверки подавшего заявку банка решает, достаточно ли превышение активов банка над потребностью в капитале для того, чтобы покрыть его обязательства перед вкладчиками и др. кредиторами, показанными в книгах банка.

Банки штатов и нац. банки, не являющиеся членами ФРС, могут прекратить действие своего статуса в качестве банков с застрахованными депозитами и продолжать функционировать, но банк штата не может оставаться членом ФРС, а нац. банк - член ФРС не может продолжать функционировать, если действие его договора страхования - добровольно или непредумышленно - прекращается.

Число банков. С 1934 г. число коммерческих банков в Соединенных Штатах почти не изменилось, что отражает процесс происходивших слияний и объединений, а также относительно хорошо контролируемую систему выдачи новых лицензий, однако число

их отделений за это время выросло. В 1934 г. действовали приблизительно 15000 банков и 3000 отделений, причем ок. 90% этих банков были застрахованы ФКСД. На 31 декабря 1985 г. 14 936 коммерческих банков имели 41909 отделений, причем 98% всех коммерческих банков были застрахованы ФКСД. Кроме того, ФКСД были застрахованы 324 взаимосберегательных банка с 2516 отделениями из общего числа 463 взаимосберегательных банков, имевших 2865 отделений.

БАНК СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (BANK OF UNITED STATES). Это Нью-Йоркский банк, созданный на основании законов штата Нью-Йорк в 1913 г., не имеет никакого отношения ни к первому банку Соединенных Штатов, ни к федеральной банковской системе; первоначально ему было отказано в праве использовать это название с учетом общественных интересов. Однако впоследствии Банковский департамент штата Нью-Йорк дал такое разрешение. Банк обанкротился 11 декабря 1930 г., имея в тот момент 60 филиалов, в большинстве своем это были холдинговые компании, к-рым банк в основном предоставлял ссуды под недвижимость, страхование, ведение гостиничного бизнеса и операции по торговле ценными бумагами. Это банкротство было самым крупным в истории амер. банковского дела, банк насчитывал 413 тыс. вкладчиков; ему предъявлены иски на общую сумму 139 млн дол. Иски были впоследствии оплачены в размере 102 млн дол. (76%), последний ликвидационный дивиденд был выплачен 16 мая 1944 г. Ликвидация была проведена на основании 100-процентной оценки собственности акционеров банка, т. е. на полную номинальную стоимость, приблизительно 1 млн акций по 25 дол. за каждую (25 млн дол. капитала) на основании Закона о двойных обязательствах. В силу трудностей ок. 42% оцененной собственности акционеров было оплачено (ок. 10 млн дол.).

См. ИСТОРИЯ БАНКОВСКОГО ДЕЛА.

БАНК СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (BANK OF THE UNITED STATES). Банк, известный под названием Первый банк Соединенных Штатов, учрежденный Конгрессом в 1791 г., начал операции в декабре того же года с первоначальным капиталом в 10 млн дол., одна пятая часть к-рого была внесена правительством по подписке. Планы банка были сформулированы Александром Гамильтоном, в то время Секретарем Казначейства.

Банку было разрешено создавать неограниченное число отделений, и восемь отделений начали свою работу. Деятельность банка была ограничена приемом депозитов и переучетом коммерческих бумаг. Головная контора была расположена в Филадельфии.

Выпуск банкнот банка был ограничен размером его акционерного капитала, а задолженность банка не могла превышать сумму привлеченных депозитов. Банк предоставлял кредиты правительству и выступал для него в качестве фин. агента. Он был ликвидирован в результате истечения срока действия его лицензии в 1811 г.

Второй Б.С.Ш. был создан в 1816 г. по инициативе президента Мэдисона с капиталом 35 млн дол., одна пятая часть к-рого была внесена правительством по подписке. Он был организован и функционировал на тех же принципах и в тех же целях, что и Первый банк, но его операции не были успешными до 1819 г., когда его позиции окрепли; банк создал устойчивую среду обращения и самую устойчивую банковскую систему, разработанную в то время в США. В силу антагонизма политических сил, спонсировавших банковскую систему штата, банку было отказано в возобновлении лицензии, и он был ликвидирован в 1836 г.

См. ИСТОРИЯ БАНКОВСКОГО ДЕЛА.

БИБЛИОГРАФИЯ:
DEWEY, D. R., and HOLDSWORTH, J. T. *The First and Second Banks of the United States.* National Monetary Commission Studies, 1910.
REMINI, R. V. *Andrew Jackson and the Bank War,* 1987.
TAYLOR, G. R., ed. *Jackson versus Biddle's Bank: Struggle Over the Second Bank of the United States.* 2nd ed., 1972.
WILBURN, J. A. *Biddle's Bank: the Crucial Years.* 1967.

БАНК СУПЕРРЕГИОНАЛЬНЫЙ (SUPERREGIONAL BANK) Очень крупный банк, не проводящий ден. операций, к-рый имеет отделения более чем в одном штате.

БАНК УЧЕТНЫЙ (BANK OF DISCOUNT). Банк, к-рый учитывает простые векселя, акцепты и переводные векселя и, в отличие от сберегательного банка или ипотечной компании, предоставляет кредиты. Все коммерческие банки являются У.б., включая нац. и штатные банки, банковские отделы трастовых компаний. Федеральные резервные банки также подпадают под это определение.

См. БАНК.

БАНК ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (FARM CREDIT BANK) ЗАКОН О СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОМ КРЕДИТЕ 1987 г. (P. L. 100-233) постановил осуществить слияние ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗЕМЕЛЬНОГО БАНКА И ФЕДЕРАЛЬНОГО БАНКА СРЕДНЕСРОЧНОГО КРЕДИТА в каждом округе Системы фермерского кредита. В результате слияния в каждом из указанных округов должен был образоваться Б.ф.к., к-рому предписывалось осуществлять функции агентства США, предоставлялась федеральная лицензия и передавались корпоративные полномочия, подобные полномочиям федерального земельного банка и федерального банка среднесрочного кредита до слияния. Каждый Б.ф.к. должен избирать совет директоров, к-рый обязан руководствоваться уставом банка. По меньшей мере один член банковского совета должен быть избран директорами, но не из числа директоров, должностных лиц, служащих или акционеров институтов Федеральной системы фермерского кредита. На начальной стадии в совет каждого из банков должны входить члены совета округа. После создания Б.ф.к. окружной совет распускается.

Одиннадцать Б.ф.к. обеспечивают источники ресурсов, равно как и надзор и поддержку 120 Ассоциациям федеральных земельных банков, 111 Ассоциациям кредита на производство, 44 Ассоциациям с.-х. кредита и 18 Ассоциациям Федерального земельного кредита - всего 293 местным Ассоциациям фермерского кредита (по данным на 1 января 1992 г.), обслуживающим с.-х. регионы Америки. Кроме 11 Б.ф.к., имеется еще один Федеральный банк среднесрочного кредита в Джексоне, штат Миссисипи, к-рый предоставляет кредиты двум ассоциациям.

БАНК ФИНАНСИРУЮЩИЙ (FINANCING BANK). См. ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БАНК ФИНАНСИРОВАНИЯ.

БАНК ФРАНЦИИ (BANK OF FRANCE). Основан в 1800 г. и получил офиц. разрешение на деятельность в 1803 г., когда еще не существовало никаких др. французских банков, Б.Ф. более века оставался крупнейшим коммерческим Б.Ф., к-рый не только выполнял функции Центрального банка страны, но и непосредственно обслуживал клиентов через широкую сеть отделений и контор. В настоящее время он не осуществляет операции с частной торгово-промышленной клиентурой, хотя до сих пор сохраняет обширную сеть отделений по всей Франции.

Реорганизация французской банковской системы в 40-е гг. Для истории Франции, начиная со времен королевских гобеленовых мануфактур и производства фарфора и кончая концессиями в пользу торгового и промышленного развития, характерно традиционное вмешательство гос-ва в экономику страны. Кроме того, Франция установила контроль над предприятиями, создала гос. сектор.

В 1936-1937 гг. правительство Народного фронта приступило к выполнению программы национализации, затрагивающей некоторые отрасли по производству оружия и авиацию, а также оставшихся частных ж. д. В конце второй мировой войны одним из первых законов временного правительства, возглавляемого генералом де Голлем, были законы о национализации угольных шахт (ныне Шарбонаж де Франс (Charbonnages de France), автомобиль-

ной компании "Рено", Мотер Гном-э-Роне (Moteurs Gnome-et-Rhon) (авиационные моторы, сейчас это СНЕКМА (SNECMA), Havas (пресса, путешествия и реклама) и воздушных аэролиний (в настоящее время Эйр Франс (Air France).

В 1945-1946 гг. последовала национализация центрального банка (Banque de France), четырех ведущих коммерческих банков (на мдолю приходилось в то время 55% депозитов), 34 страховых компаний (аккумулировавших 62% премий) и частных электрических и газовых компаний (в настоящее время - Электрисити де Франс и Газде Франс (Electricite de France and Gaz de France). Национализированные предприятия, за некоторым исключением, продолжали функционировать как частные и остались составной частью конкурентоспособного сектора французской экономики.

В соответствии с Законодательством 1945 г., на основании к-рого был национализирован Б.Ф., а также четыре крупнейших депозитных банка - Креди Лионне (Credit Lyonnais), Сосьете Женераль (Societe Generale), Банк Насьональ Пур ле Коммерс э Л'Эндюстри и Комтуар Насьональ д'Эсконт де Пари (Banque Nationale pour le Commerce et Г Industrie, and Comptoir National d'Escompte de Paris) (два последние банка слились в середине 1966 г. в Банк Насьональ де Пари (Banque National de Pari), был также создан Нац. кредитный совет (the National Credit Council).

В его состав входили министр финансов (в качестве президента совета), управляющий Б.Ф. (председательствовал в совете при отсутствии министра финансов) и 43 члена - представители фин. учреждений, предпринимателей и профсоюзов. Совет, первоначально задуманный как консультативный орган, постепенно стал органом, вырабатывающим ден.-кредитную политику. Считалось, что фактически через своего управляющего Б.Ф. мог играть ведущую роль в разработке кредитной политики. Фактически это не означало, что министр финансов не мог играть более влиятельную роль в совете, а также не означало, что ден.-кредитная политика играла доминирующую роль в экон. политике страны. В действительности ден.-кредитная политика была подчинена бюдж. политике и рассчитана на оказание помощи в реализации экон. планов и др. правительственных программ. Безусловно, управляющий Б.Ф. совместно с министром финансов мог давать рекомендации относительно экон. политики.

Управляющий Б.Ф. в силу занимаемой должности возглавил Банковскую контрольную комиссию, созданную в 1941 г. в качестве органа надзора и контроля за соблюдением банками и небанковскими фин. институтами установленных регулирующих норм.

Нац. кредитный совет олицетворял законодательную ветвь ден. власти во французской ден.-кредитной системе; Б.Ф. - исполнительный орган, а Банковская контрольная комиссия - судебный орган.

Т. о., банковская система включала:

1. Депозитные банки, к-рые принимают вклады до востребования и срочные депозиты на срок не более двух лет; сумма привлеченных ими срочных и сберегательных депозитов очень небольшая (менее 10% всех депозитов); среди срочных депозитов преобладают срочные депозиты предпринимателей, часто в форме обращающихся депозитных сертификатов со сроком погашения до 24 месяцев. Среди депозитных банков преобладали гос. депозитные банки, упомянутые выше. Кроме того, к депозитным относились три в тот момент ненационализированных банка: Креди Коммерсьяль де Франс (Credit Commercial de France), Креди Эндюстриэль э Коммерсьяль (Credit Industriel et Commercial) и Сосьете Женераль (Societe Centrale de Banque), а также парижские депозитные банки (активно кредитуют внешнюю торговлю, осуществляют валютные операции и операции на рынке золота), к-рые в 1945 г. решили зарегистрироваться как депозитные в отличие от др. парижских банков, к-рые были зарегистрированы как деловые банки (инвестиционные банки); региональные банки и местные банки.

   Крупные депозитные банки сочетают операции коммерческих и инвестиционных банков (покупка, андеррайтинг и продажа ценных бумаг; прямые инвестиции в предприятия нефинансового характера в размере до 10% (с 1966-1967 гг. - 20%. - *Прим. науч. ред.)* акционерного капитала этих предприятий, или до 75% собственного капитала банка (с 1966-1967 гг. - 100%. - *Прим. науч. ред.),* а также в др. банках и фин. институтах, при условии обоснования их необходимости; деятельность в качестве дилеров и брокеров как членов Парижской биржи; консультативные услуги и функции депозитария для инвестиционных компаний и т. д.).
2. Деловые банки (инвестиционные банковские фирмы, к-рые в 1945 г. предпочли зарегистрироваться в качестве таковых и подчиняться соответствующему регулированию), к-рые, кроме инвестиционных банковских функций (приобретение, андеррайтинг и реализация ценных бумаг), осуществляют постоянные инвестиции (участие в капиталах и управлении предприятиями), а также принимают краткосрочные депозиты от этих фирм, в к-рых инвестиционные банки владеют не менее 15% разрешенного к выпуску акционерного капитала. В каждый регулируемый деловой банк назначается правительственный комиссар, к-рый может делать рекомендации по политике банка и обладает правом наложить вето на решения, к-рые противоречат общей экон. политике. Это вето можно опротестовать в Нац. кредитном совете. Т. о., инвестиционные банки, хотя и ненационализированы, находятся под пристальным надзором.
3. Гос. и полугосударственные фин. институты, каждый из к-рых специализируется на определенном виде фин. операций.
   а. Крупнейшая Кэсс де Депо э Консиньясьон (Caisse des Depots et Consignations), созданная в 1816 г. в качестве депозитария средств сберегательных банков, за исключением наличности в расходной кассе (с 1950 г. сберегательные банки могут по их желанию использовать до 50% привлеченных депозитов для покупки ценных бумаг местных органов власти), плюс пенсионные фонды системы социального страхования и др. сберегательные фонды, включая частные страховые компании. Приблизительно равная по размеру четырем национализированным депозитным банкам, Кэсс размещает более половины своих активов в среднесрочные векселя, связанные с кредитованием предприятия, строительства и оборудования; большая часть этих векселей учитывается банками и акцептуется специализированными гос. и полугосударственными институтами и переучитывается в Кэсс. В свою очередь Кэсс может переучитывать некоторые из этих векселей в Б.Ф. Важнейшими функциями Кэсс являются: кредитование Казначейства и инвестирование в гос. ценные бумаги; покупка необеспеченных облигаций полугосударственных институтов (Креди Насьональ (Credit National), Креди Фонсье (Credit Fonder) и Кэсс де Креди Агриколь (Caisse de Credit Agricole); торговля казначейскими векселями и покупка долгосрочных гос. ценных бумаг у населения по цене поддержки этих бумаг; периодическое предоставление однодневных ссуд учетным домам на французском ден. рынке.
   б. Банк Креди Насьональ (Credit National) создан в 1919 г. для кредитования восстановления экономики путем непосредственного предоставления средне- и долгосрочных кредитов промышленности и торговле. Он играет важную роль в предоставлении среднесрочных кредитов сроком до пяти лет, особенно мелкому и среднему бизнесу с целью покупки оборудования и строительства; векселя по этим кредитам он может учитывать или индоссировать, делая, т. о., их приемлемыми для переучета в Кэсс де Депо (Caisse des Depots) (упомянутой выше).

в. Креди Фонсье (Credit Fonder) основан в 1852 г., выдает ипотечные ссуды под залог имущества и ссуды местным органам власти, а через свой филиал предоставляет среднесрочные ссуды для строительства.

г. Система с.-х. кредита включает местные кредитные ассоциации, объединенные в региональные ассоциации, к-рые в свою очередь являются членами Кэсс Насьональ де Креди Агриколь (Caisse Nationale de Credit Agricole); это главное учреждение Центрального с.-х. кредита пользуется льготами при переучете векселей в Б.Ф.; предоставляет кратко-, средне- и долгосрочные с.-х. кредиты.

д. Популярные банки (городские кредитные кооперативы) предоставляют через Центральную кассу кооперативного кредита банковские услуги мелким местным фирмам, обществам взаимных гарантий и ассоциациям, обслуживающим рыболовство и добычу морских продуктов.

Денежная политика. Б.Ф. обладает обычными правами центрального банка, но их применение имеет специфику с учетом французской институциональной системы.

Операции на открытом рынке имеют относительно небольшое значение как средство ден. контроля, за исключением последнего времени, когда они стали применяться для выравнивания спроса и предложения и оказания помощи банкам, имеющим соглашения об обратной покупке ценных бумаг по краткосрочным сделкам. Кэсс де Депо, гос. и полугосударственные кредитные институты обеспечивают спрос и поддержку долгосрочных гос. ценных бумаг.

Учетная операция всегда являлась преобладающей функцией Б.Ф., однако она обычно осуществлялась в сочетании с качественными показателями, такими, как лимит переучета и селективное предоставление кредита, а также система множественных учетных ставок, включая штрафные ставки, применявшиеся при переучете, сверх установленного "потолка", в целях обеспечения гибкости. Кроме того, произошли изменения в стандартах приемлемых к учету бумаг, а переучетные ставки остались номинально постоянными.

Реорганизация французской банковской системы в 80-е гг. Центральным положением избирательной программы, к-рая позволила М. Франсуа Миттерану стать французским президентом 10 мая 1981 г., было обещание того, что социалистическое правительство будет стремиться к национализации отдельных дополнительных отраслей нац. экономики и фин. учреждений. Стремление Франции сохранить свое место среди лидеров промышленно развитых стран опиралось на расширение гос. сектора.

Предвыборное обещание Миттерана стало реальностью в 1982 г. 11 февраля 1982 г. был окончательно утвержден план национализации пяти промышленных групп, 39 банков и двух фин. учреждений. Решение о проведении национализации основывалось на трех основных принципах администрации Миттерана. Первое: некоторые секторы французской экономики, в силу характера своей деятельности, должны служить общественным интересам, чтобы помочь Франции преодолеть экон. кризис. Второе: в эру ускоренных технологических преобразований крупные производства должны использовать свои ноу-хау для разработок нововведений, к-рые могут быть использованы на благо всех. Третье: национализированные предприятия могут служить примером новых взаимоотношений между рабочим и его рабочим местом.

Новые французские лидеры считали, что теперь перед ними стояла задача укрепления экономики "не только для того, чтобы выстоять в конкуренции на современном мировом рынке, но также чтобы не отставать от технологических новшеств, одновременно обеспечивая экон. и социальное развитие нации".

Отрасли, к-рые были национализированы в 1982 г., соответствовали экон. целям правительства Миттерана. Некоторые из них лидировали в сфере телекоммуникаций, компьютеров и аэрокосмических исследований, где, как считала администрация, технологическая независимость Франции была поставлена под угрозу в наибольшей степени. Другие, такие, как сталелитейные и химические фирмы, представляли собой основу процесса производства и по-1 этому являлись определяющими для всей производственной цепо-r* j ки. Наконец, среди национализированных были компании, чы] деятельность в таких областях, как здравоохранение и фармацев-1 тика, непосредственно касалась благополучия французского народа.]

Был также расширен гос. сектор кредита, в силу "уверенноста) правительства в том, что оно не сможет приступить к осуществле-1 нию новой индустриальной политики без эффективного контроля \ над фин. ресурсами Франции. Правительство надеется, что эти банки будут лучше служить нации после изменений в их системах кредитования и стратегии".

Раздел III Закона о национализации разрешил национализацию двух фин. учреждений, Компани Финансьер де Пари э де Пэи-Ба (Compagnie Financiere de Paris et des Pays-Bas), известной под названием Париба (Paribas), и Компани Финансьер де Суэз (Compagnie Financiere de Suez). Обе эти холдинговые компании осуществляли деятельность в области промышленности, банковского дела, страхования и недвижимости. Обе являлись крупными акционерами пяти национализированных промышленных групп, напр., Суэз (Suez) и ее филиалы контролировали 20,3% капитала Сэн-Гобэн (Saint-Gobain). Известный Сэн-Гобэн был основан по приказу Людовика XIV в 1665 г. для обеспечения оконным стеклом королевского дворца в Версале. В современных условиях эта группа расширила свой контроль над производством разнообразного промышленного стекла путем приобретения компании Пон-а-Муссон (Pont-a-Mousson), и в 1968 г. она стала называться Сэн-Гобэн-Пон а Муссон (Saint-Gobain-Point-a-Mousson) и распространила свое влияние на строительство и упаковочные материалы. Она контролирует 51 % Компани дэ Машин Бюлль (Compaignie des Machines Bull), к-рая, в свою очередь, является владельцем 53% производства компьютеров C.I.I.-Honeywell-Bull.

Закон о национализации обеспечил передачу правительству материнских компаний указанных промышленных групп и фин. учреждений путем перехода их акций из частных рук правительству. Это в значительной степени отличалось от предыдущих национализации шахт, электрических и газовых коммунальных предприятий и "Рено", когда правительство взяло под свой контроль, кроме акций, также и имущество.

Как заявил премьер-министр Пьер Моруа 8 июля 1982 г., "компенсация для акционеров осуществляется по закону и справедливо в фин. отношении". Закон установил, что компенсация, выплачиваемая за акции каждой национализированной компании, за исключением банков, к-рые не были допущены к торгам на бирже 1 октября 1980 г., будет равна самому высокому среднемесячному курсу акций компании на бирже в течение шести месяцев с октября по март 1981 г., скорректированному для отражения изменений в капитале в течение этого периода, по дополнительному дивиденду за 1981 г., равному дивиденду, выплаченному в 1980 г. и увеличенному на 14% с учетом обесценения денег. Для банков, не ведущих операции на бирже, срок национализации был продлен до 1 июля 1982 г.

Общая сумма компенсации, выплачиваемая компаниям, чьи акции продавались на бирже, значительно превышала совокупную рыночную стоимость этих акций на период, непосредственно предшествующий выборам в мае 1981 г., а также совокупную среднюю рыночную стоимость таких акций в течение предшествующих шести- и двенадцатимесячных периодов.

Администрация Миттерана заявила о своей уверенности в том, что участие правительства в национализированных компаниях должно быть минимальным, а Закон об управлении национализированными компаниями отражал эту философию. Фраза "управление по типу "Рено" применялась для отражения намерения администрации передать текущее ведение дел в руки руководства компании так же, как это осуществлялось в отношении национализированных автомобильных заводов. Каждая компания должна была определять свои собственные долгосрочные цели. Контракты между национализированной компанией и правительством от-

ражают стремление правительства реализовать комплексную промышленную политику. Министр промышленности изложил новые отношения между правительством и гос. сектором в письме к президентам нац. компаний.

Официально заявлено, что Закон о национализации никаким образом не влияет на права иностранцев создавать банки во Франции, о чем и гласит Закон от 10 июля 1975 г. Запросы на открытие новых ин. банков во Франции, либо в форме отделений, либо через мажоритарное участие в учреждении, созданном по французским законам, будут и далее рассматриваться в соответствии с теми же критериями, к-рые преобладали в прошлом, а именно "в духе либерализма, к-рый исключает любую дискриминацию на почве национализма". То же положение верно в отношении условий, на к-рых эти банки ведут свою деятельность во Франции.

См. ФРАНЦИЯ.

БАНК ЦЕНТРАЛЬНЫЙ (CENTRAL BANK). Это БАНК БАНКОВ; банк, к-рый хранит большую часть банковских резервов страны и к-рый является последним источником кредитов. Для этих банков обычно характерны следующие функции:

1. Хранение банковских резервов всех или большинства коммерческих банков.
2. Переучет первоклассных коммерческих краткосрочных бумаг и выдачи ссуд банкам - членам ФРС под эти документы и др. обеспечение.
3. Оказание налоговых услуг правительству.
4. Монополизация эмиссии банкнот.
5. Контроль за золотыми и валютными резервами страны.
6. Содействие инкассации чеков.
7. Координирование проведения кредитной и другой политики правительства.

Центральные банки

Австралия	Резерв Бэнк оф Острейлиа (Reserve Bank of Australia)
Австрия	Остеррейхише Национальбанк А. Г. (Oesterreichische Nationalbank A.G.)
Аргентина	Банко Сентраль де ла Республика Аргентина (Banco Central de la Republica Argentina)
Багамские о-ва	Сентрал Бэнк (Central Bank)
Бангладеш	Бэнглэдеш Бэнк (Bangladesh Bank)
Барбадос	Сентрал Бэнк оф Барбейдоуз (Central Bank of Barbados)
Бахрейн	Бахрейн Манитэри Эйдженси (Bahrain Monetary Agency)
Белиз	Сентрал Бэнк оф Белиз (Central Bank of Belize)
Бельгия	Банк Насьональ де Бельжик (Banque Nationale de Belgique)
Бенин	Банк Сентраль дез Эта де л'Африк де л'Уэст (Banque Centrale de s Etats de Г Afrique de l'Ouest)
Берег Слоновой Кости	Банк дез Эта де л'Африк де л'Уэст (Banque des Etats de l'Afrique de l'Ouest)
Бирма	Юнион оф Бирма Бэнк (Union of Burma Bank)
Боливия	Банко Сентраль де Боливиа (Banco Central de Bolivia)
Ботсвана	Бэнк оф Ботсвана (Bank of Botswana)
Бразилия	Банку Сентрал ду Бразил (Banco Central do Brasil)
Буркина Фасо	Банк Сентраль дез Эта де л'Африк де л'Уэст (Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest)
Бурунди	Банк де ла Репюблик дю Бурунди (Banque de la Republique du Burundi)
Венгрия	Нэшнл Бэнк оф Хангэри (National Bank of Hungary)
Венесуэла	Сентраль де Венесуэла (Central de Venezuela)
Габон	Банк дез Эта де л'Африк Сантраль (Banque des Etats de l'Afrique Centrale)
Гаити	Банк Насьональ де ля Репюблик д'Аити (Banque Nationale de la Republique d'Haiti)
Гамбия	Сентрал Бэнк оф зэ Гэмбиа (Central Bank of the Gambia)
Гана	Бэнк оф Гана (Bank of Ghana)
Гватемала	Банко де Гуатемала (Bancode Guatemala)
Гвиана	Бэнк оф Гайана (Bank of Guyana)
Гвинея	Сентрал Бэнк оф зэ Рипаблик оф Гини (Central Bank of the Republic of Guinea)
Гвинея-Бисау	Нэшнл Бэнк оф Гини-Бисау (National Bank of Guinea-Bissau)
Германия, Федеративная Республика	Дойче Бундесбанк (Deutsche Bundesbank)
Гондурас	Банко Сентраль де Ондурас (Banco Central de Honduras)
Греция	Бэнк оф Грис (Bank of Greece)
Дания	Данмаркс Насионалбанк (Danmarks Nationalbank)
Джибути	Джибути Трежери (Djibouti Treasury)
Доминиканская Республика	Банко Сентраль де ла Республика Доминикана (Banco Central de la Republica Dominicana)
Египет	Сентрал Бэнк оф Иджипт (Central Bank of Egypt)
Заир	Банк дю Заир (Banque du Zaire)
Замбия	Бэнк оф Зэмбиа (Bank of Zambia)
Западный Самоа	Манитэри Борд оф Вестерн Самоуа (Monetary Board of Western Samoa)
Зимбабве	Резерв Бэнк оф Зимбабви (Reserve Bank of Zimbabue)
Израиль	Бэнк оф Изрейэл (Bank of Israel)
Индия	Резерв Бэнк оф Индиа (Reserve Bank of India)
Индонезия	Бэнк Индонизиа (Bank Indonesia)
Иордания	Банк Маркази (Bank Markazi)
Иран	Банк Маркази (Bank Markazi)
Ирландия	Сентрал Бэнк оф Айэланд (Central Bank of Ireland)
Исландия	Седлабанки Исландс (Sedlabanki Islands)
Испания	Банко де Эспанья (Banco de Espana)
Италия	Банка д'Италиа (Banca d'Italia)
Йеменская Арабская Республика	Сентрал Бэнк оф Йемен (Central Bank of Yemen)
Камерун	Банк дез Эта де л'Африк Сантраль (Banque des Etats de l'Afrique Centrale)
Канада	Бэнк оф Кэнэда (Bank of Canada)
Кения	Сентраль Бэнк оф Киниа (Central Bank of Kenya)
Кипр	Сентрел Бэнк оф Сайпрэс (Central Bank of Cyprus)
Колумбия	Банко де ла Республика (Banco de la Republica)
Коморские о-ва	Банк дез Эта де л'Африк Сантраль (Banque des Etats de l'Afrique Centrale)
Конго	Банк дез Эта де л'Африк Сантраль (Banque des Etats de l'Afrique Centrale)
Корея	Бэнк оф Кэриа (Bank of Korea)
Коста-Рика	Банко Сентраль де Коста Рика (Banco Central de Costa Rica)
Кувейт	Сентрал Бэнк оф Кувейт (Central Bank of Kuwait)
Лесото	Лесото Манитэри Осорити (Lesotho Monetary Authority)

Центральные банки (продолжение)

Либерия	Нэшнл Бэнк оф Лайбиэриа (National Bank of Liberia)
Люксембург	Денежная система объединена с Бельгией (Monetary association with Belgium)
Маврикий	Бэнк оф Моришиэс (Bank of Mauritius)
Мавритания	Банк Сантраль де Моритани (Banque Centrale de Mauritanie)
Мадагаскар	Банк Сантраль де ла Репюблик Малагази (Banque Centrale de la Republique Malagasy)
Малави	Резерв Бэнк оф Малави (Reserve Bank of Malawi)
Малайзия	Бэнк Негара Мэлэйша (Bank Negara Malaysia)
Мали	Банк Сантраль дю Мали (Banque Centrale du Mali)
Мальдивские о-ва	Центральный банк отсутствует (Департамент финансов) (No central bank (Dept. of Finance)
Мальта	Сентрал Бэнк оф Молта (Central Bank of Malta)
Марокко	Банк дю Марок (Banque du Maroc)
Мексика	Банко де Мексико (Banco de Mexico)
Народно-Демократическая Республика Йемен	Сантраль Бэнк оф Йемен (Central Bank of Yemen)
Непал	Непал Растра Банк (Nepal Rastra Bank)
Нигер	Банк Сантраль дез Эта де л'Африк де л'Уэст (Banque Centrale des Etats de TAfrique de l'Ouest)
Нигерия	Сэнтрал Бэнк оф Найджиэриа (Central Bank of Nigeria)
Нидерланды	Банк ван де Нидерландсе Антиллен Антильс (Bank van de Nederlandse Antillen Antilles)
Нидерланды	Незелендз Бэнк (Netherlands Bank)
Никарагуа	Банко Сентраль де Никарагуа (Banco Central de Nicaragua)
Новая Зеландия	Резерв Бэнк оф Нью-Зиланд (Reserve Bank of New Zealand)
Норвегия	Норгес Банк (Norges Bank)
Объединенные Арабские Эмираты	Юнайтед Эрэб Эмиритс Карренси Борд (United Arab Emirates Currency Board)
О-в Кайман	Кэймэн Айлэнд Карренси Борд (Cayman Island Currency Board)
Оман	Сентрал Бэнк оф Оуман (Central Bank of Oman)
Пакистан	Стейт Бэнк оф Пакистан (State Bank of Pakistan)
Папуа-Новая Гвинея	Бэнк оф Пэпьюа Нью-Гини (Bank of Papua New Guinea)
Парагвай	Банко Сентраль (Banco Central)
Перу	Банко Сентраль де Ресерва (Banco Central de Reserva)
Польша	Нэшнл Бэнк оф Поуланд (National Bank of Poland)
Португалия	Банку Сентрал де Португал (Banco Central de Portugal)
Руанда	Банк Насьонель дю Руанда (Banque Nationale du Rwanda)
Румыния	Нэшнл Бэнк оф зэ Соушалист Рипаблик оф Ромейниа (National Bank of the Socialist Republic of Romania)
Саудовская Аравия	Сауди Арейбиа Манитэри Эйдженси (Saudi Arabian Monetary Agency)
Сальвадор	Банко Сантраль де Резерва дель Сальвадор (Banco Central de Reserva del Salvador)
Свазиленд	Манитэри Осорити оф Свазиленд (Monetary Authority of Swaziland)
Сейшельские о-ва	Сейшелз Манитэри Осорити (Seychelles Monetary Authority)
Сенегал	Банк Сантраль дез Эта де л'Африк де л'Уэст (Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest)
Сингапур	Манитэри Осорити оф Сингапур (Monetary Authority of Singapore)
Сирийская Арабская Республика	Банк Сантраль де Сири (Banque Centrale de Syrie)
Соединенное Королевство	Бэнк оф Ингленд (Bank of England)
Соединенные Штаты Америки	Федерал Резерв Систем (Federal Reserve System)
Соломоновы о-ва	Соломон Айлендз Монитэри Осорити (Solomon Islands Monetary Authority)
Сомали	Сомали Сентрал Бэнк (Somali Central Bank)
Судан	Бэнк оф Судан (Bank of Sudan)
Суринам	Сентрале Банк ван Суринаме (Centrale Bank van Suriname)
Сьерра-Леоне	Бэнк оф Сиера-Лиоун (Bank of Sierra Leone)
Таиланд	Бэнк оф Таиленд (Band of Thailand)
Танзания	Бэнк оф Тэнзаниа (Bank of Tanzania)
Того	Банк Сантраль дез Эта де л'Африк де л'Уэст (Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest)
Тринидад и Тобаго	Сентраль Бэнк оф Тринидэд энд Тэбейгоу (Central bank of Trinidad and Tobago)
Тунис	Банк Сантраль де Тюнизи (Banque Centrale de Tunisie)
Турция	Меркез Банкаси (Merkez Bankasi)
Уганда	Бэнк оф Югэнда (Bank of Uganda)
Уругвай	Банко Сентраль (Banco Central)
Фиджи	Сентрал Манитэри Осорити оф Фиджи (Central Monetary Authority of Fiji)
Филиппины	Сентрал Бэнк оф зэ Филипинз (Central Bank of the Philippines)
Финляндия	Бэнк оф Финленд (Bank of Finland)
Франция	Банк де Франс (Banque de France)
Центрально-Африканская Республика	Банк дез Эта де л'Африк Сантраль (Banque des Etats de l'Afrique Centrale)
Чад	Банк дез Эта де л'Африк Сантраль (Banque des Etats de l'Afrique Centrale)
Чили	Банко Сентраль де Чили (Banco Central de Chile)
Швейцария	Банк Насьональ Сюис (Banque Nationale Suisse)
Швеция	Риксбанкен (Riksbanken)
Эквадор	Банко Сентраль дель Экуадор (Banco Central del Ecuador)
Эфиопия	Нэшнл Бэнк оф Исиоупиа (National Bank of Ethiopia)
Югославия	Нэшнл Бэнк оф Югославиа (National Bank of Yugoslavia)
Южная Африка	Саус Эфрика Резерв Бэнк (South African Reserve Bank)
Ямайка	Бэнк оф Джэмейка (Bank of Jamaica)
Япония	Бэнк оф Джэпэн (Bank of Japan)

Источник: International Monetary Fund Government Finance Statistics Yearbook, 1991.

Некоторые Ц.б., однако, не ограничиваются операциями исключительно с банками, особенно те, к-рые вначале были частными банками. Некоторые Ц.б. могут обслуживать непосредственно население, как, напр., БАНК ФРАНЦИИ (ДО середины XX в. - *Прим. науч. ред.)* и Банк содружества Австралии. Функции последнего как Ц.б. были обособлены с созданием в январе 1960 г. нового Резервного банка Австралии (Reserve Bank of Australia): одновременно выделен и его департамент с.-х. кредитов после того, как банк непосредственно занялся банковскими операциями через свой общий банковский отдел, ипотечный банк и департамент кредитования промышленности.

После первой мировой войны Конференция Лиги наций в Женеве в 1920 г. дала толчок формированию Ц.б. как органа унификации нац. денег и их стабилизации, а также унификации международных валютных отношений. После второй мировой войны создание Ц.б. стимулировалось, очевидно, необходимостью организации помощи банков в развитии нац. экономики.

Основные модели Ц.б. могут быть классифицированы как модель европейского типа, для к-рой характерна высокая степень концентрации полномочий в руках управляющего по вопросам банковской деятельности и разработки политики, и модель типа ФРС, для к-рой характерно сочетание детально разработанного устава и децентрализации операций банков и разработки политики. В прилагаемой таблице содержится перечень основных Ц.б.

См. ФЕДЕРАЛЬНАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Annual Report.*

BANK OF ENGLAND. *Annual Report; Quarterly Bulletin.*

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Annual Report. Federal Reserve Bulletin.*

HUMPHREY, T. M., and KELEHER, R. E. "The Lender of Last Resort: A Historical Perspective." *Cato Journal, Spring/Summer,* 1984.

БАНК ШТАТА (STATE BANK). Банк, организованный на основе устава, зарегистрированного в одном из штатов, и отличающийся от доверительных компаний и сберегательных банков, к-рые, будучи также организованными на основе законов штатов, получают лицензию на совершение иных специализированных операций; Б.ш. также отличается от нац. банков, к-рые действуют на основе уставов, зарегистрированных Контролером ден. обращения. Б.ш., как и нац. банки, учреждаются для проведения традиционных банковских операций. И те, и др. банки обычно называют коммерческими. Однако многие учреждения, действующие на основе уставов трастовых (доверительных) компаний, в настоящее время выполняют операции, свойственные коммерческим банкам и соответственно могут быть включены в группу коммерческих банков. В свою очередь, многие коммерческие банки расширили свои операции и выполняют функции трастовых и сберегательных учреждений.

Законы о банках, принятые в ряде штатов, появились задолго до Нац. банковского акта 1863 г. и во многом послужили образцом для этого закона. В свою очередь, Нац. банковский акт впоследствии повлиял на банковское законодательство штатов, как вновь образованных, так и при внесении поправок в существующие законы ранее созданных штатов.

Когда банки штатов добровольно вступают в ФРС, они должны принять те же обязательства в отношении покупки, продажи, андеррайтинга и владения инвестиционными ценными бумагами, к-рые имеют нац. банки; и хотя Б.ш., становясь членом ФРС, сохраняет полностью свой устав и права банка штата, он не может осуществлять учет ценных бумаг каких-либо заемщиков на сумму большую, чем разрешена нац. банкам.

Условием членства в ФРС, а нац. банки обязаны быть ее членами, является прием чеков, выписанных на них, только по номиналу (без дисконта). Банки штатов, не являющиеся членами ФРС, не обязаны принимать чеки по номиналу.

БАНК ЭМИССИИ (BANK OF ISSUE). Банк, наделенный привилегией на эмиссию банкнот. Напр., Банк Англии, Банк Франции и федеральные резервные банки являются эмиссионными банками.

См. БАНКНОТЫ; БАНКНОТЫ В ОБРАЩЕНИИ.

БАНК ЭМИССИОННЫЙ (BANK OF CIRCULATION). *См.* БАНК эмиссии.

БАНК ЯПОНИИ (BANK OF JAPAN). *См.* БАНК ЦЕНТРАЛЬНЫЙ; ЯПОНИЯ.

БАНКИ АКЦИОНЕРНЫЕ (JOINT-STOCK BANKS). К этой категории относятся зарегистрированные в качестве корпорации английские коммерческие банки в отличие от Банка Англии, а также частных банков, банковских товариществ, ин. банков и пр. Эти банки известны также под названием лондонских клиринговых банков, поскольку они входят в Лондонскую клиринговую палату. В докладе Рэдклиффа (Radcliffe Report) наиболее существенные характеристики этих банков формулируются следующим образом:

Под контролем 11 А.б. находится почти весь банковский бизнес Англии и Уэльса. Пять из этих одиннадцати, а именно Барклайз, Ллойдз, Мидлэнд, Нэшнл Провиншиал и Вестминстер, часто фигурируют как "Большая пятерка", поскольку их ресурсы составляют шесть седьмых от общей суммы активов и они имеют свои отделения по всей стране. Примерно 8% капитала приходится на банки Дистрикт и Мартинз, отделения к-рых тоже функционируют в масштабах всей страны, хотя на юге их активность сравнительно ниже. Королевскому Шотландскому банку принадлежат два банка - Уильяме Диконз, деятельность к-рого сосредоточена по преимуществу в Ланкашире при растущем числе отделений в др. частях Великобритании, а также Глин Миллз, действующий исключительно в Лондоне. В столице же осуществляет свои операции и банк Коуттс, принадлежащий Нэшнл Провиншиал. По преимуществу ирландским является Нэшнл Бэнк, но он имеет ряд отделений в районе Лондона и в др. крупных промышленных и коммерческих центрах Англии и Уэльса. Первые семь и последний из перечисленных банков являются публичными компаниями с большим числом акционеров. Главными видами деятельности этих банков являются прием, перевод и инкассовые операции по вкладам до востребования. Такие вклады с положительным сальдо составляют ок. 60% всех вкладов. По ним не выплачиваются проценты, и находящиеся на них средства могут переводиться путем выписки чека, по приказу клиента или через клиринг. Кроме этого, банки принимают средства на депозиты, для изъятия к-рых необходимо предварительное уведомление за 7 дней. Такие счета составляют ок. 40% всех вкладов. По ним выплачиваются проценты, размеры к-рых устанавливаются по соглашению с банком, как правило, на два процента ниже ставки Банка Англии. Владелец такого счета не имеет права выписывать чек, но на практике банки редко возражают против перевода денег с депозитного счета на текущий, чтобы дать возможность выписать чек или снять часть средств по требованию, что в применении к депозитному счету грозило бы штрафом в виде потери процентов. Хотя в крупнейших банках Великобритании всегда было много мелких вкладчиков, но на протяжении всей своей истории они мало зависели от небольших сберегательных депозитов. В последнее время клиринговые банки сознательно отказались от этого вида деятельности, и мелкие сберегательные счета перешли в ведение строительных обществ, сберегательных банков и др. специализированных фин. посреднических учреждений.

БАНКИ АКЦИОНЕРНЫЕ ЗЕМЕЛЬНЫЕ (JOINT-STOCK LAND BANKS). Эти учреждения с.-х. кредита были созданы частными лицами и принадлежали им в соответствии с ФЕДЕРАЛЬНЫМ ЗАКОНОМ о ФЕРМЕРСКОМ КРЕДИТЕ 1916 г., к-рым предусматривалось

также создание ФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ. Законом о срочном залоге ферм 1933 г. было установлено, что со дня его вступления в силу (12 мая 1933 г.) А.з.б. не будут иметь права выпускать облигации, не облагаемые налогом, или предоставлять с.-х. ссуды, кроме тех, к-рые необходимы для рефинансирования ранее предоставленных кредитов или выпущенных облигаций, или для продажи недвижимости, к-рая принадлежит или будет принадлежать А.з.б. Фактически этот закон запретил А.з.б. начинать новые мероприятия и ограничил их деятельность до упорядоченной ликвидации существующих активов, АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА приняла на себя контроль над оставшимися операциями и ликвидацией этих банков.

БАНКИ БИРЖЕВЫЕ (STOCK EXCHANGE BANKS). Банки и доверительные компании в районе Уолл-стрит, к-рые предоставляют кредитные ресурсы брокерам, синдикатам и инвестиционным домам (инвестиционным банкам) для кредитования операций с ценными бумагами, в т. ч. по маржевым сделкам. К подобным учреждениям часто применялся термин "брокерский банк", как это было с банком Континентал Бэнк энд Траст Компани оф Нью-Йорк (Continental Bank & Trust Company of New York) на протяжении многих лет вплоть до 1929 г.

БАНКИ ВНУТРЕННИЕ (INTERIOR BANKS). Банки, расположенные вне Нью-Йорка, кроме федеральных резервных банков, федеральных земельных банков и т. д. Практически все банки, расположенные вне Нью-Йорка, предпочитают поддерживать банковские связи и иметь счет в одном из нью-йоркских банков. Цель этих счетов заключается в том, чтобы иметь возможность продавать в Нью-Йорк переводные векселя, делать инвестиции на ден. рынке и на рынке ценных бумаг, совершать сделки с инвалютой и выдавать аккредитивы. При этом банк-корреспондент в Нью-Йорке выступает в качестве посредника, через к-рого осуществляются все эти операции. Именно по этой причине Нью-Йорк считается фин. центром страны.

БАНКИ ДЛЯ КРЕДИТОВАНИЯ КООПЕРАТИВОВ (BANKS FOR COOPERATIVES). Такие банки были созданы для обеспечения постоянного источника кредита (подтоварный кредит, ссуды на пополнение оборотного капитала, ссуды на приобретение оборудования) на устойчивой деловой основе для фермерских кооперативов. Центральный банк для кооперативов (Вашингтон, округ Колумбия) и 12 окружных Б. для к.к. (по одному в каждом округе фермерского кредита) были организованы на основании Закона о фермерском кредите 1933 г. (Farm Credit Act of 1933) (48 Stat. 257). Центральный банк для кооперативов предоставляет кредиты окружным Б. для к.к. и принимает долевое участие в ссудах, превышающих соответствующие кредитные лимиты этих банков.

Чтобы получить доступ к кредиту Б. для к.к., кооператив должен представлять собой ассоциацию, в к-рой фермеры действуют совместно для реализации своих товаров на рынке, покупки вспомогательных материалов или предоставления услуг для фермерского бизнеса, и иными способами удовлетворять требованиям, сформулированным в Законе о фермерском кредите 1971 г. (85 Stat. 583; 12 U.S.C. 2001 note), принятом 10 декабря 1971 г., к-рый заменил все предшествующие законы, регулирующие СИСТЕМУ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (Farm Credit System) и Администрацию по делам фермерского кредита (Farm Credit Administration).

Пересмотренные права на деятельность Б. для к.к. содержатся в Титуле III Закона о фермерском кредите 1971 г. с поправками. Все акции 12 окружных Б. для к.к. размещены среди кооперативов-заемщиков. Весь уставный капитал Центрального банка для кооперативов принадлежит окружным банкам. Совет в составе 13 директоров возглавляет Центральный банк для кооперативов. 12 из них избираются окружными советами, по одному от каждого округа. Тринадцатый назначается управляющим Администрацией по делам фермерского кредита по рекомендации и с согласия Федерального совета фермерского кредита.

Любая ассоциация фермеров, работников ранчо, производителей или сборщиков урожая с.-х. продукции или любая федерация таких ассоциаций, к-рая действует на кооперативной основе и занимается реализацией, обработкой, снабжением или выполняет управленческие и посреднические услуги для своих членов, имеет право получать кредит в Б. для к.к.

Однако 80% голосующих акций таких ассоциаций должны принадлежать добросовестным (bona fide) фермерам, арендаторам, рыбоводам или федерации таких ассоциаций. Кооперативы должны в равной степени вести дела как со своими членами или для них, так и с нечленами кооператива или для них. Исключением из этого требования являются совместная деятельность с гос-вом, а также услуги и поставки, предоставляемые кооперативом как предприятием общественного пользования.

Б. для к.к. предоставляют три основных вида ссуд с учетом специфических потребностей кооперативов. Среди них: сезонные, срочные и подтоварные ссуды. Банки действуют совместно в целях более полного удовлетворения потребностей кооперативов в кредитах. Центральный банк для кооперативов участвует совместно с окружными банками в предоставлении более крупных кредитов.

Процентные ставки определяются советом директоров с согласия Администрации фермерского кредита. Распределение доходов банками среди своих заемщиков (акционеров. - *Прим. науч. ред.)* способствует снижению процентной ставки.

С самого начала страна была разделена на 12 округов фермерского кредита. В одном пункте каждого округа находились федеральный земельный банк, федеральный банк промежуточного кредита и Б. для к.к. Центральный банк для кооперативов был расположен в Вашингтоне, округ Колумбия, но в августе 1972 г. был переведен в г. Денвер, штат Колорадо.

В каждом из 12 округов фермерского кредита имелся окружной совет фермерского кредита, состоящий из семи человек. Эти советы определяли политику и нанимали администрацию для каждого из трех банков в своих округах, а также выступали в качестве окружных советов, разрабатывающих политику, к-рая регулировала функции, выполняемые тремя банками совместно.

Ассоциации федеральных земельных банков, ассоциации производственного кредита и кооперативы, владеющие акциями соответствующих банков в каждом округе фермерского кредита, избирали в окружной совет от каждого вида ассоциации по два директора. Седьмой член совета, независимый директор, назначался управляющим Администрации фермерского кредита по рекомендации и с согласия Федерального совета фермерского кредита.

ЗАКОН о СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОМ КРЕДИТЕ 1987 г. предусматривал реорганизацию институтов системы фермерского кредита. С 1 января 1989 г. 10 из 12 окружных Б. для к.к. сливались в Нац. банк для кооперативов, к-рый осуществлял деятельность в качестве совместного банка (CoBank). Б. для к.к. в г. Спрингфилде и г. Сан-Паулу решили не участвовать в слиянии. Все три банка имеют право предоставлять ссуды на территории всей страны. По объему фин. операций Нац. банк для кооперативов превосходит Б. для к.к., поскольку его активы составляют приблизительно девяносто процентов суммы объединенных активов.

Б. для к.к. и банки фермерского кредита получают большую часть своего ссудного фонда от продажи консолидированных облигаций Системы федеральных банков фермерского кредита (Consolidated Systemwide Bonds) и дисконтных векселей (Discount Notes) через Федеральную корпорацию финансирования банков фермерского кредита (Federal Farm Credit Banks Funding Corporation). За последние годы они также расширили специализированные операции по привлечению ресурсов, включая программу среднесрочных векселей, а также хеджирование, свопы и др. фин. инструменты. В 1990-х гг. большая часть средств от продажи ценных бумаг использовалась для финансирования обязательств с

истекающим сроком погашения, а также для изменения структуры долговых портфелей институтов Системы фермерского кредита.

Для того чтобы иметь право получать кредиты в Б. для к.к., 80% голосующих акций какого-либо кооператива должны принадлежать фермерам, арендаторам или рыбоводам. Федерации кооперативов, в к-рых такое же соотношение в контрольном пакете акций, также могут обращаться к этим банкам. Требование по контрольному пакету акций снижается до 60% для некоторых сельских коммунальных предприятий и кооперативов, снабжающих фермы.

Юр. лица, к-рые имеют право пользоваться ссудами Управления электрификации сельских районов (Rural Electrification Administration) или Банка сельской телефонной связи (Rural Telephone Bank), также подлежат обслуживанию банками для кооперативов. Кроме того, юр. лицо, более 50% акций с правом голоса к-рого принадлежат заемщикам, имеющим доступ к кредитам Б. для к.к., получает право также пользоваться и этими банками. Для получения права на получение ссуд кооператив должен осуществлять 50% своих операций со своими членами. Однако это требование не распространяется на операции с гос. учреждениями, а также на услуги и поставки, осуществляемые кооперативом в качестве предприятия общественного пользования.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

БАНКИ "ДОМАШНИЕ" (PET BANKS). Это понятие имеет следующие значения:

1. В истории банков Америки это название относилось к штатным банкам, назначаемым депозитариями Казначейства США администрацией Джексона с 1833 г., после наложения им в 1832 г. вето на законопроект о повторной выдаче разрешения второму Банку Соединенных Штатов. После паники 1837 г., вызвавшей приостановку операций этих банков, администрацией Ван-Бурена в 1840 г. было предписано создать независимую систему Казначейства, состоящую из отделений. В 1841 г. администрацией Харрисона она была ликвидирована, но в августе 1846 г. восстановлена. Эта система существовала до 1920 г., пока не был отменен Закон об отделениях Казначейства; функции этих отделений в 1921 г. были переданы федеральным резервным банкам как казначейским агентам федерального правительства.
2. В наше время относится к банкам-депозитариям, избранным крупными фирмами для получения переводов от своих клиентов, пересылающих их банкам через особые почтовые сейфы. Банк получает эти почтовые отправления, ведет список полученных переводов, депонирует полученные чеки и составляет отчет для соответствующей фирмы об общих поступлениях. Это удобно, т. к. позволяет ускорить процесс обработки этих поступлений. Разновидностью такой депозитарной системы является предоставление этими банками регулярных отчетов в банк, к-рые централизует ден. операции клиента, объединяет эти отчеты и представляет сведения о состоянии наличности казначею фирмы каждый рабочий день. Одновременно этот банк осуществляет централизованное управление депозитами, размещенными в др. банках.

БАНКИ ЗЕМЕЛЬНЫЕ (LAND BANKS). В настоящее время действуют преимущественно ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ЗЕМЕЛЬНЫЕ БАНКИ, предоставляющие через свои ассоциации долгосрочный кредит под залог ферм.

В банковской деятельности в колониальный период амер. истории осуществлялись различные эксперименты с так называемыми З.б. Первый из них был создан под названием Фонд в 1681 г. в Бостоне, Новая Англия. В 1714 г. была основана банковская структура, получившая название "Проект создания кредитного земельного банка в Бостоне" (Новая Англия). Вслед за этим появились Банк Нового Лондона в 1732 г. и Земельный банк в Массачусетсе в 1740 г. Каждый из этих банков базировался на принципе, что земля может стать основой для кредита и получения средств, поскольку она является конечным залогом и, стало быть, имеет выкупную стоимость, и что бумажные векселя могут быть обеспечены землей, а не золотом или серебром, к-рых постоянно недоставало. Напр., ценные бумаги, выпущенные З.б. в 1740 г. и обеспечивавшиеся недвижимой собственностью, могли погашаться товарами. Эта система была ликвидирована после того, как английский парламент в 1741 г. внес поправку в Закон 1720 г., предусматривавшую необходимость утверждения новых компаний парламентом.

БАНКИ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ (INVESTMENT BANKS). Этот термин обозначает определенный класс фин. учреждений и в ряде случаев употребляется для обозначения учреждений, предоставляющих долгосрочные и среднесрочные кредиты своим заемщикам. Применение термина "банк" в таком смысле является, однако, слишком расширительным. Совет управляющих ФРС определяет банк как фин. учреждение, принимающее деньги в форме депозитов у широкой публики с возможностью последующего изъятия или перевода посредством чеков по требованию или с кратковременным уведомлением, а также выдающее ссуды своим клиентам.

Это определение, т. о., охватывает нац. банки и банки штатов, трастовые компании, взаимные и акционерные сберегательные банки, а также промышленные банки (частные и индивидуальные банки). Сюда не относятся строительные и ссудосберегательные ассоциации, компании, занимающиеся выдачей персональных ссуд и мелких кредитов, кредитные союзы, ипотечные компании, компании по финансированию продаж, страховые компании и различные кредитные учреждения, полностью или частично принадлежащие федеральному правительству.

До принятия Закона о банковской деятельности 1933 г., к-рый потребовал отделения банков - членов ФРС от их филиалов, торговавших ценными бумагами, многие банки имели специальные отделы для операций с ценными бумагами через эти филиалы, тем самым сближаясь с европейской концепцией Б.и., не только принимающего сберегательные и коммерческие вклады у населения, но также занимающегося андеррайтингом и осуществляющего покупку и продажу ценных бумаг наряду с операциями по привлечению сбережений и кредитованию.

В последние годы наиболее активные коммерческие банки добились того, что Ассоциация индустрии ценных бумаг и входящие в нее Б.и., а также ИНСТИТУТ ИНВЕСТИЦИОННЫХ КОМПАНИЙ выступили против ограничений в отношении коммерческих банков, содержавшихся в Законе о банковской деятельности 1933 г. Они выступают за предоставление коммерческим банкам права гарантировать МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ, выступать в качестве организаторов инвестиционных компаний и выпускать их акции в широкую продажу, а также заниматься дилерской деятельностью по КОММЕРЧЕСКИМ БУМАГАМ. С др. стороны, коммерческие банки жаловались на вторжение в их сферу со стороны наиболее агрессивных Б.и., выражающееся, в частности, в организации фондов ден. рынка с правом выписки чеков, а также в открытии счетов по управлению наличностью для широкой публики с приемом средств в формах, близких к депозитным. В будущем можно предвидеть усиление соперничества между обеими сторонами за право на оказание этого вида фин. услуг.

См. БАНКИР ИНВЕСТИЦИОННЫЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

HAYES, S. L., and HUBBARD, P. M. *Investment Banking.* Harvard Business School Press, Boston, MA, 1990.

RUPERT, H. R., ed. *The New Area of Investment Banking.* Probus, Chicago, IL, 1992.

БАНКИ ИНДУСТРИАЛЬНЫЕ, ИЛИ БАНКИ, ОРГАНИЗОВАННЫЕ ПО "ПЛАНУ МОРРИСА" (INDUSTRIAL BANKS OR MORRIS PLAN BANKS). Специализированные организации с банковскими функциями. Эти банки были организованы для

кредитования промышленных и коммерческих фирм, а также рабочих, получающих заработную плату. Создание подобных организаций разрешается законами штатов. Эти организации могут иметь право привлекать вклады, выпускать инвестиционные сертификаты и предоставлять ссуды с погашением в рассрочку. Они имеют право на членство в ФРС и страхование депозитов.

См. НЕБАНКОВСКИЙ БАНК; ПЛАН МОРРИСА.

БАНКИ КРЕДИТНЫЕ (В ЕВРОПЕ) (CREDIT BANKS). Английское название Credit bank иногда употребляют в отношении коммерческих банков, т. е. банковских учреждений, к-рые предоставляют кредиты заемщикам в форме прямых ссуд или учетной операции.

См. БАНК.

БАНКИ - НЕ ЧЛЕНЫ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (NONMEMBER BANKS). Банки, не являющиеся членами ФРС. Иногда это понятие используется в отношении банков, не являющихся членами Ассоциации клиринговой палаты.

БАНКИ ПРОВИНЦИАЛЬНЫЕ (COUNTRY BANKS). Совет управляющих ФРС в своих Правилах классификации резервных городов постановил, что определенные банки в определенных РЕЗЕРВНЫХ ГОРОДАХ должны иметь более высокий уровень резервных требований, устанавливаемый в соответствии с Правилом D Совета управляющих ФРС, чем остальные банки - члены ФРС, называемые П.б. (полномочия Совета управляющих - составлять или изменять статус городов как "ЦЕНТРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ ГОРОДОВ"). Т. о., П.б. - это банки - члены ФРС, расположенные в НЕРЕЗЕРВНЫХ ГОРОДАХ.

С точки зрения инкассирования через ФРС по номиналу чеков, выданных П.б., П.б. - это банки, не расположенные в тех городах, где находятся банк - член ФРС или его филиал.

БАНКИ ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ (BRIDGE BANKS). Созданы на основании ЗАКОНА О РАВЕНСТВЕ В КОНКУРЕНЦИИ В БАНКОВСКОМ ДЕЛЕ 1987 г., новый метод в решении проблемы банковских банкротств, позволяющий Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД) соединять промежуток между обанкротившимся банком и удачным поглощением, к-рое находится в незавершенном виде в момент банкротства указанного банка. П.б. примет на себя активы и обязательства обанкротившегося банка и будет в течение ограниченного времени вести за него банковскую деятельность.

Закон требует, чтобы ФКСД до применения механизма П.б. оговорила, чтобы чистые издержки П.б. не превышали чистых издержек на ликвидацию обанкротившегося банка и что деятельность П.б. является необходимой для общества и осуществляется в интересах вкладчиков и общественности.

БАНКИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ (SAVINGS BANKS). Банковские учреждения, созданные специально с целью аккумуляции сбережений широких слоев населения (в первую очередь скромного достатка) путем выплаты процентов (дивидендов) по размещенным в них сбережениям. Первоначально Б.с. рассматривались как тюлуфилантропические учреждения, предоставлявшие услуги по аккумуляции сбережений малообеспеченных людей и инвестированию этих сбережений в надежные ценные бумаги с целью получения в итоге по этим накоплениям регулярного процентного дохода. Хотя современные взаимные Б.с. продолжают числиться в категории бесприбыльных (некоммерческих) организаций, они более не считаются полуфилантропическими организациями для бедных. Однако одна характерная особенность Б.с. осталась без изменения: поощрение сбережений и строгий контроль над направлением использования депозитов как средство защиты той категории вкладчиков, для к-рых потеря личных сбережений чревата наиболее тяжелыми последствиями, но к-рые в наименьшей степени способны сделать правильный выбор банка.

Считается, что сама концепция Б.с. была разработана английским писателем Даниэлем Дефо, к-рый в 1697 г. предложил организовать "Общество друзей для развития предусмотрительности у населения" (Friendly Societies for Provident Habits in General). Первые общества, однако, появились не ранее 1765 г., и их развитие было медленным. Название "Б.с." впервые появилось в 1810 г., когда священник Генри Дункан из деревни Ратвелл графства Дамфришир в Шотландии основал маленький банк для своих прихожан. В первый год он привлек примерно 750 дол. депозитов.

Ниже приводятся сведения о самых первых сберегательных учреждениях, основанных в США. Филадельфийское сберегательное общество (Philadelphia Savings Fund Sosiety), организованное богатым бизнесменом и филантропом Конди Раке, начало операции в декабре 1816 г., хотя официально было зарегистрировано лишь в 1819 г. Провидент Сэйвингс институшн (Бостон), зарегистрированное в середине 1816 г., приступило к операциям в феврале 1817 г. Сэйвингс бэнк оф Балтимор (Savings Bank of Baltimore) и Салем Сэйвингс бэнк (Salem Savings Bank) (Массачусетс) были основаны в 1818 г.

Bank for Savings (Нью-Йорк), Society for Savings of Hartford (Коннектикут), Savings Bank of Newport (Род Айленд) начали действовать в 1819 г.; Institution for Savings in Newburyport and Vicinity (Массачусетс), Albany Savings Bank (Нью-Йорк) начали операции в 1820 г. Третий по величине сберегательный банк США - Bowery Savings Bank (Нью-Йорк) с общим объемом депозитов в середине 1981 г. в 4867 млн дол. возник еще в 1834 г. Период наиболее бурного учреждения Б.с. приходится на двадцатилетие с 1850 по 1870 гг., особенно после окончания гражданской войны, и на восточные штаты. Большая часть взаимных Б.с. расположена в десяти штатах Северо-Востока. С развитием ссудосберегательных ассоциаций и открытием сберегательных счетов коммерческими банками, включая нац. банки после принятия Закона о нац. банках, распространение Б.с. взаимного типа замедлилось. К 1990 г. в США насчитывалось 492 взаимосберегательных банка с общим объемом депозитов, равным примерно 2 млрд дол.

Особенностью устава взаимного учреждения является то, что оно, будучи корпорацией, не является акционерным обществом (не выпускает акций). Управляется группой попечителей, вкладчики не имеют права голоса (при получении федеральной лицензии предусматривается, что вкладчики должны избирать попечителей, правда, через шесть лет после конверсии).

Неакционерный статус означает, что вкладчики являются обычными кредиторами (general creditors). Распределению между ними подлежит та часть доходов, к-рая остается за вычетом расходов, и, по усмотрению попечителей, отчислений в резервы и в нераспределенную прибыль (иногда называемой гарантийным фондом). Вклады в Б.с. как акционерного, так и взаимного типа являются обязательствами, а сами вкладчики выступают как кредиторы. При ликвидации из-за этого всегда возникают споры: имеют ли теперешние вкладчики право на распределение всей суммы резервов и нераспределенной прибыли пропорционально размерам их вкладов, к-рые были накоплены за счет удержаний из доходов всех вкладчиков - как нынешних, так и прежних. Неакционерная форма организации также подразумевает, что, с точки зрения налогообложения, взаимные Б.с. являются бесприбыльными организациями и подлежат специальному налоговому режиму, однако в отличие от вкладчиков в пр. кооперативных фин. учреждениях их вкладчики не имеют права голоса. Высшим органом управления взаимосберегательного банка является Совет попечителей или управляющих. Как отмечал журнал *"Америкэн бэнкер"("American Banker"),* "по законодательству штатов и давней традиции считается, что они лучше управляются в том случае, если попечители выбираются из числа наиболее талантливых и преуспевающих граждан, проживающих на данной территории". Эта практика, вероятно, основывается на том, что изначально взаимосберегательные банки создавались как сберегательные учреждения для бедных и лиц наемного труда -

т. е. для той категории вкладчиков, к-рые, как считалось, являются слишком неискушенными, чтобы сделать правильный выбор на голосовании, а также на весьма высокой степени ответственности, к-рая требуется от доверенных лиц. Тем не менее в отдельных штатах попечители избираются группой вкладчиков (corporators); банковский Контролер штата может возразить против кандидатуры нового попечителя (напр., в случае откровенного кумовства). Многие попечители не имеют специальной банковской подготовки и фактически зависят от знаний, к-рыми обладают исполнители, к-рых сами доверенные лица и назначают. Обязанности попечителей по законодательству большинства штатов включают следующее:

1. Соблюдение присяги попечителем, к-рая в некоторых штатах должна подтверждаться ежегодно. Как и в присяге директора нац. банка, в присяге попечителя подтверждается его обязательство честно и старательно исполнять свои обязанности. Некоторые штаты запрещают исполнение обязанностей попечителя лицам, когда-либо терпевшим банкротство. Это, конечно, некорректно, поскольку определяющим фактором должен выступать характер и поведение конкретного индивидуума.
2. Попечительские обязанности в отношении вкладчиков исполнять свой долг осмотрительно и старательно. Если из-за недостаточной осмотрительности и старательности по вине попечителей вкладчики понесли убытки, они могут понести персональную ответственность своим имуществом.
3. Активное участие в управлении, включая проверку деятельности банка; надзор за предоставлением ипотечных ссуд и осуществлением инвестиций; объявление дивидендов в соответствии с полученными доходами и уставом; определение общих направлений кредитной и инвестиционной политики.
4. Отсутствие конфликта интересов. Почти во всех штатах попечитель не имеет права получить ссуду в собственном банке или участвовать в распределении доходов банка, будь то плата за исполнение функций попечителя или гонорар за посещение собраний попечителей. Однако оплате подлежит исполнение попечителем функций служащего банка или выполнение адвокатских услуг, но при этом не допускаются никакие комиссионные или иные выплаты за полученную от банка ссуду.

Любой попечитель (или служащий) Б.с. подлежит увольнению после уведомления и расследования за нарушения закона, продолжения небезопасных операций или за действия, противоречащие интересам банка.

Вместо акционерного капитала учредители взаимосберегательного банка создают первоначальный фонд (original fund), к-рый впоследствии постепенно погашается из доходов. Поэтому, хотя формально Б.с. является "бесприбыльным" учреждением по своим целям, его организация на самом деле зависит от того, насколько высока вероятность его успешного функционирования. В законах штатов по-разному определяется размер минимального гарантийного (резервного) фонда (surplus), к-рый должен поддерживаться Б.с. Как правило, 10-15% объема депозитов считается нормальной величиной.

Регулирование ссуд и инвестиций. Еще одна отличительная особенность взаимосберегательного банка - детальная регламентация его операций. В отношении инвестиций акционерные Б.с. не контролируются столь жестко в своих штатах, как взаимные банки, но в ряде этих штатов существует такое же жесткое регулирование, как и в штатах со взаимными банками.

Влияние Закона о дерегулировании депозитных учреждений и денежно-кредитном контроле 1980 г. Этот закон, подписанный президентом 31 марта 1980 г., включал следующие положения, касающиеся Б.с.

Постепенный отказ от положений Правила Q Совета управляющих ФРС и поддержания разницы между процентными ставками по депозитам. Контроль федеральных органов над процентной ставкой был продлен на шесть лет, до 31 марта 1986 г. Право фиксировать процентные ставки в этот переходный период было передано КОМИТЕТУ ПО ДЕРЕГУЛИРОВАНИЮ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ (КДДУ), перед к-рым была поставлена задача быстро, насколько это было экономически целесообразно, и при должном уровне безопасности для депозитных учреждений обеспечить полную отмену контроля над процентными ставками.

В течение переходного периода комитет был уполномочен повышать верхние пределы процентных ставок (ceilings) по существующим видам счетов, создавать новые виды счетов, не подлежащих каким-либо ограничениям, или полностью отменять максимальные ставки. Однако комитет был не вправе устанавливать предельные ставки процента выше рыночных. В качестве цели предполагалось повысить процентные ставки по счетам со сберегательной книжкой и аналогичным сберегательным счетам по меньшей мере на 0,25% в первые 18 месяцев и на 0,5% к концу каждого года - с третьего по шестой. Как указывалось Нац. ассоциацией взаимосберегательных банков (НАВБ), регламентируемые повышения процентных ставок не были обязательными. Комитет вправе корректировать эти уровни выше или ниже установленных ориентиров, причем в течение всего шестилетнего периода по всем категориям счетов, существовавшим по состоянию на 19 декабря 1975 г., по процентным ставкам должна была сохраняться 0,25-процентная разница между ставками по депозитам сберегательных учреждений и коммерческих банков.

В течение 1980 г. НАВБ подвергала критике различные действия КДДУ, предложив новое законодательство, призванное сохранить эту разницу (между процентными ставками по депозитам сберегательных учреждений и коммерческих банков) и поддержала поправку к Закону о жилищном строительстве 1980 г., согласно к-рой министр по делам жилищного строительства и городского развития должен был быть включен в состав КДДУ.

Обязательные резервные требования. Обязательные резервные требования были установлены Законом о дерегулировании депозитных учреждений по отношению ко всем фин. учреждениям, ведущим трансакционные счета (включающие депозиты до востребования, НАУ-счета, счета с автоматическим переводом средств, по оплате счетов за телефон или их аналоги). Норма резервирования, равная 3%, была установлена на первые 25 млн дол. остатков по трансакционным счетам, по остаткам сверх 25 млн норма резервирования могла изменяться в пределах от 8 до 14%, причем начальная норма резервирования составляла 12%. Кроме того, норма резервирования по срочным счетам юр. лиц первоначально составляла 3%, причем Совет управляющих ФРС установил пределы изменения этой нормы от 0 до 9%. Закон также разрешил вводить дополнительные резервы по трансакционным счетам с начислением процентов в размере до 4% годовых в случае, если этого требовало проведение ден. политики.

Позиция НАВБ по вопросу об обязательных резервных требованиях, распространенных на все фин. учреждения, заключалась в том, что, по ее мнению, не было убедительных оснований распространять эти требования на сберегательные учреждения. НАВБ указывала на то, что Б.с. находятся под сильным воздействием политики ФРС благодаря влиянию КОМИТЕТА ПО ОПЕРАЦИЯМ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ на уровень процентных ставок, а также благодаря изменениям на основе Правила Q. Существовало опасение, что распространение полномочий ФРС по установлению норм резервирования на банки - не члены ФРС способно создать прецедент, и вскоре резервные требования могут быть предъявлены не только к трансакционным счетам, но и к обычным сберегательным и срочным счетам.

Корпоративные права для федеральных сберегательных банков. Закон предоставлял корпоративные банковские права федеральным взаимосберегательным банкам, но не федеральным ссудосберегательным ассоциациям (это расширение прав было предоставлено ссудосберегательным ассоциациям ЗАКОНОМ ГАРНА-СЕН-ЖЕРМЕ-

НА о ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЯХ 1982 г.). По закону федеральным Б.с. было разрешено предоставлять коммерческие или деловые ссуды на сумму до 5% их активов при условии, что такие ссуды сделаны в пределах штата или 75 миль от штаб-квартиры банка. Федеральные Б.с. могли также "принимать депозиты до востребования, связанные с этими коммерческими или деловыми ссудами". Эти права (а также др., перечисленные ниже) были предоставлены в дополнение к тем, что уже существовали по законодательству штатов.

Федеральным взаимосберегательным банкам и федеральным ссудосберегательным ассоциациям законом было разрешено инвестировать до 20% своих активов в обеспеченные и необеспеченные потребительские ссуды, коммерческие бумаги (commercial paper) и облигации корпораций. Им также были предоставлены новые права в области выпуска кредитных карточек, кредитовании землеустроительных работ, доверительных операций и выпуска взаимных сертификатов (mutual capital certificates) (одна из форм финансирования).

Получение федеральной лицензии (чартера) предусматривалось разделом XII ЗАКОНА О РЕГУЛИРОВАНИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И КОНТРОЛЕ НАД ПРОЦЕНТНЫМИ СТАВКАМИ 1978 г., К-рЫЙ давал Б.с. возможность по желанию превратиться в федеральные банки в 17 штатах, где они действовали. Эти учреждения контролируются СОВЕТОМ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА И Застрахованы ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИЕЙ СТРАХОВАНИЯ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ. Федеральная лицензия не разрешает предоставлять лицензии новым учреждениям; только существовавшие прежде Б.с. с лицензией штата могут превратиться в федеральные взаимосберегательные банки.

Б.с, переходящему под федеральную юрисдикцию, при одобрении правления разрешено следующее:

1. Продолжать все операции, к-рые он выполнял по состоянию на 31 декабря 1977 г.
2. Осуществлять все виды инвестиций, имевшие место в конце 1977 г., но при этом инвестиции в акции, корпоративные облигации и потребительские ссуды не могут превышать средней доли подобных инвестиций в активах за пять лет, предшествующих подаче заявления на перерегистрацию.
3. Открывать отделения на основе предписаний и законов штатов, за тем исключением, что в данном случае ограничения штатов на количество отделений на них не распространяются, и Б.с. может открывать отделения в пределах своего стандартного городского статистического района, в пределах своего округа или в пределах 35 миль от своей штаб-квартиры вне зависимости от закона штата. Нельзя открывать отделения за пределами штата.

Если в любой момент конверсии правление определит, что антидискриминационные законы и правила, относящиеся к предоставлению жилищной ипотечной ссуды, или любые требования к выполнению Закона о защите потребительского кредита являются более жесткими, чем аналогичные федеральные, для регулирования сберегательных банков применяется законодательство штата.

Раздел XII Закона 1978 г. также ставит условие, что федеральный взаимосберегательный банк не может в дальнейшем превратиться из взаимного в акционерный.

НАВБ приветствовала принятие данного закона как документа, впервые открывшего доступ Б.с. к преимуществам банковской системы двойного подчинения (федерального-штатного) - "привилегии, уже давно доступной всем остальным депозитным учреждениям США".

11 сентября 1980 г. правление одобрило заявку Нью-Порт Сэйвингс бэнк (штат Нью-Гэмпшир) на замену банковской штатной лицензии на федеральную. Это был первый случай, когда на основании закона, создавшего систему федеральной регистрации взаимосберегательных банков, Б.с. получил федеральную лицензию.

По вопросу о др. положениях документа *см.* ЗАКОН о ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г.

Проблемы дерегулирования. В 1980 г. впервые после окончания второй мировой войны Б.с. в целом как отрасль имели убытки. В 1980 г. они составили 205 млн дол., или 0,12% по отношению к активам, по сравнению с прибылью в размере 741 млн дол., или 0,46% активов в 1979 г. Темпы прироста процентных выплат по депозитам значительно опережали доходы, в результате чего процентные платежи вкладчикам достигли в 1980 г. рекордного уровня- 2 млрд дол. Эффективная процентная ставка по депозитам Б.с. в 1980 г. составила 7,85%, что было на 105 базисных пунктов выше, чем в 1979 г. Значительный рост процентных выплат по депозитам в 1980 г. был вызван заключением различных депозитных соглашений, по к-рым выплачивались более высокие проценты, чем те, что были разрешены по вкладам с выпиской сберегательной книжки, что, в свою очередь, объяснялось стремлением предотвратить массированный отток депозитов в более доходные инструменты ден. рынка. Эти изменения включали: резко возросшие процентные ставки по 6-месячным депозитным сертификатам, ускоренный переход с фиксированных на плавающие процентные ставки, возросшие расходы, связанные с погашением краткосрочных депозитных сертификатов, значительный рост выпуска депозитных сертификатов сроком на 2,5 года с плавающей процентной ставкой, а также повышение "потолка" процентных ставок по 6-месячным и 30-месячным депозитным сертификатам.

К 1981 г. из-за продолжающихся операционных убытков капитальная база ряда Б.с. оказалась настолько ослабленной, что некоторые из них, в т. ч. очень крупные, были вынуждены провести слияния. В начале 1981 г. ФРС провела специальное исследование по вопросу создания филиальных структур между коммерческими банками и сберегательными учреждениями. НАВБ продолжала оказывать противодействие любым попыткам Совета управляющих ФРС разрешить банковским холдинговым компаниям приобретать сберегательные учреждения. Законопроект, внесенный Сенатом США в сентябре 1980 г. и поддержанный НАВБ, предусматривал установление на неопределенный период моратория на приобретение сберегательных учреждений коммерческими банками за *исключением случаев, когда поглощение являлось средством предотвратить банкротство.* Позиция НАВБ заключается в том, что не какие-либо регулирующие органы, а Конгресс должен решать этот вопрос, с тем чтобы было обеспечено "единство сберегательной индустрии как основного конкурента коммерческих банков".

Воздействие Закона Гарна-Сен-Жермена о депозитных учреждениях 1982 г. Этим законом в конце концов была создана эффективная федеральная программа помощи сберегательным учреждениям, в частности Б.с, на к-рой настаивали сберегательные институты.

Раздел I закона, озаглавленный "Гибкость в страховании депозитов", увеличивал способность ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ (ФКСД) И ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ (ФКССА) оказывать помощь нуждающимся учреждениям путем увеличения количества форм фин. помощи, к-рую могли оказывать эти агентства, расширения круга обстоятельств, когда эта помощь могла быть оказана, и введения специальных процедур, к-рые было необходимо соблюдать при осуществлении поглощений или слияний неплатежеспособных учреждений. Также расширялись некоторые опекунские полномочия страховых учреждений.

Раздел II закона, носящий название "Сертификаты собственного капитала" (Net Worth Certificates), касался вопросов оказания помощи застрахованным учреждениям, у к-рых размер собственного капитала не превышал 3% стоимости активов. Для получения подобной помощи размер собственного капитала у учреждения должен быть равен или превышать 0,5% их активов после выпуска сертификатов собственного капитала (capital notes), к-рые могут быть учтены в составе резервного капитала (surplus). Если резервный капитал сокращается до уровня в 2-3% активов, учреждение имеет право на выпуск сертификатов в размере до 50% чистых

операционных убытков за предшествующие два квартала; если резервный капитал снижается до 1-2% активов, "впрыскивание" капитала могло достигать 60% с повышением до 70%, если резерв сократился до уровня 0,5-1 %. Помощь, полученная на основании раздела I закона, не исключает возможности получения помощи по разделу II. Однако, если резервный капитал падает ниже уровня 0,5% активов, учреждение не имеет право на помощь в виде вливаний капитала, предусмотренную разделом II.

В январе 1983 г. ФКСД сообщила, что она предоставила помощь в размере ок. 175 млн дол. 15 Б.с, большая часть к-рых находилась в Нью-Йорке, все еще имевшим операционные убытки в результате высоких ставок по депозитам, необходимых для того, чтобы справиться с конкурентами в лице фондов ден. рынка. Ставки оказывались особенно высокими на фоне низких ставок по ипотечным кредитам, сделанным за несколько лет до того, как общий уровень процентных ставок был ниже.

Закон Гарна-Сен-Жермена о депозитных учреждениях также предписывал КДДУ выдавать разрешение депозитным учреждениям на открытие депозитных счетов ден. рынка (money market deposit account) (эти полномочия были предоставлены 14 декабря 1982 г.). КДДУ в дальнейшем также разрешила открывать новые "Супер-НАУ-счета" (Super-NOW) с 5 января 1983 г. Оба эти счета, наряду с тенденцией понижения процентных ставок на ден. рынке, снизили остроту проблемы привлечения депозитов и сохранения ставки по депозитам на более низком уровне, что тем самым позволило увеличить активы, включая новые ипотечные ссуды, при благоприятной процентной марже (спреде), а также увеличить операционные доходы.

См. АССОЦИАЦИИ ССУДО-СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. *Annual Report.*

FEDERAL SAVINGS INSURANCE FUND. *Annual Report.*

National Fact Book. National Council of Savings Institutions. Washington, DC. Annual.

Savings Bank Journal.

Taxation of Financial Institutions. Matthew Bender & Co., Inc., New YORK, NY. Looseleaf.

БАНКИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (UNITED STATES BANKS). Амер. и ин. отделения банков, имеющие банковскую лицензию и главную контору в Соединенных Штатах (включая принадлежащие иностранцам банки, получившие банковскую лицензию в США), за исключением амер. отделений и агентств ин. банков. Термины "банки в Соединенных Штатах или коммерческие банки в Соединенных Штатах" охватывают конторы амер. банков (включая МЕЖДУНАРОДНУЮ БАНКОВСКУЮ СЕТЬ) И амер. отделения и агентства ин. банков, но исключая ин. отделения банков США.

БАНКИ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ (БАНКИ "ДИКИХ КОШЕК") (WILD CAT BANKS). Банки, к-рые хаотически создавались в соответствии с законодательствами различных штатов в период с 1811 по 1863 гг., период процветания неуправляемости и недобросовестности. Этим банкам разрешалось выпускать банкноты под персональные долговые расписки или под долговые обязательства или ипотеки местных землевладельцев; во многих случаях они создавались исключительно для выпуска бумажных денег, а не для осуществления депозитных и ссудных операций. В штате Мичиган многие такие учреждения, по словам современников, находились^ дремучих лесах, где редко можно встретить человека, но где обитало множество диких кошек". Банки умышленно располагались в труднодоступных местах, чтобы было непросто выкупить их практически ничего не стоившие банкноты. Многие банки терпели крах, а поскольку банкноты были ненадежны и неликвидны, их держатели несли большие убытки. В то время обращались примерно 1600 различных видов банкнот, и лишь введение 10-процентного федерального налога в 1866 г. положило конец эмиссии банкнот штатными банками.

БАНКИ СРЕДНЕСРОЧНОГО КРЕДИТА (INTERMEDIATE CREDIT BANKS). *См.* ФЕДЕРАЛЬНЫЕ БАНКИ СРЕДНЕСРОЧНОГО КРЕДИТА.

БАНКИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ ГОРОДОВ (CENTRAL RESERVE CITY BANKS). Категория банков прежней классификации банков - членов ФРС в целях определения норм обязательных резервов. Ныне не существует.

См. ГОРОДА РЕЗЕРВНЫЕ; ЦЕНТРАЛЬНЫЕ РЕЗЕРВНЫЕ ГОРОДА.

БАНКИ - ЧЛЕНЫ СТРАХОВОГО ФОНДА (SAFETY-FUND BANKS). В 1829 г. в штате Нью-Йорк была введена система страхования банковских вкладов и выпускаемых ими банкнот. Она предусматривала ежегодное отчисление каждым банком в специальный фонд, находящийся в доверительном управлении контрольного управления штата, 0,5% капитала. На практике этот фонд использовался для погашения банкнот, а не возвращения вкладчикам депозитов обанкротившихся банков, поскольку средств фонда было недостаточно для того и другого. Б.-ч.с.ф. получали специальные чартеры. Поскольку новая Конституция, принятая в 1846 г., запрещала создание банков с особыми лицензиями, эта система исчезла сама собой после истечения срока лицензий этих банков. Фактически она явилась предшественницей системы обязательных резервных требований, введенной Нац. банковским актом, и более поздней системы обязательного ГАРАНТИРОВАНИЯ БАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ, введенной законами штатов.

БАНКИ - ЧЛЕНЫ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (MEMBER BANKS). В соответствии с Законом о ФРС, к этой категории относятся "любой нац. банк, банк штата, банк или трастовая компания, к-рые являются членами одного из банков ФРС". Поскольку все нац. банки обязаны присоединиться к ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЕ, они фактически стали ее членами.

По определению ФРС, "банками - членами ФРС являются депозитные учреждения, входящие в эту систему. Членами ФРС обязаны быть все нац. банки, а коммерческие банки штатов и взаимосберегательные банки могут стать членами ФРС по выбору. Банки - члены ФРС приобретают акции банков ФРС и участвуют в выборах их директоров".

БАНКИР (BANKER). Лицо, занимающееся банковским бизнесом; тот, кто дает в долг средства, принадлежащие др. лицам, в отличие от того, кто дает в долг собственные деньги (капиталист). В банковских законах многих штатов термин "банкир" употребляется применительно к частным банкам, в отличие от акционерных банков, в отношении к-рых применяется термин "банк". Термин "банкир" зачастую неправильно используется в качестве эквивалента термина "ФИНАНСИСТ" применительно к инвестиционным неакционерным банкам, брокерам на фондовых биржах, управляющим синдикатов и т. д.

См. БАНКИР ПЕРСОНАЛЬНЫЙ; ЧАСТНАЯ БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ.

БАНКИР ИНВЕСТИЦИОННЫЙ (INVESTMENT BANKER) Фирма, занятая инвестиционной деятельностью, т. е. финансированием потребности в капитале через инвестиционный рынок, в отличие от текущих или сезонных потребностей, к-рые удовлетворяются с помощью кредита, предоставляемого банками или фин. компаниями.

Б.и. выступает в качестве посредника между эмитентами ценных бумаг, нуждающимися в капитале (как гос. органами, так и частными фирмами), и располагающими средствами конечными инвесторами, институциональными инвесторами, частными лицами. Эти фирмы содействуют превращению сбережений в инвестиции и т. о. выполняют важную экон. функцию удовлетворения потребности в капитале. За средствами к инвестиционным банкирам обращаются нуждающиеся в капиталах новые и расширяющиеся предприятия, фирмы, подвергающиеся реорганизации, слиянию

или консолидации, а также гос. организации. Существует два основных вида АНДЕРРАЙТИНГА. Первый - гарантирование путем переговоров, при к-ром сделка осуществляется через конкретный инвестиционный банк (инициатор операции). Второй тип - получение капитала через конкурентную заявку, в к-рой содержатся необходимые условия и приглашение к инвестиционным банковским группам делать свои предложения. Сделка заключается с той группой или банком, к-рые предоставляют средства по самой низкой чистой стоимости - в случае выпуска облигаций, - чистая сумма выручки минус премия или дисконт с основной суммы и плюс проценты; в случае выпуска акций - самая высокая чистая стоимость.

Инструкция U-50, установленная Комиссией по ценным бумагам и биржам (КЦББ), требует прибегать к методу конкурентных заявок в случаях, связанных с выпускаемыми под юрисдикцией Комиссии ценными бумагами коммунальных предприятий. Комиссия по межштатной коммерческой деятельности предъявляет аналогичные требования, когда дело касается ценных бумаг ж.-д. компаний. Конкурентные заявки обязательны в отношении облигаций, выпускаемых штатами и муниципальными органами, а также новых выпусков казначейских векселей правительства Соединенных Штатов.

В основе соглашения о покупке ценных бумаг, заключаемого между эмитентом и группой инвестиционных банков-покупателей, сформированной фирмой-инициатором с распределением между ними ответственности, может лежать одна из трех основных схем. Первый вариант - твердые гарантии, в соответствии с к-рыми группа фирм-покупателей приобретает ценные бумаги у эмитента и несет перед ним полную ответственность за чистую сумму поступлений и за их полную уплату эмитенту в установленные сроки. Второй вариант - принцип "наилучших условий" (best efforts), когда не ставится вопрос об ответственности инвестиционной банковской группы, а размещение ценных бумаг осуществляется в форме агентских услуг за счет эмитента и на его риск. Третий вариант - на условиях "стэнд-бай" (standby), когда новые акции предлагаются акционерам компании и инвестиционная банковская группа принимает обязательство выкупать все вновь выпущенные ценные бумаги, в отношении к-рых держатели акций отказались использовать свое право приобретения. Метод конкурентных заявок предполагает принятие на себя полной ответственности со стороны фирм, выигравших заявку. Соглашение между членами группы фирм-покупателей (андеррайтеров) конкретизирует ответственность каждого участника группы перед эмитентом путем ссылки на гарантийное соглашение, где все условия участия детально оговариваются. Такие группы или синдикаты (совместные предприятия, создаваемые для осуществления данной сделки) обычно возглавляются фирмой-инициатором, к-рая и назначает руководителя СИНДИКАТА.

К созданию синдикатов прибегают при формировании продающей группы из специально подобранных дилеров с целью максимально увеличить размещение бумаг. Членам этой группы делается скидка с цены, по к-рой бумаги предлагаются широкой публике (что позволяет им участвовать в спреде по сделке между чистой ценой для эмитента и ценой для широкой публики). Члены продающей группы в свою очередь имеют право делать некоторую скидку для др. дилеров, не входящих в группу, в интересах более широкого размещения бумаг.

Практическая деятельность инвестиционных банков претерпела значительные изменения в связи с требованием ЗАКОНА о ЦЕННЫХ БУМАГАХ 1933 г. об обязательной регистрации в КЦББ новых акций, выпускаемых в широкую продажу. При этом предусматривается временной промежуток между подачей заявки на регистрацию и датой продажи, к-рый формально определен в 20 дней, но на практике обычно бывает больше.

Судебные иски к инвестиционным банкам по обвинению в нарушении Антитрестовского законодательства. Министерство юстиции США 30 октября 1947 г. возбудило судебное дело против 17 ведущих инвестиционных банков по обвинению их в нарушении Антитрестовского законодательства (Закона Шермана). Дело слушалось в федеральном районном суде Южного района Нью-Йорка с 28 ноября 1950 г. по 19 мая *1953 г.* и прекращено за отсутствием состава преступления 23 сентября 1953 г. Оно представляет интерес в плане его воздействия на характер взаимоотношений между инвестиционными банками.

Правительство обвиняло банки в том, что приблизительно в 1915 г. они вступили в сговор и создали преступную группу, действия к-рой привели к созданию системы, исключавшей конкуренцию и позволявшей им "снимать сливки" с инвестиционного бизнеса. Основанием для этого обвинения стало то обстоятельство, что указанные фирмы якобы уважали права первенства одной из них, к-рая выступила в качестве гаранта всех последующих выпусков ценных бумаг некоего эмитента. Между ними было достигнуто взаимопонимание в том смысле, что фирма, единожды выступившая в качестве члена группы фирм-покупателей, имеет право на такое участие при всех последующих выпусках ценных бумаг тем же эмитентом. Было достигнуто также соглашение о взаимном обмене правами участия в группах фирм-покупателей, к-рые ими возглавлялись. С целью установления своего контроля над эмитентами эти фирмы якобы подчинили себе их фин. и деловые операции, предоставляя им бесплатные консультации, осуществляя проникновение в советы директоров, выискивая готовых к сотрудничеству с ними офиц. лиц и используя свое влияние на коммерческие банки, ведущие дела эмитентов.

Суд отклонил попытки дополнить обвинение утверждением, что установление синдикатом фиксированных цен - соглашение между гарантами не продавать в период размещения предлагаемые ценные бумаги по любой цене, кроме установленной, - является незаконным и представляет собой сговор, направленный на ограничение свободы торговли. Это утверждение было отклонено на том основании, что суд не обнаружил признаков существования преступной группы, сговора или соглашения. Как только это обвинение отпало, решение суда о том, что установление фиксированных цен при предложении новых ценных бумаг инвесторам не является нарушением Закона Шермана, стало само собой разумеющимся.

См. СОВЕТНИК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BLOCK, E. *Inside Investment Banking,* 1988.

CONNER, D. R., and FIMAN, B. G. "Making the Cultural Transition to Investment Banking". *Bankers Magazine,* January/February, 1988.

ECCLES, R. G., and CRANE, D. B. *Doing Deals: Investment Banks at Work.*

БАНКИР ПЕРСОНАЛЬНЫЙ (PERSONAL BANKER). Закреп ленный за клиентом банковский служащий с целью оказания ему широкого круга фин. услуг. П.б. - связующее звено между банком и клиентом.

БАНКНОТЫ БАНКА (BANK NOTES). Используются в качестве денег. Банковское обязательство выплатить определенную сумму по предъявлении. Их часто называют обращающимися Б.б. или Б.б. в обращении. Эмиссия Б.б. в США в настоящее время осуществляется федеральными резервными банками, к-рые выпускают БАНКНОТЫ ФРС. Нац. банки все еще сохранили право эмиссии Б.б., однако их практически почти нет в обращении. Банки штатов также сохранили право выпуска Б.б., однако налагаемый на них 10-процентный федеральный налог, предусмотренный Кодексом внутренних доходов, практически препятствует этому. С марта 1935 г. у Казначейства США имелись средства на депозите для выпуска всех Б.б. ФРС, а с августа 1935 г. - для выпуска всех непогашенных Б.б. нац. банков.

Банковская коммерческая бумага (простой вексель). Мнения Контролера ден. обращения и Совета управляющих ФРС по вопросу о выпуске банком - членом ФРС своих собственных коммерческих бумаг на открытом рынке разделились.

Контролер ден. обращения постановил, что нац. банк может осуществлять такую эмиссию (Par. 7530, Rulings). Нац. банк может выпускать по номиналу или со скидкой свои обращающиеся или необращающиеся простые векселя с любым сроком погашения. При публичном выпуске таких векселей или выпуске их в виде серии необходимо проконсультироваться с положениями Инструкции № 16 (Regulation 16(12 CFR 16) относительно регистрации. Однако в более поздней редакции Инструкций Контролера (Par. 7530) ранее добавленное положение сформулировано следующим образом: "Подобные простые векселя, выпущенные в ходе нормальной коммерческой деятельности для получения оборотных средств с целью их использования для выдачи ссуд и осуществления обычных банковских функций, представляют собой обязательства, не подпадающие под положения 12 U.S.C. 82 (общее лимитирование задолженности нац. банка на сумму его акционерного капитала плюс 50% избыточного капитала). Т. о., подобные векселя могут быть выпущены без учета ограничений их задолженности, приведенных выше. Вопреки положениям Правил Q и D, введенных Советом управляющих ФРС, Контролер ден. обращения полагает, что средства, привлеченные с помощью таких векселей, не являются депозитом и что положения 124 U.S.C. 461, 462 и 1813, относящиеся к резервам, ограничению процента и страхованию депозитов, в данном случае неприменимы.

Совет управляющих ФРС не согласился с этим. В соответствии с его Правилом D с поправками от 1 января 1967 г., определение депозитов, подлежащих обязательному резервированию, включало "любой простой вексель, признание ссуды, вексель к оплате и др. инструменты, выпущенные банком - членом ФРС, главным образом как способ получения средств для использования их в банковском деле, за исключением какого-либо из следующих инструментов, к-рый: 1) выписан для др. банка; 2) свидетельствует о задолженности, возникающей в связи с переводом активов, к-рые банк должен выкупить обратно; 3) имеет первоначальный срок погашения свыше двух лет и однозначно подтверждают свое подчиненное положение по отношению к искам вкладчиков" (исключая любой инструмент, выпущенный до 27 июня 1966 г.). Сходное положение содержится в Правиле Q Совета управляющих ФРС, с поправками от 1 января 1967 г., касающимися регулирования процента по депозитам.

См. ВЕКСЕЛЯ.

БАНКНОТЫ БАНКОВСКИЕ ОБРАЩАЮЩИЕСЯ (CIRCULATING BANKNOTES). *См.* БАНКНОТЫ ОБРАЩАЮЩИЕСЯ.

БАНКНОТЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ (NATIONAL BANK NOTES). Унифицированная форма нац. денег, выпускавшихся нац. банками в соответствии с ЗАКОНОМ О НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКАХ, первоначально принятым 3 июня 1864 г. в качестве Закона о нац. деньгах и изменившим название в 1874 г. В соответствии с этим законом нац. банки для получения лицензии были обязаны перевести в Казначейство США определенную сумму в зависимости от их капитала в виде именных облигаций правительства США, приносящих проценты. После передачи этой суммы банки приобретают право получить у Контролера ден. обращения обращающиеся банковские билеты (в виде простых векселей банка-эмитента с оплатой их по требованию) в сумме, равной 90% текущей рыночной стоимости депонированных облигаций, но не более 90% их номинальной стоимости, если по ним выплачивается доход по ставке не менее 5% в год. Эмиссия банкнот каждого банка была ограничена суммой оплаченного акционерного капитала, но не более 300 млн дол. для всех банков в совокупности. Изъятие банкнот из обращения могло производиться только путем их возвращения в Казначейство. Исключение составляли случаи ликвидации банков, когда по истечении года разрешалось внести законные платежные средства для изъятия оставшихся в обращении банкнот и покрыть облигации, находящиеся в руках Казначейства США. Б.н.б. принимались по номиналу для оплаты налогов и акцизов, гос. земель и др. казенных платежей, за исключением импортных пошлин, а также для выплаты заработной платы и погашения др. видов обязательств США в отношении частных лиц, корпораций и ассоциаций на территории США, кроме процентов по гос. долгу и изъятия нац. денег (Б.н.б.). Такие банкноты принимались также самими нац. банками в оплату всех взаимных долгов и обязательств и подлежали обмену банком-эмитентом по месту эмиссии на законные платежные средства. Обмен мог производиться также в специально уполномоченных учреждениях в отдельных крупных городах (после 1874 г. получивших название резервных городов). Закон от 20 июня 1874 г. ограничил пункты обмена банкнот только банками-эмитентами и Казначейством.

Казначейство США систематизировало и опубликовало различные наиболее существенные поправки к основополагающему законодательному акту о деятельности нац. банков, начиная с Закона от 3 марта 1865 г. *(см.* МОНЕТЫ; БУМАЖНЫЕ ДЕНЬГИ США).

1. Общая сумма находящихся в обращении Б.н.б., выпущенных ими в соответствии с численностью населения и др. требованиями, содержавшимися в Законе от 3 марта 1865 г., была увеличена с 300 млн дол. до 354 млн дол. по Закону от 12 июля 1870 г., и, наконец, Закон от 14 января 1875 г. снял всякие ограничения в этом отношении как по сумме, так и по доле каждого банка.
2. Законом от 20 июня 1874 г. были отменены резервные требования для Б.н.б., и вместо них введен 5-процентный обменный фонд, подлежавший депонированию в Казначействе США. Этот фонд одновременно засчитывался как часть обязательного резерва по депозитам. Банкноты могли обмениваться только по месту эмиссии и в Казначействе.
3. Закон от 20 июня 1874 г. с поправками, принятыми 12 июля 1882 г., 14 июля 1890 г. и 4 марта 1907 г., предусматривал изъятие из обращения банкнот действующих банков в обмен на депонирование законных платежных средств в Казначействе.
4. Закон от 14 июля 1890 г. устанавливал, что депозиты такого рода зачислялись в общий фонд Казначейства по статье разных поступлений.
5. Законом от 14 марта 1900 г. налог на обращающиеся банкноты, обеспечиваемые 2-процентными облигациями, был установлен в размере 0,25% за полугодие. Были понижены требования в отношении минимального капитала для создания нац. банков. Общая сумма банкнот, к-рые могли быть выпущены в обращение, повышалась с 90% до 100% номинальной стоимости депонированных облигаций, но не могла превышать их рыночной стоимости.
6. Закон от 30 мая 1908 г. (Закон Олдрича-Врилэнда) внес поправку в Закон о нац. банках, разрешив при чрезвычайных ситуациях дополнительную эмиссию Б.н.б. с обеспечением, помимо депонирования гос. облигаций. Закон устанавливал способы и условия выпуска банкнот и указывал, что дополнительные банкноты могут выпускаться только в случаях, когда ситуация, по мнению министра финансов, оправдывает увеличение эмиссии нац. банка. Срок действия Закона от 30 мая 1908 г. должен был истечь 30 июня 1914 г., но он был продлен на год в соответствии с поправкой, внесенной в него Законом о ФРС от 23 декабря 1913 г. Еще одна поправка была внесена 4 августа 1914 г., и с учетом сложившихся чрезвычайных условий были предприняты меры для объединения всех нац. банков в 45 нац. ден. ассоциаций, через к-рые нац. банками были выпущены в обращение банкноты на общую сумму 381 млн 592 тыс. 145 дол.

Срок действия Закона Олдрича-Врилэнда с учетом продления истек 30 июня 1915 г. Еще до этой даты были депонированы соответствующие суммы законных платежных средств в покрытие дополнительно выпущенных банкнот, и изъятие банкнот прошло

вполне организованно. В этот же период были созданы федеральные резервные банки и выпущены банкноты ФРС, удовлетворявшие потребности страны в ден. массе.

Облигации с правом обращения. Еще до введения в действие Закона о ФРС Конгресс путем принятия различных законодательных актов стремился не допустить увеличения объема находящихся в обращении гос. облигаций, к-рые могли быть использованы в качестве обеспечения при выпуске Б.н.б. Так, 2-процентные облигации займа Панамского канала 1906-1908 гг. были последними ценными бумагами этого типа с правом обращения, если не считать временных разрешений, выдававшихся на основании Закона от 22 июля 1932 г. Закон от 25 июня 1910 г., разрешивший выпуск почтовых сберегательных облигаций, установил, что эти облигации не принимаются Казначейством США в качестве обеспечения обращающихся Б.н.б. Каждый последующий закон, дававший право на выпуск облигаций, содержал аналогичную оговорку.

Закон о ФРС, вступивший в силу 23 декабря 1913 года, освобождал все нац. банки, создававшиеся после этой даты, от обязанности депонировать гос. облигации для получения лицензии на операции, даже если эти банки являлись эмиссионными в соответствии с предыдущим законодательством. Законом о ФРС предусматривалось также, что в течение 20-летнего периода, начинающегося через два года после принятия этого закона, каждый банк - член ФРС, пожелавший полностью или частично изъять из обращения выпущенные им банкноты, должен направить Казначею США просьбу продать за счет банка облигации, обеспечивающие изымаемые банкноты, по номиналу плюс накопленные проценты. Предусматривалось также, что федеральные резервные банки будут приобретать облигации, предлагаемые к продаже нац. банками, причем деньги, передаваемые в оплату облигаций, должны депонироваться в Казначействе для погашения изымаемых банкнот. Покупая эти облигации, банки получали право использовать их в качестве обеспечения эмиссии БАНКНОТ ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВНОГО БАНКА. Вместе с тем они имели право обменять любые 2-процентные облигации, не являющиеся обеспечением обращающихся банкнот, на необращающиеся ценные бумаги. В то время (по состоянию на 31 декабря 1913 г.) в качестве обеспечения банкнот, выпускаемых нац. банками, могли использоваться обращающиеся облигации по следующим займам:

2-процентные консолидированные облигации 1930 г.	$646250150
2-процентные займы Панамского канала 1916-1936 гг. и 1918-1938 гг.	84631980
3-процентный заем 1908-1918 гг.	63945460
4-процентный заем 1925 г.	118489900
Итого	$913317490
Из них использовалось для обеспечения банкнот	$743 066 500

В соответствии с этими положениями Закона о ФРС 2-процентные облигации на сумму 56256500 дол. были обменены на необращающиеся ценные бумаги. 3-процентные облигации 1908-1918 гг. были погашены при наступлении срока 1 августа 1918 г., а 4-процентные облигации 1925 г. - 2 февраля 1925 г. Т. о., только оставшиеся непогашенными 2-процентные облигации на сумму 674625 630 дол. могли использоваться для обеспечения Б.н.б. Однако Закон от 22 июля 1932 г. в качестве чрезвычайной меры предоставил право обращения всем непогашенным гос. облигациям, приносящим доход не более 3,375% в целях использования их для обеспечения эмиссии Б.н.б. и федеральных резервных банков. Консолидированные 2-процентные облигации (консоли) 1930 г. были погашены 1 июля 1935 г., а облигации 2-процентного займа Панамского канала 1916-1936 гг. и 1918-1938 гг. - 1 августа 1935 г. 22 июля 1935 г. истек срок, в течение к-рого они могли обращаться по Закону от 22 июля 1932 года.

Т. о., поскольку все облигации, депонированные в качестве обеспечения Б.н.б., были погашены или стали недействительными в силу др. причин, нац. банки были обязаны переводить в Казначейство законные платежные средства для изъятия из обращения своих банкнот. Соответственно их обязательства по обеспечению своих банкнот перешли к гос-ву (Казначейству США). На конец ноября 1981 г. в обращении (вне Казначейства и федеральных резервных банков) еще оставались Б.н.б. на сумму приблизительно 19 млн дол. Но когда они становились непригодными для использования, Казначейство было обязано изъять их из обращения по мере поступления.

См. ДЕНЕЖНАЯ МАССА; ДЕНЬГИ США.

БАНКНОТЫ, НЕ ИМЕЮЩИЕ СПЕЦИАЛЬНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ (GENERAL ASSET CURRENCY). Банкноты, не имеющие специального обеспечения или не обеспеченные благородным металлом, облигациями или коммерческими бумагами и обеспеченные только общими активами банка-эмитента. Примером таких банкнот являются банкноты Банка Франции. В США нет подобных банкнот; БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ БАНКОВ, являющиеся основным средством обращения, имеют специальное обеспечение.

БАНКНОТЫ ОБРАЩАЮЩИЕСЯ (CIRCULATING NOTES) БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ И НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ СрвДИ банкиров известны также как "банкноты в обращении". Ни один из этих двух видов банковских билетов больше не выпускается, а выпущенные билеты находятся в процессе изъятия из обращения (хотя их остатки, все еще находящиеся в обращении, включаются в "деньги, более не выпускаемые"; их общая сумма представлена в отчете о ден. обращении в США).

См. БАНКНОТЫ БАНКА.

БАНКНОТЫ США (UNITED STATES NOTES). Б.США были введены в обращение несколькими законами, принятыми во время Гражданской войны. Их называли также законными платежными банкнотами, "законными платежными средствами", "ГРИНБЕКАМИ" ("зелеными спинками") (потому что это были первые Б.США, отпечатанные с зеленой обратной стороной). Они были выпущены достоинством в 1, 2, 5, 10, 20, 50, 100, 500, 1000 и 10000 дол., но главным образом мелкой купюрой - 2 и 5 дол. 10 августа 1966 г. Казначейство объявило о прекращении выпуска Б.США достоинством 2 дол., а последние казначейские билеты достоинством 5 дол. бии изъяты из обращения и помещены в хранилище Казначейства США 1 апреля 1969 г. В соответствии с Законом от 31 мая 1878 г. эмиссия Б.США поддерживается на уровне 322539016 дол., из них 313201378 находятся в обращении, а 9337633 хранятся в Казначействе.

Закон от 25 февраля 1862 г. разрешил эмиссию Б.США на сумму 150 млн дол., из к-рых 50 млн - взамен предъявительских векселей и могли быть выпущены только после оплаты векселей. Вторая эмиссия на сумму 150 млн дол. была произведена в соответствии с Законом от 11 июля 1862 г. Однако из них 50 млн дол. должны были выпускаться временно, для погашения долга, известного как Временный заем. Третий выпуск на 150 млн дол. был санкционирован совместной резолюцией палат от 17 января 1863 г. и Законом от 3 марта 1863 г. Общая сумма разрешенной эмиссии Б.США составила 450 млн дол., и самая крупная эмиссия - 449338902 дол. на 30 января 1864 г.

Сокращение обращающихся Б.США с суммы первоначальной эмиссии в 400 млн дол. до современной их суммы в обращении 346681016 дол. производилось следующим образом.

1. Согласно Закону от 12 апреля 1866 г., Б.США могли погашаться до 10 млн дол. в течение ближайших шести месяцев, после чего темп их выкупа не должен был превышать 4 млн дол. в месяц. Это полномочие оставалось в силе, пока не было приостанов-

лено Законом от 4 февраля 1868 г. В течение этого периода была установлена сумма сокращения приблизительно 70 млн дол., но фактически она составила лишь ок. 44 млн дол.

2. Затем объем выпущенных в обращение Б.США не изменялся до паники 1873 г., когда в ответ на требование общественности правительство вновь выпустило Б.США на сумму 26 млн дол. вместо аннулированных и довело выпущенную в обращение сумму до 382 млн дол. Эта сумма оставалась неизменной до Закона от 14 января 1875 г., к-рый предусматривал ее сокращение до 300 млн дол.
3. Закон от 31 мая 1878 г. снова остановил процесс сокращения, требуя, чтобы Б.США в любом случае вновь выпускались после их погашения и получения в Казначействе.

В период приостановки платежей полноценными деньгами (с 3 января 1862 г. по 1 января 1879 г.) не предпринимались меры для размена Б.США на монеты. Закон о кредитной стабилизации от 18 марта 1869 г. объявил политику США по обеспечению размена Б.США на звонкую монету, а Закон о возобновлении размена от 14 января 1875 г. обязал Секретаря Казначейства подготовить и провести такой размен на монеты с 1 января 1879 г. Для этой цели закон разрешил использовать дополнительные доходы и продажу облигаций в соответствии с Законом о консолидации от 14 июля 1870 г. В соответствии с этими полномочиями были проданы 4,5-процентные и 4-процентные облигации на сумму 95,5 млн дол., а доходы (96 млн дол. золотом) помещены в Казначейство в качестве фонда для такого размена; со временем этот фонд получил название "Золотой резерв".

Перечислим этапы увеличения этого резерва до суммы 156039430,93 дол.

1. Банковский акт от 12 июля 1882 г. потребовал приостановки выпуска золотых сертификатов всякий раз, когда сумма золотых монет и слитков в Казначействе, резервируемая для погашения казначейских билетов США, становилась ниже 100 млн дол.
2. Закон от 14 марта 1900 г., создавая дальнейшие условия для выкупа Б.США (и Б. 1890 г.), потребовал, чтобы Секретарь Казначейства создал резервный фонд в 150 млн дол. золотом для погашения этих Б. и определил источники средств для поддержания этого резервного фонда.
3. Закон Олдрича-Врилэнда от 30 мая 1908 г. потребовал, чтобы налоги на эмиссию Б. нац. банка, обеспеченных иначе, чем облигациями Соединенных Штатов (выпущенными как временные деньги при критической ситуации), поступили в резервный фонд, предназначенный для выкупа Б.США.
4. Закон о ФРС от 23 декабря 1913 г. разрешил зачислять в этот резервный фонд, по усмотрению Секретаря Казначейства, чистый доход, получаемый Соединенными Штатами от федеральных резервных банков. Из Закона от 4 марта 1923 г. следовало такое же распоряжение относительно чистого дохода, получаемого Соединенными Штатами от федеральных банков среднесрочного кредита. С помощью подобных мер в золотой запас были добавлены 6039430,93 дол. золотом; в результате сумма средств в фонде составила 156039430,93 дол.

Однако раздел 8 Постановления Конгресса, одобренного 18 марта 1968 г. (P. L. 90-269) внес изменение в раздел 6 Закона о золотом резерве 1934 г. (31 U.S.C. 408а), аннулировав положение о поддержании золотого запаса Казначеем Соединенных Штатов в целях (частичного) обеспечения Б.США и Б. 1890 г. (для последних золотое обеспечение не предусматривалось с 30 июня 1961 г.).

В соответствии с Законом о золотом резерве от 30 января 1934 г. и Президентской декларацией от 31 января 1934 г. в развитие этого закона никакие Б.США не могут размениваться на золото; исключение - специальное постановление Секретаря Казначейства с одобрения президента. Т. о., Б.США с марта 1933 г. стали неразменными на металл, золото, что было узаконено Законом о золотом резерве 1934 г., хотя последний сохранил положение о поддержании золотого запаса для обеспечения Б.США и Б. 1890 г. Как указано выше, такое обеспечение было отменено Публичным законом 90-269 от 18 марта 1968 г.

Раздел III Закона от 12 мая 1933 г. уполномочил президента при определенных обстоятельствах приказать Секретарю Казначейства выпустить дополнительно Б.США на сумму не более 3 млрд дол. Президент ни разу не воспользовался этим полномочием, к-рое было аннулировано Законом от 12 июня 1945 г.

В результате различных законодательных актов Б.США были объявлены "законными деньгами и законным платежным средством" по всем долговым обязательствам, гос. и частным, кроме импортных пошлин и процентов по гос. долгу. Закон от 17 июня 1930 г. разрешил принимать Б.США в оплату таможенных пошлин. Закон от 12 мая 1933 г., измененный совместным решением палат от 5 июня 1933 г., объявивший все монеты и Б.США законными платежными средствами по всем долговым обязательствам, гос. и частным, для гос. расходов, налогов, пошлин и взносов, устранил все ограничения, касающиеся Б.США как законного платежного средства. Публичный закон 89-81 от 23 июля 1965 г. (Закон о металлических деньгах 1965 г.) вновь подтвердил законность платежных средств в терминах, по существу, идентичных с положениями Закона от 12 мая 1933 г., измененного совместным решением палат от 5 июня 1933 г.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BARRET, D. C. *The Greenbacks and Resumption of Specie Payments,* 1862-1879, 1931.

MITCHELL, W. C *A History of the Greenbacks,* 1903.

U.S. TREASURY DEPARTMENT. *Facts About United Stares Money.*

БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВА (ФРС) (FEDERAL RESERVE NOTES). Банкноты, выпускаемые в обращение федеральными резервными банками (ФРБ) согласно разделу 16 Закона о ФРС. Они играют главную роль в качестве находящихся в обращении в США наличных денег и представляют собой основной вид обязательств ФРБ.

Любой ФРБ может подать заявку своему федеральному резервному агенту (к-рый также является председателем совета директоров своего банка, одним из трех директоров категории "С", к-рые все назначаются Советом управляющих ФРС) на получение такого количества Б.ф.р., к-рое необходимо для удовлетворения потребностей банков - членов ФРС в наличных деньгах.

Заявка, направляемая федеральному резервному агенту, сопровождается предложением предоставить предусмотренное законом обеспечение на сумму, равную сумме банкнот, на к-рую подана заявка.

Конгресс США своим решением от 18 марта 1968 г. (P. L. 90-269) отменил положение раздела 16 Закона о ФРС, согласно к-рому ФРБ были обязаны иметь резервы в золотых сертификатах в размере не менее 25% суммы банкнот, выпускаемых банками - членами ФРС.

Предлагаемое обеспечение должно было состоять из следующих позиций:

1. **Векселя, приемлемые для переучета.** Долговые обязательства, переводные векселя, тратты или банковские акцепты, приобретенные согласно положениям раздела 13 Закона о ФРС, или тратты, индоссированные банками - членами ФРС, находящимися в любом федеральном резервном округе, и приобретенные согласно положениям раздела 14 Закона о ФРС (операции на открытом рынке или акцептованные банком векселя, приобретенные согласно разделу 14); и/или
2. **Прямые обязательства США.** Использование гос. ценных бумаг в качестве покрытия Б.ф.р. стало постоянной практикой по Закону от 12 июня 1945 г. (59 Stat. 237). Ранее (с 1932 г.) гос. ценные бумаги могли использоваться в качестве покрытия лишь согласно временным разрешениям.

Положения, содержащиеся в Сборнике законов, принятых Конгрессом США (P. L. 90-269), также отменили действие правила, со-

держащегося в разделе 16 Закона о ФРС, к-рое требовало от каждого ФРБ держать на депозите в Казначействе США сумму в золотых сертификатах, достаточную, по мнению Секретаря Казначейства, для покрытия Б.ф.р., выпущенных этим банком, но ни в коем случае не менее 5% общей суммы выпущенных банкнот за вычетом суммы золотых сертификатов, удерживаемых федеральным резервным агентом в качестве обеспечения. Этот депозит золотых сертификатов включался в качестве составной части в 25-процентный резерв в золотых сертификатах, к-рый был отменен.

Однако Закон о ФРС (с поправками) продолжает требовать наличия обеспечения под чистую сумму эмитированных Б.ф.р., равного номинальной сумме выпущенных банкнот. Такое обеспечение может быть в форме кредитов золотыми сертификатами или специальными правами заимствования, гос. ценных бумаг США, ценных бумаг федеральных агентств США или выданных под обеспечение ссуд и авансов федеральных резервных банков (дисконтное окно). В результате принятия ЗАКОНА о ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ ИНСТИТУТОВ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. Др. фин. инструменты стали приемлемыми в качестве обеспечения банкнот, напр., ценные бумаги ин. гос-в или их агентств, купленные ФРБ. Каждый ФРБ получает долю общей суммы в форме кредитов золотыми сертификатами или специальными правами заимствования (СДР), равную доле каждого ФРБ в общей сумме выпущенных банкнот. Если необходимо, то проводится перераспределение кредитов, что отражает изменения в доле каждого ФРБ от общей суммы банкнот, выпущенных в предыдущем году.

Федеральный резервный агент является представителем Совета управляющих ФРС в каждом ФРБ. Помощники агентов аккредитованы при Совете управляющих и представляют федерального резервного агента, имеющегося в каждом ФРБ. Чтобы выпустить в обращение банкноты, находящиеся в хранилище ФРБ, последний должен представить обеспечение, по крайней мере, равное сумме банкнот, к-рые он намеревается выпустить. Эмиссию денег по заявке соответствующего федерального резервного банка осуществляет агент, находящийся в Вашингтоне. Закон о ФРС (раздел 4) предусматривает, что Совет управляющих назначает одного из трех директоров класса С (назначаемых Советом) каждого ФРБ в качестве председателя совета директоров ФРБ и федерального резервного агента.

Федеральный резервный агент ежедневно извещает Совет управляющих о всех случаях выпуска банкнот и изъятия их из обращения, проводимых ФРБ, в к-ром он аккредитован. Совет управляющих в любое время может потребовать у ФРБ дополнительного обеспечения выпущенных банкнот.

Любой ФРБ может изъять из обращения любое количество выпущенных банкнот путем депонирования их у федерального резервного агента или Казначея США и получить таким образом обратно обеспечение, депонированное у федерального резервного агента в качестве гарантии при выпуске банкнот. Каждый ФРБ в любое время может снизить уровень своих обязательств по выпущенным банкнотам путем депонирования у федерального резервного агента своих банкнот, золотых сертификатов или законных платежных средств США. Любой ФРБ по своему усмотрению, но с согласия федерального резервного агента может заменить одно обеспечение другим, равным по сумме.

Закон от 19 июля 1954 г. (68 Stat. 495) отменил ту часть раздела 16 Закона о ФРС, в к-рой содержался запрет одному ФРБ выплачивать банкноты, выпущенные любым др. ФРБ, под угрозой штрафа в размере 10% номинальной стоимости выплаченных подобным образом банкнот.

В дополнение к тому, что Б.ф.р. гарантированы непосредственным предоставлением обеспечения, они одновременно являются прямым обязательством эмитирующего их ФРБ, к-рое подлежит первоочередному удовлетворению за счет всех активов банка.

Закон, принятый Конгрессом США 4 июня 1963 г. (P. L. 88-36) в дополнение к отмене законов о закупках серебра и связанных с ними налогов на перевод (передачу) серебряных слитков, внес поправки в раздел 16 Закона о ФРС, предусматривающие выпуск банкнот номиналом в 1 дол. и 2 дол. Цель этих изменений в законодательстве заключалась в том, чтобы обеспечить возможность использования монетарного серебра для чеканки серебряных монет путем замены серебряных сертификатов Б.ф.р. До принятия этой поправки закон ограничивал эмиссию Б.ф.р. банкнотами номиналом в 5 дол. и выше. Соответственно банкноты номиналом в 1 дол. были впервые выпущены в ноябре 1963 г. Выпуск банкнот номиналом 2 дол. был оформлен таким образом, что предусматривалась эмиссия Б.ф.р. всех существующих номиналов бумажных *денег,* т. е. номиналом в 1, 2, 5, 10, 20, 50, 100, 500, 1000, 5000 и 10000 дол. Впервые эмиссия 2-долларовых Б.ф.р., призванных заменить собой 2-долларовые БАНКНОТЫ США, была проведена 13 апреля 1976 г. Выпуск билетов номиналом в 500, 1000, 5000, 10000 дол. был приостановлен решением Совета управляющих ФРС от 27 декабря 1945 г., а 14 июля 1969 г. он был окончательно прекращен. Банкноты имеют на лицевой стороне отличительное буквенное обозначение и номер серии, присвоенные Советом управляющих ФРС каждому ФРБ.

Первоначальный текст принятого в 1913 г. Закона о ФРС предусматривал, что Б.ф.р. на 100% будут гарантированы ВЕКСЕЛЯМИ или иными ДОКУМЕНТАМИ, ПРИЕМЛЕМЫМИ для ПЕРЕУЧЕТА, что сделало бы банкноты идеальным ЭЛАСТИЧНЫМ ПЛАТЕЖНЫМ СРЕДСТВОМ, к-рое бы расширялось или сокращалось в зависимости от объема коммерческих обязательств, хотя одновременно закон разрешал ФРБ сокращать объем своих обязательств по банкнотам путем депонирования золота или др. законных платежных средств у федеральных резервных агентов. С течением времени постепенно происходил отход от этого идеала: в 1916 г., когда было разрешено использовать казначейские векселя, приобретенные на открытом рынке, в качестве обеспечения банкнот; в 1917 г., когда было разрешено использовать золото, золотые сертификаты и долговые обязательства банков - членов ФРС в качестве обеспечения; в начале 1932 г., когда была разрешена практика (ставшая постоянной в 1945 г.) использования гос. ценных бумаг США в качестве обеспечения. Тем не менее эластичный характер обращения Б.ф.р. продолжает сохраняться, так как объем ден. обращения изменяется в зависимости от потребности делового мира и частных лиц в наличных деньгах.

Не следует смешивать Б.ф.р. с ФЕДЕРАЛЬНЫМИ БАНКОВСКИМИ БИЛЕТАМИ, находящимися в процессе изъятия из обращения.

См. ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ.

БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КООПЕРАТИВНАЯ (COOPERATIVE BANKING). 14 мая 1877 г. в Массачусетсе был принят закон, разрешающий образование кооперативных сберегательных фондов и ссудных ассоциаций. В 1883 г. их стали называть кооперативными банками. Эта идея дала толчок развитию ссудосберегательных ассоциаций. Формами кооперативной банковской деятельности являются ССУДО-СТРОИТЕЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ, КРЕДИТНЫЙ СОЮЗ, АССОЦИАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ, РАБОЧИЙ БАНК, ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ АССОЦИАЦИИ И СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ БАНКИ.

БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА ОСНОВЕ ОТДЕЛЕНИЙ (BRANCH BANKING). Система банковского дела, при к-рой банковский институт осуществляет свою деятельность на основе отделений или контор в др. местах, кроме места расположения головной конторы, в отличие от банковской деятельности на основе одного подразделения. Во многих зарубежных странах, именно в Канаде, Англии, Франции и Германии, система на основе отделений является преобладающей. В США, напротив, деятельность через отделения не развита на общенациональном уровне.

Б.д. на о.о. необходимо отличать от СЕТИ БАНКОВ ЦЕПНОГО ПОДЧИНЕНИЯ и БАНКОВСКИХ ГРУПП. По определению Совета управляющих ФРС, Б.д. на о.о. представляет собой многоофисный банк, в к-ром банк как отдельное юр. лицо ведет больший объем операций, чем

Сводная таблица штатных законов о расширении банковской деятельности

По всему штату (40)	*Ограничено (9)*	*По одной конторе (2)*
Айдахо	Айова	Вайоминг
Алабама[2]	Арканзас[4]	Колорадо
Аляска	Иллинойс	
Аризона	Кентукки	
Вашингтон	Луизиана[3]	
Вермонт	Миннесота	
Виргиния	Миссури[3]	
Висконсин[35]	Нью-Мексико	
Гавайи[1]	Теннесси[3]	
Делавэр		
Джорджиа[2]		
Западная Виргиния		
Индиана[2]		
Калифорния		
Канзас[1,2]		
Коннектикут		
Массачусетс		
Мерилэнд		
Миссисипи		
Мичиган		
Монтана[1,2]		
Мэн		
Небраска[2]		
Невада		
Нью-Гэмпшир		
Нью-Джерси		
Нью-Йорк		
Огайо		
Оклахома[2]		
Округ Колумбия		
Орегон		
Пенсильвания		
Род Айленд		
Северная Дакота[1]		
Северная Каролина		
Техас		
Флорида[2,3]		
Южная Дакота		
Южная Каролина		
Юта		

[1] В штате не действует закон, предусматривающий проникновение из других штатов.
[2] Создание отделений по всему штату через слияние.
[3] Создание отделений по всему штату разрешено национальным банкам в соответствии с инструкциями Контролера денежного обращения.
[4] Закон об отделениях в сопредельных штатах, 1 января 1994 г., по всему штату до 1 января 1999 г.
[5] Отделения по всему штату с 1 августа 1989 г. сроком на 1 год.
Пересмотрено: 10 сентября 1990 г.

Источник: Federal Reserve Board.

отдельный банковский офис. Цепная зависимость банков относится к типу многоофисного банка, в к-ром операции и политика, по крайней мере трех независимо акционированных банков, контролируются одним или большим количеством частных лиц, причем цепная система обычно строится вокруг банка. Банковская группа является видом многоофисного банка, в к-ром три или более независимо инкорпорированных банка контролируются, напрямую или косвенно, корпорацией, деловым трастом, ассоциацией или подобной организацией, обычно называемой банковской холдинговой компанией.

См. ЗАКОН О БАНКОВСКОЙ ХОЛДИНГОВОЙ КОМПАНИИ.

Отделения банка считаются самостоятельными и отделенными. Чеки, выставленные на одно отделение, обычно не погашаются др. отделением, расчеты по ним проводятся через клиринговую палату так же, как и чеки, выставленные на институт. Аналогично векселя, оплачиваемые в отделении, не могут быть предъявлены к оплате в головной конторе или в др. отделении.

Законы о банковских отделениях

Штатные законы о Б.д. на о.о. подразделяются на многочисленные категории, представленные в приводимой таблице. (Для необходимых деталей нужно рассматривать конкретный закон штата.)

Федеральные законы могут в сжатом виде быть изложены следующим образом:

Национальные банки.

Создание отделений разрешено: 12 U.S.C. 36 (R.S. 5155) оговаривает:

c) Любая нац. банковская ассоциация может, с разрешения Контролера ден. обращения, создавать и организовывать деятельность новых отделений: 1) в пределах большого города, небольшого города или поселка, в к-рых расположена указанная ассоциация, если на организацию и управление имеется четкое разрешение банка штата на основании права данного штата; 2) в любом месте в пределах штата, в к-ром указанная ассоциация располагается, если такая организация и управление разрешены банком штата, статутным правом указанного штата в формулировках, к-рые определенно передают такое право, а не только подразумевают или признают его, и подлежащим распространению ограничений на место, вводимое законами штата для штатных банков. В любом штате, в к-ром штатным банкам штатные статуты разрешают иметь отделения внутри графства или больших территорий, если никакой др. банк не расположен и не ведет деятельности в месте, где предлагаемое отделение должно быть расположено, любая банковская ассоциация, расположенная в этом штате, может с разрешения Контролера ден. обращения организовать и вести деятельность с учетом основных требований этого раздела, сезонное агентство в любого рода общине в пределах графства, в к-ром расположена головная контора ассоциации, с целью принятия депозитов и выплат по ним, выпуска и погашения чеков и векселей (тратт) и ведения бизнеса, связанного с этими услугами: *при условии,* что, любое разрешение, выданное на основании данной формулировки, будет отменено, если в данной общине откроется штатный или нац. банк.

12 U.S.C. 36 (R.S. 5155) далее оговаривает:

a) Нац. банковская ассоциация может создавать и вести операции через это отделение или отделения, как это определено на законных основаниях на дату принятия настоящего Закона (25 февраля 1927 г.), а также любая нац. банковская ассоциация, к-рая постоянно управляла не более чем одним отделением в течение более 25 лет, предшествующих принятию этого Закона (25 февраля 1927 г.), может продолжать поддерживать и управлять этим отделением.

b) 1. Нац. банк, образующийся на базе штатного банка, может поддерживать и управлять как отделением любой конторой, к-рая была отделением штатного банка до указанного преобразования, если такая контора:
   A) может быть организована на основании подпункта c) данного раздела в качестве нового отделения созданного нац. банка, и получит разрешение Контролера ден. обращения на постоянную деятельность в качестве отделения созданного нац. банка;
   B) являясь отделением любого банка на 25 февраля 1927 г.; или
   C) имеет разрешение Контролера ден. обращения на постоянную деятельность в качестве отделения созданного нац. банка.

Контролер ден. обращения может не дать разрешения по условию С) данного параграфа, если банку штата (в положении, идентичном нац. банку), созданному в результате преобразования нац. банка, будет запрещено по закону этого штата поддерживать и управлять в качестве отделения аналогично расположенной конторой, к-рая являлась отделением нац. банка непосредственно перед преобразованием.

2. Нац. банк (называемый в этом параграфе "образующимся банком"), образующийся в результате укрупнения нац. банка (называемый в этом параграфе "нац. банк"), под чьей лицензией осуществляется объединение с др. банком или банками, может поддерживать и управлять в качестве отделения любой конторой, к-рая непосредственно перед этим объединением действовала как:
   - A) головная контора или отделение любого банка (отличного от нац. банка), участвующего в объединении, если, по условиям подраздела С) данного раздела, она может быть организована как новое отделение образующегося банка и при условии разрешения Контролера ден. обращения на постоянную деятельность после объединения;
   - B) отделение любого банка, участвующего в объединении, к-рое на 25 февраля 1927 г. действовало как отделение любого банка; или
   - C) отделение нац. банка и к-рое на 25 февраля 1927 г. не действовало как отделение любого банка, при условии наличия разрешения Контролера ден. обращения на постоянную деятельность после объединения.

Контролер ден. обращения может не дать разрешения по условию подпункта С) данного параграфа, если банку штата (в положении, идентичном нац. банку), образующемуся в результате объединения в банк штата другого банка или банков, будет запрещено по закону этого штата поддерживать и управлять в качестве отделения аналогично расположенной конторой, к-рая была отделением штатного банка непосредственно перед объединением.

3. В данном подпункте термин "объединение" включает слияние…
   - e) никакое отделение любой нац. банковской ассоциации не будет организовано или переведено из одного места в другое без предварительного согласия и разрешения Контролера ден. обращения.
   - f) термин "отделение" используется в данном разделе и должно включать в себя любое отделение банка, конторы отделения, агентства отделения, дополнительную контору или любое помещение для деятельности отделения в любом штате или территории США, или в округе Колумбия, в к-ром происходит прием депозитов, оплата чеков или ссужение денег …
   - h) словосочетания "штатный банк", "штатные банки" или "банки", используемые в данном разделе, должны охватывать трастовые компании, сберегательные банки или др. подобные корпорации или институты, занимающиеся банковским бизнесом на основе законов штата.

Необходимый капитал:

- c) … никакая ассоциация не должна создавать отделение вне города, поселка или населенного пункта, в к-ром она расположена, если у нее не имеется объединенного акционерного капитала и резервов, в сумме равных объединенному акционерному капиталу и резервам, если они есть (требуется по закону штата, в к-ром эта ассоциация расположена, для организации таких отделений банками штата или если по закону такого штата требуется только минимальный акционерный капитал для создания таких отделений банками штатов), то она может создать такое отделение, если у такой ассоциации имеется не менее необходимого минимума акционерного капитала.
- d) совокупный капитал каждой нац. банковской ассоциации и ее отделений не должен в какой-либо момент быть меньше совокупного минимума капитала, требуемого по закону для создания соответствующего числа нац. банковских ассоциаций, расположенных в различных местах, где находятся такие ассоциации и их отделения.

Положения, определяющие требования по капиталу для создания отделений, не применяются в отношении сезонных агентств курортных зонах.

Штатные банки - члены ФРС.

Отделения разрешены: раздел 9, параграф 3 Закона о ФРС определяет:

Любой такой банк штата, к-рый на дату принятия этого Закона (25 февраля 1927 г.) создал и управляет отделением или отделениями в соответствии с законами штата, может поддерживать и управлять ими, оставаясь или став акционером такого федерального резервного банка; но ни один из таких банков не может владеть или приобретать акции в федеральном резервном банке, кроме как после отказа от права на любое отделение или отделения, созданные после даты принятия данного Закона, находящегося за пределами города, поселка или населенного пункта, в к-ром расположен головной банк; однако при условии, что ни одно из приведенных условий не будет служить препятствием любому штатному банку - члену ФРС для создания и управления отделениями в США, или на зависимой территории, или в заморских владениях, или в любой зарубежной стране на тех же условиях и с распространением тех же ограничений, к-рые применяются к созданию отделений нац. банков, за исключением случаев, когда вместо разрешения Контролера ден. обращения может быть получено разрешение Совета управляющих ФРС до того, как любой штатный банк - член ФРС может после этого создать любое отделение, и до того, как любой штатный банк - член ФРС, получивший после этого членство в ФРС, может поддерживать любое отделение, созданное после 25 февраля 1927 г., находящееся за пределами города, поселка или населенного пункта, в к-ром расположен головной банк. Разрешение Совета управляющих должно также быть получено до того, как любой штатный банк - член ФРС создает любое новое отделение в пределах такого города, поселка или населенного пункта (за исключением территории округа Колумбия).

Необходимый капитал: Такой же, как и для организации отделений нац. банков.

*"Банк"определен:*раздел 1, параграф 2 Закона о ФРС оговаривает:

В какой бы части закона не встречалось слово "банк", оно должно означать штатный банк, банковскую ассоциацию и трастовую компанию за исключением случаев, когда специально указываются нац. банки или банки - члены ФРС.

Застрахованные штатные банки - не члены ФРС.

Отделения разрешены: раздел 18(d), Закон о федеральном страховании депозитов оговаривает:

Никакой застрахованный штатный банк - не член ФРС (за исключением окружного банка) не должен создавать и управлять любым новым отделением за исключением случаев, когда имеется предварительное письменное согласие Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД), и никакой штатный застрахованный банк - не член ФРС (за исключением окружного банка) не должен переводить свою головную контору или любое отделение из одного места в другое без такого согласия. Факторами, подлежащими рассмотрению при предоставлении или приобретении согласия ФКСД по данному подразделу, должны быть... (те же самые факторы, к-рые необходимы для рассмотрения ФКСД при определении того, может ли данный штатный

банк - не член ФРС воспользоваться преимуществами страхования депозитов).

Необходимый капитал: Не требуется какого-либо дополнительного капитала.

Расширение банковской деятельности на основе отделений

Банковское дело в США в значительной степени осуществлялось в бесфилиальных местных институтах, принадлежащих местному капиталу, управляемых чиновниками-резидентами и, как правило, средних или малых по размеру. Бесфилиального типа институты, или независимое банковское дело, относятся ко временам, когда отсутствовали положения по филиальному банковскому делу в первоначальном Законе о нац. банке 1863 г., к-рый в то время привел многие штатные банки в нац. банковскую систему. Хотя, в соответствии с Законом о нац. банке, эти изменяющие свой юр. характер штатные банки могли продолжать сохранять за собой отделения, многие предпочли либо закрыть свои отделения, либо реорганизовать свои отделения в однофилиальные банки. В 1909 г. разногласия по поводу преимуществ филиального банковского дела вновь разгорелись в связи с принятием Закона Калифорнии о банковских отделениях, в к-ром давалось разрешение на открытие отделений по всему штату и, соответственно, привело к созданию самой крупной филиальной банковской системы в США сегодня, принадлежащей Бэнк оф Америка Нэшнл Траст энд Сейвингз Ассошиэйшн (Bank of America National Trust and Savings Association). Развитие такого штатного филиального банковского дела в соревновании с нац. банками, а также рост банковских требований для крупных коммерческих структур способствовали либерализации нац. банковских законов, особенно через ЗАКОН ПЕППЕРАМАКФАДДЕНА 1927 г., к-рый полностью пересмотрел раздел 5155 Пересмотренных статутов, касающийся филиальных банковских полномочий нац. банков, и разрешил создание отделений банков в пределах границ города или населенного пункта, если создание подобных отделений четко разрешено для штатных банков в этой местности. Позднее ЗАКОН О БАНКАХ 1933 Г. (БАНКОВСКИЙ ЗАКОН 1933 Г.) еще больше либерализовал банковские права на создание филиалов, разрешив нац. банкам создавать банки на территории штатов, если штатные банки имеют такое же разрешение, подлежащее распространению на них требований по минимальному размеру капитала, к-рый зависит от количества населения.

В 1927 г. только 739 из 25 170 (или 2,9%) банков имели отделения внутри страны. В 1933 г., после "банковских каникул", количество банков снизилось до 13221, поэтому 548 банков с отделениями составили 4,4% общего числа банков. Начиная с этого года рост внутренней филиальной банковской системы был устойчив, особенно после второй мировой войны, когда большее число банков расширили розничную банковскую деятельность (индивидуальные ссуды и др. виды потребительского кредита) и стали активно открывать специальные чековые счета без минимального остатка для широкой публики.

Иностранные отделения

Кроме права создавать отделения внутри страны в объемах, допустимых законами штатов, нац. банки с акционерным капиталом и резервом в 1 млн дол. и выше могут, в соответствии с разделом 25 Закона о ФРС, создавать отделения в зарубежных странах, зависимых территориях или островных владениях США для развития внешней торговли, а также они могут инвестировать максимум 10% совокупного выплаченного акционерного капитала и резерва в акциях одного или более банков или корпораций, организованных в соответствии с федеральными или штатными законами и занимающимися главным образом международным или ин. банковским делом или банковским делом на зависимой территории или островном владении США, прямо или через агента, владеющие или контролирующие местные институты в зарубежных странах, или зависимых территориях, или островных владениях США. Необходимо подать заявку в Совет управляющих ФРС и получить от него разрешение, включая соглашение об ограничении на операции или ведение такого бизнеса в условиях таких организаций, к-рые может предписать Совет управляющих для мест, где ведется такой бизнес.

Любой штатный банк - член ФРС может создать и управлять подразделениями на любой зависимой территории или островном владении США, или в любой зарубежной стране на тех же самых условиях и в пределах тех же самых ограничений, к-рые применяются к нац. банкам.

Крупные амер. банки значительно расширили число своих ин. филиалов за последние годы. Корпорации, созданные по Закону Эджа, к-рые в настоящее время могут проводить и банковские, и фин. операции, являют собой альтернативу ин. отделениям как таковым в части ведения ин. банковского дела, но все же число ин. отделений амер. банков умножилось.

При анализе заявок на открытие ин. филиалов Совет управляющих ФРС рассматривает требования основных статутов, состояние банка и опыт банка в международном банковском деле.

См. АГЕНТСТВА ЗАРУБЕЖНЫЕ; БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА КАНАДЫ; КОРПОРАЦИИ ЭДЖА; ОТДЕЛЕНИЯ ИНОСТРАННЫЕ; ФИЛИАЛЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ БАНКОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

"Bank Consider Innovative Branch Locations". *Magazine of Bank Administration,* June 1988.

COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *Comptroller's Manual for National Banks.* Office of the Comptroller of the Currency, Washington, DC.

FEDERAL DEPOSIT iNsuRANce CORPORATION. *Annual Reports.*

БАНКОВСКАЯ ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА (ORGANIZATION OF A BANK). *См.* ОРГАНИЗАЦИЯ БАНКА.

БАНКОВСКАЯ ПОДДЕРЖКА (BANKING SUPPORT). Покупка ценных бумаг крупными и влиятельными банковскими и фин. учреждениями в достаточном количестве для стабилизации рынка после падения цен. После 1933 г. Б.п. при спаде на рынке ценных бумаг превратилась скорее в функциональную, чем реальную, поскольку были запрещены пулы и др. спекулятивные инструменты на рынках ценных бумаг, ликвидированы филиалы банков, осуществлявшие фондовые операции, повышены требования по марже и налоги на приращение капитала. В настоящее время ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ стала наиболее важным источником институциональной поддержки фондового рынка.

См. ПОДДЕРЖКА.

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА (BANKING SYSTEM), КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ и Банковский департамент штата выдают лицензии на создание новых банков и совместно с ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМОЙ (ФРС) И ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИЕЙ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ (ФКСД) (двухзвенная Б.с. на штатном и федеральном уровнях) проверяют деятельность банков. Многие банки не имеют филиалов, имеют только главную контору, другие являются многофилиальными. Бесфилиальные и филиальные банки могут входить в БАНКОВСКУЮ ХОЛДИНГОВУЮ КОМПАНИЮ, к-рая владеет контрольным пакетом акций дочерних банков. Филиальным банком называется банк, к-рый осуществляет банковские операции в ряде своих филиалов, расположенных в одних и тех же или различных городах, штатах и гос-вах. К специализированным банковским учреждениям относятся ИНВЕСТИЦИОННЫЕ И ипотечные БАНКИ.

Банки подразделяются на нац. банки, штатные банки, штатные банки - члены ФРС и штатные банки, чьи депозиты застрахованы в ФКСД. Др. депозитными институтами, выполняющими те же банковские функции, что и КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ, ЯВЛЯЮТСЯ ССУДО-СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ АССОЦИАЦИИ (строительные и ссудные ассоциации и собственно ссудосберегательные ассоциации), КРЕДИТНЫЕ СОЮЗЫ И СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ БАНКИ.

Различаются ссудосберегательные ассоциации, созданные на основе штатных или федеральных лицензий, организованные в форме взаимосберегательных банков или акционерных ассоциаций. Во взаимосберегательных банках право голоса и контроля над их деятельностью принадлежит вкладчикам и заемщикам. Акционерные ассоциации контролируются акционерами.

КРЕДИТНЫЕ союзы представляют собой кредитные кооперативы, организуемые группами лиц, имеющих сходные материальные интересы и обычно небольшие сбережения. Кредитные союзы могут создаваться на основе федеральных и штатных законов. Федеральные кредитные союзы первоначально создавались как составная часть системы фермерских кредитных союзов (Farm Credit Union System), а сейчас они находятся в введении НАЦИОНАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ КРЕДИТНЫХ союзов (National Credit Union Administration - NCUA), к-рое является независимым агентством исполнительной ветви правительства.

Сберегательные банки - это фин. институты, созданные для стимулирования сбережений среди лиц, имеющих ограниченные средства. Они могут быть зарегистрированы на штатном или федеральном уровнях и организованы в форме взаимных или акционерных ассоциаций.

Термин "ДЕПОЗИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ" часто употребляется в федеральных законах и регулирующих правилах в отношении банков с активами, застрахованными в ФКСД, взаимосберегательных банков, сберегательных банков, кредитных союзов с застрахованными активами, институтов, к-рые являются членами Системы федеральных банков жилищного кредита (Federal Home Loan Bank System) и институтов с застрахованными активами (включая те, к-рые застрахованы в Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций).

В США существуют три основных федеральных ведомства, к-рые регулируют деятельность коммерческих банков, а именно: Управление Контролера ден. обращения, Совет управляющих ФРС и Федеральная корпорация страхования депозитов. Существуют также отдельные федеральные регулирующие органы, к-рые имеют полномочия в отношении ссудосберегательных корпораций кредитных союзов и др. сберегательных институтов. Деятельность штатных банков, к-рые не являются членами ФРС и чьи депозиты не застрахованы ФКСД, регулируется штатными банковскими законами. Полномочия штата также могут распространяться в отношении штатных банков, являющихся членами ФРС и имеющих депозиты, застрахованные ФКСД. Совет нац. управления кредитных союзов является основным регулирующим органом для застрахованных кредитных союзов.

Представители федеральных банковских регулирующих органов входят в состав СОВЕТА ПО НАДЗОРУ ЗА ФИНАНСОВЫМИ ИНСТИТУТАМИ (Financial Institutions Esamination Council), к-рый был создан для разработки единых стандартов для проверки депозитных учреждений.

Существует большое количество организаций, созданных на основе штатных и федеральных законов, к-рые выполняют кредитные и фин. функции. Сюда относятся банки потребительского кредита, кредитные и фин. компании, КОРПОРАЦИИ ЭДЖА (созданные по Закону Эджа), ЭКСПОРТНО-ИМПОРТНЫЙ БАНКСША, международные фин. институты (напр., АЗИАТСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ, МЕЖАМЕРИКАНСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ, МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ), учреждения жилищного и ипотечного кредита (Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита, ФЕДЕРАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА, ФЕДЕРАЛЬНАЯ НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА, ГОСУДАРСТВЕННАЯ НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА), СИСТЕМА ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (банки для кредитования кооперативов, АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА, БАНКИ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА, АССОЦИАЦИИ КРЕДИТА НА ПРОИЗВОДСТВО) и др.

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА АНГЛИИ (ENGLISH BANKING SYSTEM). *См.* БАНК Англии; БАНКИ АКЦИОНЕРНЫЕ.

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА ДВУХУРОВНЕВАЯ (DUAL BANKING). Банковская система, при к-рой одновременно существуют два типа банков. Так, в США банки могут иметь лицензию либо штата, либо федерального правительства.

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА КАНАДЫ (CANADIAN BANKING SYSTEM). В 1792 г. группа монреальских бизнесменов сделала попытку создать в Канаде банк. Эта попытка оказалась безуспешной. В 1817 г. девять монреальских торговцев учредили Монреальский банк (Montreal Bank) (сейчас Банк Монреаля - Bank of Montreal). Этот банк - старейший из существующих канадских банков. К 1867 г. в британской Северной Америке было уже 35 банков. Вначале банки регистрировались в качестве юр. лица в провинциях. С созданием в 1867 г. конфедерации новое федеральное правительство получило исключительную юрисдикцию по всем вопросам, связанным с деньгами и банковским делом. Окончательная редакция Закона о банках была принята в 1871 г. Закон о банках пересматривался каждые десять лет.

Закон о банках регулирует деятельность коммерческих банков. Пересмотренный в 1980 г. закон допускает существование двух типов банков. 11 банков, функционировавших до пересмотра Закона в 1980 г., известны как банки Списка А. Банки Списка Б - это либо филиалы ин. банков, либо банки, принадлежащие канадцам, причем одному из владельцев принадлежат более 10% выпущенных и находящихся в обращении акций. Акции банков Списка А не могут находиться в руках ограниченного числа лиц. Зарегистрированные коммерческие банки имеют почти 7 тыс. отделений, обслуживавших все провинции и территории.

В редакции Закона о банках, принятой 1 декабря 1980 г., разъясняется порядок создания банка, какой для этого нужен капитал, какой должна быть квалификация директоров и какие ограничения накладываются на них, каковы их обязанности и ответственность, как осуществляются слияния и объединения, как осуществляются размещение и передача акций, какие фин. отчеты банк должен представлять своим акционерам и правительству, а также дается подробная информация о том, что вообще банк должен и чего не должен делать. В целях проведения ден.-кредитной политики закон обязывает коммерческие банки держать первичные и вторичные резервы в Банке Канады, к-рый принадлежит гос-ву. Банки не получают проценты по первичным резервам. Банк Канады является "банком банков", поскольку он контролирует клиринговую систему, через к-рую лицензированные коммерческие банки и др. фин. институты осуществляют взаимные расчеты. Министр финансов осуществляет регулярный контроль за деятельностью банков.

В каждом банке есть главный исполнительный директор, ответственный непосредственно перед советом директоров. Акции банков Списка А продаются и покупаются на главных фондовых биржах.

Тремя основными видами депозитных счетов являются сберегательные счета, чековые счета и срочные депозиты. Введены также новые виды счетов. Вклады в канадских долларах, размещенные в лицензированных коммерческих банках, страхуются на сумму до 60 тыс. дол. на одного вкладчика в каждом банке Канадской корпорацией по страхованию депозитов (Canada Deposit Insurance Corporation), являющейся федеральным агентством.

Канадские банки проводят активную деятельность на ин. рынках. В 1986 г. валютные активы составляли более 45% всех активов. Значительная часть доходов банков обеспечивается за счет международных операций. Канадские банки имеют ок. 300 отделений почти в 30 странах мира.

Уровень процентных ставок зависит от рыночных факторов, к-рые воздействуют на спрос и предложение денег. Значительное влияние на эти ставки оказывает федеральное правительство, к-рое через своего агента - Банк Канады - проводит ден.-кредитную политику с учетом международных условий и внутренних задач.

Банковское дело в Канаде жестко регулируется. Закон о банках определяет принципы банковского регулирования. К числу др. федеральных законов, прямо или косвенно затрагивающих банки, относятся Закон о переводных векселях, Закон о Канадской расчетной ассоциации, Канадское трудовое законодательство, Закон Канады о пенсиях, Закон Канады о корпорациях по страхованию депозитов, Закон Канады об ипотечных и жилищно-строительных корпорациях, Закон Канады о производственно-торговых корпорациях, Закон о подоходном налоге. Банк Канады, учрежденный в 1945 г. как центральный банк, также оказывает большое воздействие на операции коммерческих банков страны.

По Закону о банках 1980 г. акционерам банка должен представляться годовой отчет, включающий:

1. Консолидированный отчет о требованиях и обязательствах по форме, прилагаемой к закону (Перечень K).
2. Консолидированный счет прибылей и убытков по форме, прилагаемой к закону (Перечень L).
3. Консолидированный отчет о выделении средств на непредвиденные расходы по форме, указанной в Перечне M, прилагаемом к закону.
4. Консолидированный отчет об изменениях в акционерном капитале по форме, указанной в Перечне N закона.

В результате изменений, введенных Законом о банках 1980 г., система фин. отчетности банков в Канаде приведена в соответствие с общепринятыми принципами бухучета по основным направлениям, кроме учета потерь по кредитам и учета резерва на непредвиденные расходы, к-рый исключается из акционерного капитала. По этим вопросам требуется предоставление полной информации.

Отношения с Банком Канады, БАНК КАНАДЫ - Центральный банк Канады не принимает вкладов от частных лиц и не конкурирует с лицензированными коммерческими банками в области коммерческих банковских операций. Однако, согласно положениям Закона о банках, Банк Канады может устанавливать общую сумму кассовых резервов, могущих быть использованными коммерческими банками как группой. Каждый коммерческий банк должен держать в Банке Канады определенную среднюю сумму наличных резервов в виде депозитов и авуаров в банкнотах Банка Канады. (Банк Канады обладает исключительным правом выпуска банкнот для обращения в Канаде.) Вместо 4-процентного резервного требования по вкладам с уведомлением об изъятии и 12-процентного - по депозитам до востребования установлены новые ставки, закрепленные в Законе о банках, - в размере 3% и 10% соответственно, причем по первым 500 млн дол. по вкладам с уведомлением резервное требование составляет только 2%. Снижение ставок обязательных резервов происходило поэтапно в течение трех с половиной лет. Кассовая наличность из суммы резервных требований вычиталась. Согласно предварительной оценке указанные изменения должны были снизить резервные отчисления банков приблизительно на одну пятидесятую. Резервные требования по безналичным депозитам (non-encashable deposits) сроком более одного года, как и по некоторым др. депозитам, включая RRSPs, RHOSPs, депозиты др. банков, вклады небанковских организаций - членов CBA (Ассоциации канадских банкиров), а также вклады нерезидентов в канадской валюте, были отменены. Резервные требования были распространены на зарубежные филиалы, находящиеся в полной собственности, а также на депозиты факторинговых и лизинговых компаний, находящихся в полной или частичной собственности.

Банк Канады может предоставлять кредиты или ссуды (loans or advances) коммерческим банкам на срок не более 6 месяцев под залог определенных видов ценных бумаг. Кредиты или ссуды могут предоставляться на определенных условиях и на ограниченный срок правительству или провинциям. Учетная ставка банка является минимальной ставкой, по к-рой Банк Канады готов предоставлять кредиты или ссуды.

Банк Канады может также потребовать от лицензированных коммерческих банков держать второй резерв, размеры к-рого могут изменяться банком в определенных пределах. Второй резерв распространяется на излишки кассового резерва по отношению к уставному капиталу, казначейским векселям и однодневным ссудам дилерам-инвесторам.

Другие канадские государственные кредитно-финансовые учреждения. Корпорация фермерского кредита была создана в 1959 г. для предоставления долгосрочных ипотечных кредитов фермерам. Канадская ипотечная и жилищно-строительная корпорация (Canada Mortgage and Housing Corporation) (ранее: Центральная ипотечная и жилищно-строительная корпорация (Central Mortgage and Housing Corporation) была зарегистрирована в качестве акционерной компании в 1945 г. и выполняет две задачи: страхование ипотечных кредитов, предоставляемых определенными кредиторами, и предоставление прямых ипотечных кредитов. Федеральный банк развития предпринимательства (Federal Business Development Bank - FBDB) создан в 1975 г. для оказания фин. и консультационных услуг по менеджменту малым и средним предприятиям. Банк является преемником Банка промышленного развития (Industrial Development Bank), созданного в 1944 г. как филиал Банка Канады.

Международная деятельность канадских банков. Возрастающее значение международной деятельности канадских банков, а также деятельность Комитета банковского надзора (Committee of Bank Supervisors) БАНКА МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ нашли троякое отражение в Законе о банках 1980 г. Во-первых, банки должны представлять консолидированные фин. отчеты, включая балансы их филиалов (прежнее законодательство предусматривало консолидацию баланса только тех филиалов банка, к-рые находились в их полной собственности). Во-вторых, банк не будет подвергаться контролю со стороны канадских или ин. корпораций, если только он не получит от совета директоров этой корпорации постановление, дающее генеральному инспектору банков право доступа к бух. книгам, протоколам и отчетности фирмы, к-рые только в случае ин. корпорации находятся в сфере юрисдикции той страны, где эта корпорация зарегистрирована в качестве юр. лица. И, наконец, инспектор может, в виде особого исключения из положения о строгом соблюдении тайны, предписываемом его ведомству, предоставлять информацию, касающуюся положения дел в банке, "старшим должностным лицам, отвечающим за контроль над деятельностью банков, находящихся в иной, нежели канадская, юрисдикции, в тех случаях, когда, по мнению инспектора, обмен такой информацией служит интересам Канады и когда от должностных лиц, к-рым эта информация предоставляется, по закону требуется соблюдение тайны в отношении информации, предоставленной таким образом". (Управление генерального инспектора по банкам было создано в Канаде в 1924 г. в соответствии с поправкой к Закону о банках после банкротства в 1923 г. Жилищного банка (Home Bank), занимавшегося обслуживанием мелкой клиентуры, крах к-рого задел очень многих).

Иностранные банки в Канаде. Критерии, предъявляемые по Закону о банках 1980 г. к ин. банку, желающему открыть свои филиалы в Канаде, следующие:

1. Это должен быть ин. банк.
2. Он должен иметь активы, опыт, а также доходы, достаточные для обеспечения функционирования филиалов в Канаде.
3. Его акции, как правило, должны находиться в руках широкого круга акционеров.
4. Он должен находиться под надлежащим контролем и иметь хорошее фин. положение.
5. Он должен представить свидетельство о своей способности внести вклад в развитие конкурентоспособного банковского дела в Канаде, а также о наличии принципа взаимности в юрисдикции своей страны.
6. Он должен быть готов представить письмо-гарантию (letter of comfort), подтверждающее его готовность отвечать за деятельность филиала.

Относительно общей суммы активов филиалов ин. банков, функционирующих в доминионе, существует ограничение: она должна составлять 8% всех нац. активов этих банков. Представительства ин. банков подлежат регистрации.

Большую часть информации о коммерческих банках Канады предоставила Ассоциация канадских банкиров (The Canadian Bankers' Association).

См. КАНАДА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Canadian Banker. The Canadian Bankers' Association. *Banking in Canada,* 1983.

———. *The Chartered Banks of Canada: Their Role and Organization.* 1987.

THE CHARTERED BANKS OF CANADA. *Bank Facts.* 1987.

Review. Bank of Canada.

БАНКОВСКАЯ ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ (BANK HOLDING COMPANY). Компания, к-рая владеет не менее 25% капитала банка, а также удовлетворяет др. правовым и регулирующим нормам. Холдинговые компании обычно создаются с целью контроля и используются как способ проникновения в др. географические районы и расширения видов деятельности. Они не являются юр. лицами, связанными с текущей деятельностью.

См. ЗАКОН о БАНКОВСКОЙ холдинговой КОМПАНИИ; ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ.

БАНКОВСКАЯ "ЦЕПЬ" (CHAIN BANKING). Согласно определению, данному Советом управляющих ФРС, это вид сети банковских филиалов, в к-рой одно или более лиц контролируют операции и политику по меньшей мере трех независимо инкорпорированных банков. Этот контроль может осуществляться через посредство акций, общих директоров или любым др. разрешенным законным способом. Вообще говоря, системы "цепного" подчинения построены вокруг основного банка, значительно большего, чем др. банки в "цепи".

См. БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА ОСНОВЕ ОТДЕЛЕНИЙ; БАНКОВСКИЕ ГРУППЫ.

БАНКОВСКИЕ ГРУППЫ (GROUP BANKING). Форма контроля над рядом банков, к-рая, хотя и схожа с системой банков, имеющих филиалы, и системой цепной зависимости банков, однако отличается тем, что одна холдинговая компания управляет группой банков. В отличие от этой системы при цепной зависимости банков контроль за деятельностью двух или большего числа банков осуществляется лицом или группой лиц путем их участия в акционерном капитале банков и через назначенных ими директоров. Функция холдинговой компании заключается в надзоре за деятельностью банков, входящих в группу, и в ее координации, однако каждый банк имеет свой собственный руководящий состав и совет директоров, на к-рых лежит ответственность за состояние дел в банке.

См. ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ.

БАНКОВСКИЕ ДЕПОЗИТЫ ГАРАНТИРОВАННЫЕ (GUARANTEED BANK DEPOSITS). *См.* ГАРАНТИЯ ПО БАНКОВСКИМ ДЕПОЗИТАМ.

БАНКОВСКИЕ ДОЛЖНОСТИ (BANK OCCUPATIONS). В коммерческом банке существуют следующие основные должности: бухгалтер, оператор суммирующей машины, клерк по извещениям, помощник кассира, аудитор, счетовод, клерк по облигациям, счетовод-бухгалтер, кассир, клерк по выдаче свидетельств, контролер, старший клерк, клерк по операциям клиринговой палаты, клерк по обеспечению по ссудам, клерк по инкассированию, клерк по коммерческому кредиту, контролер ден. обращения, программист, клерк по купонам, клерк по инкассированию купонов, кассир по инкассированию купонов, кассир по купонам, аналитик по кредиту, корреспондент по кредиту, исследователь кредита, кассир по хранению ценностей, клерк по ценным бумагам клиентов, обработчик данных, оператор диктофона, клерк по дисконту, кассир по дисконту, клерк по траттам, клерк по электронным переводам средств, клерк по картотеке, кассир по инвалюте, бухгалтер по валютным операциям, клерк по валютным операциям, биржевой брокер по валютным операциям, счетовод по общим операциям, охранник, младший клерк, клерк по главной бух. книге, клерк по аккредитивам, клерк по ссудам, инспектор по ссудам, почтовый кассир, посыльный клерк по ден. массе, ночной сторож, кассир по банкнотам, кассир по выплате, инспектор по кадрам, секретарь, клерк по ценным бумагам, старший клерк, клерк по погрузке, клерк по идентификации подписи, клерк-статистик, стенограф, стенотипист, клерк по хранилищу акций, клерк по случаям прекращения платежа, подменный клерк, клерк по транспорту, переводчик, инспектор по трасту, машинистка, смотритель сейфа, клерк по чекам.

БАНКОВСКИЕ КАНИКУЛЫ 1933 г. (BANK HOLIDAY OF 1933). Президент Франклин Д. Рузвельт (Franklin D. Roosevelt) обнародовал Президентские послания № 2039, от 6 марта 1933 г., и № 2040, от 9 марта 1933 г. (Presidential Proclamations) о временной приостановке банковских операций банков - членов ФРС. Приостановление обычной банковской деятельности продолжалось до 13 марта, после чего она была возобновлена с определенными ограничениями. Ратифицирующее законодательство принято 9 марта 1933 г. (12 U.S.C.A., 95Ь). В настоящее время банкам - членам ФРС запрещается осуществлять банковские операции в период чрезвычайного положения, объявленного президентом (U.S.C.A., 95), за исключением случаев, подпадающих под распоряжения Секретаря Казначейства.

БАНКОВСКИЕ КОРПОРАЦИИ ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN BANKING CORPORATIONS). Корпорации, учрежденные на основе ЗАКОНА ЭДЖА, а также корпорации, организованные в соответствии с законами штата и заключившие соглашение с Советом управляющих ФРС относительно типа и способа их деятельности, т. н. договорные корпорации (agreement corporations). Договорные корпорации (специализированные филиалы) в соответствии с соглашением с ФРС в своей деятельности ограничены исключительно сферой ин. банковских операций. С сентября 1963 г., когда было пересмотрено Правило К Совета управляющих ФРС, и с последующим уточнением этой инструкции в июне 1979 г., от корпораций, учрежденных по Закону Эджа, более не требуется функционировать в качестве банковской корпорации либо фин. корпорации (последней ранее не разрешалось принимать вклады от ин. компаний, занятых в банковском деле, или же инвестировать средства в них, а банковской корпорации ранее не разрешалось участвовать в финансировании или инвестициях, связанных с выпуском акций). Тем не менее если корпорация Эджа имеет депозиты до востребования и обязательства по акцептам, к-рые в совокупности превышают ее собственный капитал и прибыль, что означает факт занятия корпорации банковской деятельностью, то ответственность корпорации в отношении любого лица ограничена уровнем ответственности банка, т. е. уровнем 10% капитала и прибыли банка; капитал и прибыль не должны быть меньше 7% величины рисковых активов. К рисковым активам относятся все консолидированные активы, за вычетом наличности, сумм, причитающихся от др. банковских учреждений США, гос. ценных бумаг США и проданных федеральных фондов.

В последние годы, отражая процесс расширения международной торговли и инвестиций, значительно расширилось число специализированных филиалов банков США, осуществляющих ин. операции. Такие филиалы, являющиеся, как правило, филиалами банков - членов ФРС, предоставляют своим головным банкам до-

полнительные возможности в двух сферах: 1) они могут оказывать услуги по депонированию и предоставлению ссуд не только в штатах, где расположен головной банк, но и в др., однако с условием, что их деятельность строго ограничена лишь ин. операциями; 2) они обладают более широкими правами по ин. инвестиционной деятельности, чем банк - член ФРС, т. к. имеют возможность инвестировать в ин. фин. организации, как, напр., фин. компании, лизинговые компании, а также в ин. банки.

ЗАКОН О МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1978 г. ОТМЬНИЛ ограничения на размер обязательств корпораций, учрежденных по Закону Эджа, согласно к-рым сумма этих долговых обязательств, облигаций и векселей не может превышать более чем в 10 раз величину собственного капитала и резервного капитала. 7-процентная норма, установленная для собственного капитала и резервного капитала по отношению к рискованным активам, повлияла на левередж в деятельности корпораций Эджа.

Специализированные филиалы банков, осуществляющие ин. операции, созданные по законам др. гос-в, имеющие отделения и представительства в США, должны действовать в соответствии с законами того штата, где расположены эти подразделения.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Federal Reserve Regulatory Service.*

БАНКОВСКИЕ КОРРЕСПОНДЕНТСКИЕ ОТНОШЕНИЯ (CORRESPONDENT BANKING). Система межбанковских отношений, при к-рой банк оказывает платные услуги др. фин. учреждениям. Учреждение, предоставляющее услуги, называется банком-корреспондентом, или корреспондентом "выше по течению" (upstream correspondent). Институт, пользующийся услугами, называется банком-респондентом, или корреспондентом "ниже по течению". Услугами, относящимися к Б.к.о., являются инкассация чеков, обработка данных, торговля федеральными ценными бумагами, хранение в банковских сейфах ценных бумаг, продажа или покупка ценных бумаг, предоставление ссуд директорам и руководящим сотрудникам, международные сделки, консультации по вопросам инвестиционно-учредительской деятельности банков, а также слияния компаний и приобретения активов компаний, участие в ссудах и пр.

См. КОРРЕСПОНДЕНТ.

БАНКОВСКИЕ КРЕДИТНЫЕ ДЕНЬГИ (BANK CREDIT CURRENCY). *См.* ДЕНЬГИ КРЕДИТНЫЕ.

БАНКОВСКИЕ ОБМЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ (BANK EXCHANGES). ЧЕКИ, ВЕКСЕЛЯ И Т. Д., СДАННЫЕ НА ИНКАССИРОВАНИЕ ЧЕРЕЗ КЛИРИНГОВУЮ ПАЛАТУ ИЛИ На СЧЕТ, НА КОТОРОМ НАХОДЯТСЯ ЧЕКИ, ПОЛУЧЕННЫЕ ОТ БАНКОВ КЛИРИНГОВЫХ ПАЛАТ.

БАНКОВСКИЕ ПРАЗДНИКИ (BANK HOLIDAYS). В США не существует понятия "нац. праздник", т. к. каждый штат в соответствии с законодательством или посланием своего губернатора определяет свои праздники. Следующие праздники отмечаются во всех штатах:

Новый год	1 января
День независимости	4 июля
День труда	Первый понедельник сентября
День благодарения	Четвертый четверг ноября
Рождество	25 декабря

Федеральное законодательство о праздниках распространяется только на округ Колумбия и на служащих федеральных органов власти по всей территории США. Несмотря на это, во многих штатах отмечаются федеральные праздники. Напр., большое значение имеет Положение от 28 июня 1968 г., поскольку оно определило, что начиная с 1 января 1971 г. на понедельники каждого года будут приходиться следующие основные праздники:

День памяти Мартина Лютера Кинга	Третий понедельник января
День рождения Дж. Вашингтона	Третий понедельник февраля
День памяти	Последний понедельник мая
День Колумба	Второй понедельник октября
День ветеранов	Четвертый понедельник октября

Хотя многие штаты следуют схеме федеральных праздников, ряд штатов отличается по датам проведения и количеству праздников. Некоторые праздники штатов связаны с уникальными историческими датами штата. Банки следуют предписываемым законами штата праздникам и положениям о нерабочих днях. В 1986 г. Совет управляющих ФРС утвердил для банков-членов перечень 10 федеральных праздников. С 1987 г. также действует положение о том, что осуществляющий платежи банк, закрытый в день праздника, не включенного в стандартный список 10 праздников, должен оплачивать чеки, предъявленные ему в тот день, или, в противном случае, выплатить компенсацию федеральному резервному банку в размере стоимости ФЛОУТА.

Когда праздник приходится на воскресенье, обычно следующий за ним день считается нерабочим. Законы штатов, касающиеся закрытия банков по субботам, в целом носят рекомендательный характер, но многие банки, особенно в больших городах, через свои ассоциации банкиров получили разрешение на полный нерабочий день в субботу.

На основании Единообразного торгово-коммерческого кодекса (Uniform Commercial Code) (раздел 33-503(3), в случае, когда любой предъявленный документ должен быть акцептован в день, к-рый не является полным рабочим днем ни для лица, предъявляющего документ, ни для лица, оплачивающего или акцептующего его, такой документ должен быть принят к исполнению на следующий день, к-рый является полным рабочим днем для обеих сторон. Такая более широкая формулировка по сравнению с той, к-рая содержалась в предыдущем Законе об обращающихся документах, разрешает закрытие банков и коммерческих фирм по субботам и в др. дни, кроме воскресений.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ.

БАНКОВСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ ШТАТА (STATE BANKING DEPARTMENT). Департамент штата, в функции к-рого входит реализация банковского законодательства в отношении банковских учреждений, находящихся на территории штата и получивших лицензию штата. В большинстве штатов, включая штат Нью-Йорк, руководитель этого департамента, обычно назначаемый губернатором, именуется контролером-ревизором банков. В ряде штатов эта должность называется по-иному, напр., "банковский комиссар" (штат Массачусетс), "аудитор" (Иллинойс), "банковский и страховой комиссар" (Нью-Джерси).

Глава департамента приводится к присяге и уполномочен назначать своих заместителей, контролеров и служащих для реализации возложенных на него обязанностей. Основная обязанность департамента заключается в ревизии всех банков, действующих на основании уставов штатов (обычно два раза в год), рассмотрении заявок на регистрацию и ликвидации банка (с распределением оставшихся активов) в случае его банкротства. Расходы департамента покрываются обычно за счет отчислений, производимых контролируемыми банками.

БАНКОВСКИЙ ЗАКОН 1933 г. (BANKING ACT OF 1933). Принятый 16 июня 1933 г. (48 Stat. 164), явился первым из основных банковских законов, введенных администрацией Рузвельта (вторым был ЗАКОН о БАНКАХ 1935 г.) и внес важные изменения в банковское законодательство. Он был известен как Закон Гласса (The Glass Act) и Закон Гласса-Стиголла (The Glass-Steagall Act) - по фамилиям конгрессменов, разработавших его проект.

В частности, этот закон предусматривал следующие положения:

1. Координация операций ФРС на открытом рынке; предотвращение использования банковских кредитов в спекулятивных

целях; налаживание внутрибанковского контроля; страхование депозитов банков - членов ФРС; регулирование их операций; отделение от банков филиалов, занимающихся операциями с ценными бумагами, и расширение сети банковских отделений.

2. Создание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС (Federal Open Market Committee) (разд. 12А, Закон о ФРС), впервые подчинив операции ФРС на открытом рынке специальному органу (раздел был значительно пересмотрен и дополнен Банковским законом 1935 г. и Законом от 7 июля 1942 г.).
3. Создание Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД) и фонда страхования депозитов с первоначальным капиталом в 150 млн дол. за счет взносов федерального правительства и акционеров.
4. Создание Временного фонда страхования депозитов на период с 1 января по 30 июня 1934 г. для страхования депозитов частных лиц в сумме до 2500 дол.
5. С 1 июля 1934 г. ФКСД должна страховать депозиты всех банков - членов ФРС по следующей шкале: депозиты до 10000 дол. - на 100%; до 40000 дол. - на 75%; свыше 50000 дол. - на 50%. Депозиты штатных банков - не членов ФРС, владеющих акциями класса А, страховались в ФКСД до 1 июля 1936 г. Членами ФКСД начиная с 1 июля 1936 г. могли быть лишь нац. банки и банки - члены ФРС. Выплата процентов по депозитам до востребования была запрещена.
6. Запрещал банкам-членам выступать в качестве посредника в ссудах ценных бумаг брокерам или дилерам; выдавать ссуды для покупки ценных бумаг по соглашениям о последующем выкупе (соглашение "репо") через любой филиал, осуществлять инвестиции в обязательства филиалов или акцептовать обязательства филиалов в качестве обеспечения по ссудам, превышающим 10% капитала и резервы.
7. Оговаривал, что ни один из руководителей не может брать кредит в своем банке - члене ФРС, а в случае получения его в другом банке-члене он или она должны уведомить об этом свой совет директоров.
8. Разрешал инвестиционные операции банка без права оборота на счета клиентов, покупки ценных бумаг за собственный счет по правилам Контролера ден. обращения, а также определил, что ценные бумаги одного заемщика не должны превышать 10% от непогашенного одного выпуска.
9. Предписал банкам - членам ФРС закрыть через год филиалы, осуществляющие операции с ценными бумагами; фирмам, осуществляющим сделки с ценными бумагами, было запрещено заниматься банковским делом.
10. Разрешил нац. банкам создание отделений банка в пределах города при согласии на это Контролера ден. обращения в тех местах, где это разрешено штатным банкам; создание отделений нац. банков на территории штата разрешалось там, где это разрешалось штатным законодательством. Но не разрешалось создание отделений вне города - местонахождения головной конторы, если нераспределенный капитал не составлял, по крайней мере, 500000 дол., или как минимум 250000 дол. в штатах с населением меньше 1000000 человек и в его городах с населением больше 100000 человек, или как минимум 100000 дол. в штатах с населением менее 500000 человек и в городах с населением, не превышающим 50000 человек.

Многие из этих положений были значительно изменены или пересмотрены БАНКОВСКИМ ЗАКОНОМ 1935 Г.

БАНКОВСКИЙ ЗАКОН 1935 г. (BANKING ACT OF 1935). Принятый 23 августа 1935 г. (49 Stat. 717), является вторым основным банковским законом администрации Рузвельта, дополняющим БАНКОВСКИЙ ЗАКОН 1933 г., Закон о ФРС и др. банковские нормативные документы. Титул I касается федерального страхования депозитов; Титул II содержит поправки к Закону о ФРС; Титул III содержит технические поправки к банковским законам и поправки к Закону о ФРС, Закону о Нац. банке (пересмотренные статуты) и к различным законам.

Основные положения Банковского закона 1935 г. (Закона о банках) могут быть кратко изложены следующим образом:

1. Создал комитет по операциям на открытом рынке, состоящий из семи членов Совета управляющих ФРС и пяти представителей 12 окружных федеральных резервных банков, имеющих право осуществлять контроль за колебаниями кредита путем покупки и продажи на открытом рынке федеральными резервными банками гос. ценных бумаг.
2. Определил порядок изменения установленных законом норм резервных требований. Не менее пяти из семи членов Совета управляющих ФРС должны были проголосовать "за", чтобы можно было удвоить существовавшие в то время резервные требования 7%, 10% и 13% по депозитам до востребования и 3% по срочным депозитам, но ни в коем случае не снижать их ниже указанных минимальных норм.
3. Разрешил федеральным резервным банкам продолжать практику внесения предложений об изменениях переучетных ставок, но поскольку они подлежали утверждению Совета управляющих ФРС, то по этим ставкам по крайней мере каждые две недели должна была предоставляться информация.
4. Реорганизовал Совет управляющих ФРС, к-рый теперь должен был состоять из семи членов, представляющих две партии. Все его члены назначались и получали титул управляющего со сроком службы 14 лет и с заработной платой 15000 дол. Министр финансов и Контролер ден. обращения были выведены из его состава по должности. Не более четырех из семи членов Совета могли быть представителями одной политической партии. Президент должен был назначать председателя и вице-председателя из состава семи человек на четыре года.
5. Для избежания путаницы со словом "управляющий" двенадцать руководителей федеральных резервных банков стали называться "президентами" вместо "управляющих". Президенты должны были избираться на срок пять лет советами банков и одобряться Советом управляющих.
6. Сделал постоянно действующим временный закон, срок действия к-рого истекал 31 августа 1935 г., обеспечив страхование в полной сумме банковских депозитов в размере до 5000 дол. Введен ежегодный налог на банки за членство в страховом фонде в размере одной двенадцатой от 1 % общей суммы депозитов; налог должен был взиматься до тех пор, пока сумма фонда не достигнет 500 млн дол.; и вновь возобновлен, когда его общая сумма уменьшится на 15%. Важным решением явилось то, что бывший раздел 12В Закона о ФРС, касающийся страхования депозитов, был выделен в отдельный закон Постановлением от 21 сентября 1950 г. (64 Stat. 873).
7. Обязал все штатные банки, созданные после вступления в силу закона, вступить в члены ФРС к 1 июля 1937 г. для того, чтобы иметь право на страхование депозитов. То же самое требование должно было быть распространено на все действующие в тот момент банки штатов с объемом депозитов в 1 млн дол. и больше, если они хотели продолжать страховать свои депозиты. (Это положение было пересмотрено.) При том, что все банки - члены ФРС, нац. и штатные банки должны были участвовать в страховании депозитов, банки - не члены ФРС и взаимные сберегательные банки могли по своему усмотрению страховать свои депозиты с разрешения Федеральной корпорации страхования депозитов.
8. Запрещал банкирам входить одновременно в совет директоров двух и более банков или являться администратором или служащим двух или более банков, за исключением специаль-

но оговоренных исключений (пересмотр раздела 8 Закона Клейтона (Clayton Act). Такого рода работа во втором банке должна быть одобрена Советом управляющих ФРС и соответствовать их правилам.

9. Разрешил нац. банкам выдавать ссуды под недвижимость сроком на пять лет в размере до 50% от оценочной стоимости недвижимости, причем общая сумма ссуд не должна превышать размер акционерного и избыточного капиталов банка, или 60% его совокупных срочных и сберегательных депозитов, в зависимости от того, к-рая из величин больше. Ссуды могут выдавать в размере до 60% залога в случае, если они обеспечены погашаемой ипотекой, обеспечивающей выплату, по крайней мере, половины ссуды через 10 лет.

См. ССУДЫ ИПОТЕЧНЫЕ; ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ.

БАНКОВСКИЙ КОМИТЕТ ПАЛАТЫ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ США (BANKING COMMITTEE, U.S. HOUSE OF REPRESENTATIVES). В течение более ста лет Комитет Палаты представителей по делам банков, жилищного и городского хоз-ва (Committee on Banking, Housing and Urban Affairs of the U.S. House of Representatives) отвечает за законодательство, определяющее стабильные ден. и банковскую системы, высокопроизводительную и конкурентоспособную экономику, а также жилищные условия и окружающую среду для миллионов американцев. Деятельность Комитета находит свое отражение в основных законодательных мероприятиях, многие из к-рых принесли длительные, далеко идущие результаты для всей нации; сюда включаются Закон о нац. деньгах 1900 г., Закон о ФРС, Закон о финансировании реконструкции, Банковский закон 1933 г., Закон о федеральном кредитном союзе, Закон о федеральных банках жилищного кредита, Закон о Бреттон-Вудском соглашении, Закон об оборонном производстве, Закон о малом бизнесе, Закон о реальных процентных ставках и условиях ссуды, простых для понимания, а также Законы о жилищном строительстве.

Комитет был создан в марте 1865 г., когда Палата представителей внесла поправки в свои правила для создания Комитета по банкам и ден. обращению (Committee on Banking and Currency). До этого проблемы и законодательство, касающиеся банковского дела идеи, обращения, рассматривались Комитетом по методам и средствам (The Ways and Means Committee). В связи с возросшим значением банковского дела было принято решение о создании отдельного комитета.

Юрисдикция комитета определяется в параграфе 1(d) Правила X Правил Палаты представителей следующим образом:

d) Комитет по делам банков, жилищного и городского хоз-ва.

1. Банки и банковское дело, включая страхование депозитов и федеральную ден. политику.
2. Деньги и кредит, включая ден. знаки и выпуск банкнот и их погашение; золото и серебро, включая чеканку монет; девальвация и ревальвация доллара.
3. Развитие коммунального хоз-ва (включая метрополии и неметрополии).
4. Общественное и частное жилье.
5. Экон. стабилизация, оборонное производство, пересмотр условий контрактов и контроль за ценами на товары, арендную плату и услуги.
6. Международные финансы.
7. Фин. помощь торговле и промышленности (за исключением транспорта).
8. Международные фин. и валютные организации.

Перечисленные некоторые из специальных вопросов, включенных в законопроекты, обсуждаемых в комитете, помогут лучше понять специфические проблемы, входящие в юрисдикцию комитета. Ведомства и управления, относящиеся к законодательной юрисдикции:

Министерство торговли
Экспортно-импортный банк
Федеральная корпорация страхования депозитов
Совет федерального банка жилищного кредита
Федеральное ведомство по подготовке кадров
Администрация общих служб
Федеральная резервная система
Федеральная корпорация страхования сбережений и кредитов
Нац. управление кредитных союзов
Казначейство
  Управление Контролера ден. обращения
  Бюро гравировки и печатания
  Бюро печатного двора
Банки и банковское дело
  Банковские холдинговые компании
  Отделения нац. банков
  Выдача лицензий на деятельность, регулирование, поддержка и ликвидация нац. банков
  Ревизия нац. банков, застрахованных банков и банков - членов ФРС
  Закон о Федеральной корпорации страхования депозитов
  Закон о ФРС
  Отделения за рубежом
  Страхование банковских депозитов
  Лимит процентных ставок
  Инвестиции нац. банков
  Слияния, объединения и реорганизация застрахованных банков
  Закон о нац. банке
  Резервные требования к банкам - членам ФРС
Монеты и их чеканка
Потребительский кредит
  Обязанность кредиторов называть реальную ставку и делать условия ссуды простыми для понимания
  Вымогательство при кредитных операциях
  Наложение ареста на деньги должника, находящиеся у третьего лица
  Отчеты по кредитам и кредитные бюро
  Равные кредитные возможности
  Инкассирование долга
  Электронный перевод средств
  Средства судебной защиты кредитора и защита его в суде
  Федеральные аспекты Единого кодекса потребительского кредита
  Кредитные и дебетовые карточки
  Приоритет штатных законов о ростовщичестве
Контроль за кредитом
  Условия потребительского кредита и кредита с выплатами в рассрочку
  Условия кредита под залог недвижимости
Создание гос. корпораций
  Экспортно-импортный банк
  ФКСД
  Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита
  Федеральная нац. ассоциация ипотечного кредита
  Федеральная корпорация страхования ссудосберегательных ассоциаций
  Нац. потребительский кооперативный банк
  Гос. нац. ассоциация ипотечного кредита
Валюта
  Фальшивые деньги; номинал; стоимость и дизайн; выпуск и погашение, печатание, проверка и уничтожение
Страхование депозитов
Федеральные кредитные союзы
  Утверждение, регулирование, проверка и надзор
Государственное кредитование
  Кредиты на оборонное производство

Кредиты экспортно-импортного банка
Ссуды на продукты питания и в случае катастроф
Ссуды на жилье для престарелых
Ссуды на коммунальное развитие
Ссуды штатным и местным компаниям развития
Ссуды правительствам штатов и муниципалитетам
Международные финансы
Африканский фонд развития
Азиатский банк развития
Платежные балансы
Закон о Бреттон-Вудском соглашении
Валютный стабилизационный фонд
Иностранные инвестиции в США
Валютные операции
Межамериканский банк развития
Международный банк реконструкции и развития
Международные товарные соглашения
Международные ассоциации развития
Международная фин. корпорация
Международный валютный фонд
Деньги и кредит
Банковские резервы
Условия кредита
Федеральные кредитные программы
Федеральные гарантии и эмиссия
Совет управляющих ФРС и федеральные резервные банки
Переучетные операции федеральных резервных банков, ставки
Рынки федеральных ценных бумаг
Общий уровень цен
Золото и золотой стандарт
Платежи золотом и владение золотом
Процентные ставки
Выпуск банкнот ФРС, их обеспечение
Ден. политика; координирование
Деятельность Комитета по операциям на открытом рынке
Поддержка гос. облигаций
Девальвация и ревальвация доллара
Ипотечный жилищный кредит, страхование и гарантии
Программы страхования Федерального управления жилищного строительства
Вторичный рынок ипотек (Федеральная нац. ассоциация ипотечного кредита, Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита и Гос. нац. ассоциация ипотечного кредита)
Ссуды нац. банков под недвижимость
Ссудосберегательные ассоциации
Утверждение и надзор за федеральными ссудосберегательными ассоциациями
Федеральная система банков жилищного кредита
Федеральный надзор
Ссудосберегательные холдинговые компании
Серебро:
Чеканка, стоимость монет и использование, погашение; золото и серебро, включая их чеканку.

См. КОМИТЕТ СЕНАТА ПО ДЕЛАМ БАНКОВ, ЖИЛИЩНОМУ И ГОРОДСКОМУ ХОЗЯЙСТВУ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

UNITED STATES SENATE. *Rules of Procedure and Jurisdiction of the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs.*

БАНКОВСКИЙ КОНСОРЦИУМ (CONSORTIUM BANK). Объединение группы банков для проведения операций на определенной территории либо для выполнения определенных функций ,или осуществления определенных видов деятельности. Напр., Б.к. может быть образован для андеррайтинга или предоставления кредита.

БАНКОВСКИЙ РАБОЧИЙ ДЕНЬ (BANKING DAY). День, в течение к-рого банк открыт для населения и выполняет большую часть своих банковских функций. (Правило J, 12 CFR 210.2(d), Regulation J, 12); та часть любого рабочего дня, когда банк открыт для клиентов и выполняет большую часть своих банковских функций (Правило CC, 12 CFR **229.2(0,** Regulation CC).

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 4-104, Единообразный торгово-коммерческий кодекс).

БАНКОВСКИЙ РАСЧЕТ СТОИМОСТИ (УЧЕТ ЗАТРАТ И КАЛЬКУЛЯЦИЯ В БАНКЕ) (BANK COST ACCOUNTING). Хотя изначально учет затрат и калькуляция себестоимости касались промышленного производства, впоследствии они стали применяться в банках. Действительно, очень важно, чтобы на банковские услуги устанавливались соответствующие цены и чтобы была ясна степень рентабельности или убыточности той или иной операции. Хотя обычно калькуляция в банках рассматривается как синоним анализа издержек, она обширнее по содержанию. Калькуляция себестоимости банковских услуг включает определение издержек по ведомствам, видам услуг, единицам обслуживания и депозитным счетам. В хорошо управляемом банке системы калькуляции и управления бюджетом банка дополняют друг друга и взаимоконтролируют.

Применяются разнообразные системы (методы) учета затрат и калькуляции по подразделениям банка или направлениям деятельности, к-рые отличаются друг от друга в некоторых деталях и по процедуре исполнения. Ниже дается примерное описание принципов калькуляции.

1. Первый этап - определение системы классификации затрат по подразделениям или направлениям деятельности.
2. Второй этап - анализ доходов и распределение их по соответствующим доходным классификационным группам. Доход непременно должен быть операционного типа, исключающего прибыль от продажи ценных бумаг и погашения списанных ссуд. Доход образуется из двух основных источников: от ссуд и инвестиций (в чистом виде, за вычетом отчислений в резерв на возможные потери) и от выполнения разнообразных услуг и из различных источников. Расчетный доход представляет собой произведение чистого превышения общей средней процентной ставки на усредненную сумму находящихся в распоряжении банка ден. ресурсов, т. е. депозитов (средние остатки на счетах за вычетом "флоута", обязательных резервных требований и наличных денег в кассе банка) и собственного капитала (без вложений в банковские сооружения, мебель и оборудование). Заранее рассчитанная, средняя норма дохода примеряется к каждому виду использования ресурсов с целью определения величины дохода.
3. Следующий этап - разбивка по статьям всех расходов, с включением их в соответствующую категорию (подразделения по оказанию услуг, косвенные расходы, реклама, новые направления деятельности, менеджмент и т. д.). После такого подсчета совокупности расходов по всем статьям можно распределить затратные классификационные группы между соответствующими подразделениями, приносящими доход, или направлениями деятельности, либо непосредственно, если связь легко прослеживается, либо по какой-либо удобной формуле (напр., занимаемая данным подразделением площадь; соответствующие уровню ценовой классификации услуги данного типа; прямые расходы на развитие нового направления деятельности, рекламу и др. прямые расходы). После подсчета общих прямых и распределенных затрат в рамках каждого департамента их можно далее перераспределять по нижестоящим подразделениям. Наконец, сравнение общих прямых и распределенных издержек с расчетным доходом покажет относительную прибыльность каждого доходного департамента или направления деятельности.

Издержки по обслуживанию счета состоят из издержек на ведение счета и издержек на проведение расчетных операций. Издержки на ведение счета таковы, что они неизбежны и не зависят от объема операций по счету и включают такие расходы, как подготовка выписок, вычисления, проверка, ведение дела клиента и т. д. Проведя учет издержек времени в каждом департаменте, занятом подобной работой, и определив пропорции таких издержек, можно вычислить долю каждого департамента в общих издержках на ведение счета. Общие издержки по департаменту за вычетом издержек по ведению счета дают величину общих издержек на проведение расчетных операций, к-рые, будучи поделенными на взвешенный объем обработанных платежных документов, показывают себестоимость обработки одного платежного документа. Взвешивание необходимо производить в связи с неодинаковыми затратами времени на обработку различных видов платежных документов. Система взвешивания может быть разработана путем определения стандартной меры (напр., 1 минута) и подсчетом необходимого количества времени на обработку каждого вида платежных документов (напр., работа, выполняемая за 5 минут, оценивается в 5 баллов). Себестоимость единицы платежных документов может быть определена путем умножения средней стоимости стандартной меры на ее количественный вес.

При анализе издержек используются две основные методики: расчет реальных издержек (средняя величина) и стандартный расчет. При подсчете реальных издержек средний показатель определяется путем деления общих издержек на соответствующий объем.

$$\frac{\text{Предполагаемые общие издержки в бюджетный период}}{\text{Общий объем}} = \text{Издержки на единицу}$$

При оценке предполагаемых общих издержек анализируются переменные и фиксированные издержки. Величина переменных издержек (напр., процентные расходы) меняется пропорционально изменению уровня активности; величина фиксированных издержек (обычно это заработная плата служащим, амортизационные отчисления, расходы по страхованию, арендная плата) остается постоянным в пределах определенного объема работ. Переменные издержки на единицу услуг держатся на определенном среднем уровне, а фиксированные изменяются при изменении объема (падают при росте объема и растут при уменьшении объема). Возникновение переменных издержек связано с деятельностью банка. При ее отсутствии исчезают и переменные издержки.

При стандартном расчете издержек используются базовые ориентиры для определения стандартного уровня издержек. Стандартные издержки используются как эталон. Определение издержек по критерию стандартности опирается на глубокое исследование результатов деятельности. Программа банковского исследования для выработки стандартов направлена на совершенствование кадровой работы и снижение издержек. Рабочий день служащего дробится на отрезки времени (сегменты). Можно идентифицировать время, необходимое на выполнение определенной задачи. Сумма временных сегментов, связанных с определенными задачами, составляет объем работы для подсчета издержек. Такие сведения затем используются для определения стоимости продуктов и услуг.

Поданным обзора учета издержек в крупных банках и ссудосберегательных ассоциациях в 1989 г. приоритетность целей учета была следующей:

1. Разработка продукта и определение цен.
2. Снижение затрат.
3. Оценка результатов деятельности.
4. Сопоставление с издержками др. банков.

Рассмотренные выше общие основы имеют универсальное значение. Тем не менее системы учета затрат и калькуляции себестоимости в банках значительно отличаются друг от друга в зависимости от решаемых ими конкретных задач. Основным вопросом при разработке каждой системы является определение степени глубины анализа издержек. Для достижения этой цели используется помощь профессиональных банковских аналитиков, банков-корреспондентов и банковских ассоциаций, к-рые обеспечивают и кадровое пополнение штата бухгалтеров и аналитиков банка.

Определив издержки по департаментам, счетам или платежным документам, банк сможет принять меры по их корректировке. В отношении счетов клиентов это может быть, напр., уменьшение выплачиваемых процентов, увеличение неснижаемого остатка, сокращение объема операций и, наконец, платы за услуги, что является необходимыми шагами при приведении издержек по обслуживанию счета в соответствии с доходами от этого вида деятельности.

См. ЗАТРАТЫ; ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ИНТЕНСИФИКАЦИОННАЯ КАЛЬКУЛЯЦИЯ ИЗДЕРЖЕК; ЦЕНЫ ТРАНСФЕРТНЫЕ; ЭККАУНТИНГ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CHEATHAM, C. B. *Cost Management for Profit Centers.* Institute for Business Planning, 1981.

COLE, L. P. *Cost Analysis and Control in Banks.* Bankers Publishing Company, Rolling Meadows, IL, 1985.

MOTLEY, L. B. *Pricing Deposit Services.* Bankers Publishing Company, Rolling Meadows, IL, 1983.

National Association of Accountants, New York, NY:
Accounting for Costs of Capacity.
Analysis of Non Manufacturing Costs for Managerial Decision.
Applications of Direct Costing.
Costing Joint Products.
Direct Costing.
Separating and Using Costs as Fixed and Variable.

БАНКОВСКИЙ СЛУЖАЩИЙ, ОФОРМЛЯЮЩИЙ ИНКАССОВЫЕ ОПЕРАЦИИ (COLLECTION CLERK). Банковский служащий, занимающийся оформлением операций по инкассации чеков, тратт и др. документов, выставленных на иногородние адреса. Если объем операций по иногородним чекам велик, создаются Инкассовый отдел или ДЕПАРТАМЕНТ ИНОГОРОДНЕЙ ИНКАССАЦИИ.

БАНКОВСКИЙ СТРАХОВОЙ ФОНД (БСФ) (BANK INSURANCE FUND - BIF). Фонд, поддерживающий деятельность ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ (ФКСД). ФКСД должна развивать и применять систему связанных с риском страховых возмещений к 1 января 1994 г. в отношении регулируемых ею институтов. Система единообразных премий была подвергнута критике за принятие чрезмерных рисков застрахованными институтами и за неравномерное распределение между банками бремени страховых убытков.

ФКСД выступает в роли администратора по отношению к БСФ, к-рый страхует депозиты всех институтов - членов фонда (обычно это коммерческие банки) и к ФОНДУ СТРАХОВАНИЯ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ (ФССА) (Saving Association Insurance Fund - SAIF), к-рый страхует депозиты всех институтов - членов ассоциации (обычно это сберегательные кассы). Оба страховых фонда управляются отдельно друг от друга для исполнения своих мандатов. Закон о всеобъемлющем согласованном бюджете 1990 г. разрешил ФКСД делать заимствования от имени БСФ и ФССА в ФЕДЕРАЛЬНОМ БАНКЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ на условиях и сроках, определяемых этим банком.

БСФ субсидируется исключительно за счет премий, выплачиваемых банками, и дохода, образуемого за счет инвестирования этих средств. Со времени своего основания БСФ находился в довольно стесненных фин. обстоятельствах. Напр., на конец 1987 г. фонд имел 18,3 млрд дол. как остаток на счете, что составляет 1,10 дол. на каждые 100 дол. застрахованных депозитов. В 1992 г. Банковский комитет Палаты представителей провел расширенные слушания относительно достаточности средств для урегулирования кризиса. Основной причиной снижения резервов явилось повышение

Статистический бюллетень 1989-1991 гг.

Банковский страховой фонд, в млн дол.	*На 31 декабря каждого года* 1991	1990	1989
Доходы	$5790	$3858	$3495
Операционные расходы	284	220	214
Страховые и ликвидационные расходы и потери	16578	12803	4132
Чистый доход (убыток)	(11072)	(9165)	(851)
Остаток средств фонда	(7028)	4044	13210
Средства фонда в процентах от застрахованных депозитов	0,36%	0,21%	0,70%
Отдельные статистические показатели по банкам *			
Общее число застрахованных банков	12 343	12788	13239
Проблемные банки	1090	1046	1109
Общая сумма активов проблемных банков	$609 809	$408766	$235502
Банковские банкротства	124	168	206
Банки, получающие помощь	3	1	1
Общая сумма активов обанкротившихся банков и банков, получающих помощь	$63 204	$15677	$29425
Число банков, где введено конкурсное управление	1136	1041	964

* Банки - члены банковского страхового фонда (коммерческие, ссудосберегательные).

Источник: Federal Deposit Insurance Corporation.

стоимости банковских банкротств. ФКСД намерена решить все проблемы без привлечения денег налогоплательщиков.

В 1990 г. Совет ФКСД принял меры по укреплению Фонда, повысив премии, выплачиваемые банками за страхование депозитов, с 12 до 19,5% за каждые 100 дол. застрахованных депозитов, начиная с 1991 г. Затем размер премии был увеличен до 23% за каждые 100 дол. и в настоящее время ФКСД работает совместно с Казначейством и Конгрессом над дополнительными правами по заимствованию для фонда. Ставка премии для членов Фонда страхования ссудосберегательных ассоциаций была установлена законом на уровне 23% за каждые 100 дол. застрахованных депозитов в 1991 г., что на 2,2 цента за каждые 100 дол. выше чем 20,8 цента в 1990 г.

Состояние дел БСФ в конечном итоге зависит от состояния нац. и региональной экономики и состояния рынка недвижимости, влияния этих условий на убытки банков, количества неплатежеспособных банков и возможной стоимости этих банкротств.

Прилагаемая таблица отражает статистику БСФ за 1989-1991 гг.

БАНКОВСКОЕ ДЕЛО (BANKING). *См.* ст., начинающиеся со слова "БАНК" (BANK), а также АМЕРИКАНСКАЯ АССОЦИАЦИЯ БАНКИРОВ; АССОЦИАЦИИ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ; АССОЦИАЦИИ ССУДО-СТРОИТЕЛЬНЫЕ; АССОЦИАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ; БАНК; БАНК НАЦИОНАЛЬНЫЙ; БАНКИ ЗЕМЕЛЬНЫЕ; БАНКИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ; БАНКОВСКИЕ КОРПОРАЦИИ ИНОСТРАННЫЕ; ИПОТЕЧНАЯ КОМПАНИЯ; КОМПАНИЯ БЕЗОПАСНОГО ХРАНЕНИЯ; КОМПАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ; КОМПАНИЯ ПЕРСОНАЛЬНО-ССУДНАЯ; КОМПАНИЯ по СТРАХОВАНИЮ ИМУЩЕСТВА; КРЕДИТНЫЙ союз; НАЦИОНАЛЬНАЯ БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА; ПЛАН МОРРИСА; ПОЧТОВО-СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК; ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ; ФЕДЕРАЛЬНАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА; ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ЗЕМЕЛЬНЫЕ БАНКИ; ФЕДЕРАЛЬНЫЙ РЕЗЕРВНЫЙ БАНК; ЧАСТНЫЙ БАНК; ШТАТНЫЙ БАНК.

Библиографию *см.* к ст. БАНК.

БАНКОВСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ КЛИЕНТА НА РАБОЧЕМ МЕСТЕ (FIELD BANKING). Сеть банковского обслуживания, предоставляющая в концентрированном виде основные банковские услуги. Сеть включает депозитные счета, на к-рые вносят свои средства сотрудники компании.

БАНКОВСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ НА ДОМУ (HOME BANKING). Использование потребителями электронных систем для производства платежей, электронных систем перевода фин. средств, видеотекса (интерактивной видеографии) или др. компьютерных систем с целью получения с их помощью доступа к банковским счетам, кредитным линиям и др. банковским услугам. Б.о. на д. имеет потенциал для значительного снижения издержек, связанных с проведением банковских операций посредством традиционных бумажных документов. До настоящего времени юр. и регулирующие требования прежде всего относились к применению и размещению терминалов ЭВМ, касались ответственности за соблюдение безопасности и конфиденциальности, а также соблюдения антитрестовского законодательства.

БАНКОВСКОЕ ПЛАТЕЖНОЕ ПОРУЧЕНИЕ (BANK MONEY ORDER). Платежное поручение, выдаваемое и продаваемое банками, в отличие от почтовых и срочных платежных поручений. Практически они представляют собой модифицированный кассовый чек, и в отличие от почтового платежного поручения могут быть индоссированы любое количество раз. Их стоимость обычно ниже сборов за почтовые платежные поручения. Многие банки ввели обслуживание зарегистрированных чеков в счет платежных поручений или чековые счета без минимального остатка.

См. ПЛАТЕЖНЫЕ ПОРУЧЕНИЯ; РЕГИСТРАЦИЯ ЧЕКОВ; ЧЕКОВЫЙ СЧЕТ БЕЗ МИНИМАЛЬНОГО ОСТАТКА.

БАНКРОТ (BANKRUPT). Хотя титул Публичного закона (P. L. 95-598) от 6 ноября 1978 г. содержит термин "БАНКРОТСТВО" (Федеральный закон о реформе процедур по банкротству 1978 г., в законодательном порядке устанавливающий и кодифицирующий судебные процедуры, касающиеся банкротства, как Титул 11 Кодекса США и заменяющий бывший Нац. закон о банкротстве с поправками, вступил в силу 1 октября 1979 г.), термин "Б." заменен термином "должник", к-рый определяется как лицо или учреждение, в отношении к-рого возбуждена судебная процедура в соответствии с новым кодексом. В соответствии с кодексом при добровольной процедуре ранее действовавшая формулировка "признанный Б. в судебном порядке" заменяется на "приказ об освобождении от уплаты долгов"; при принудительной процедуре будет также применяться формулировка "приказ об освобождении от уплаты долгов", если должник возражал против подачи заявления о принудительном взыскании, но не оплачивал свои долги в ус-

тановленные сроки, а также если был назначен хранитель (конкурсный управляющий или доверительный собственник) в течение 120 дней до регистрации заявления о принудительном обращении взыскания залога на имущество должника. Новым кодексом по-прежнему предусматриваются как ликвидационные, так и реорганизационные процедуры освобождения от уплаты долгов.

См. БАНКРОТСТВО.

БАНКРОТСТВА БАНКОВ (BANK FAILURES). Банки, закрытые временно или постоянно в связи с фин. трудностями, включая банки, обязательства к-рых по вкладам в момент их закрытия были приняты др. банками путем предоставления ссуд или покупки активов Федеральной корпорацией страхования депозитов (ФКСД) (создавая т. о. скрытые банкротства).

Проблема Б.б. в США, по сравнению с тем, каких размеров это явление достигало в 1921-1933 гг., перестала быть серьезной после введения в 1934 г. общенационального страхования депозитов. Хотя стабильность доверия вкладчиков, коренящаяся в страховании депозитов, должна содействовать снижению темпов Б.б. по сравнению с разорением коммерческих фирм. Однако проблема платежеспособности банков все же не была решена окончательно путем страхования депозитов и продолжает оставаться предметом постоянной заботы контролирующих должностных лиц, включая сотрудников ФКСД.

В своем первом исследовании *"Временная деятельность банков в США, 1892-1932" (Bank Suspensions in the United States, 1892-1932)* ФРС пришла к выводу о том, что общая и конкретная статистика по этому вопросу имеется только с 1921 г. В *"Бэнк энд Монетари статистике" (Bank and Monetary Statistics),* раздел 7 *"Временная приостановка деятельности банков" (Bank Suspensions)* Совет управляющих ФРС приводит данные о приостановке деятельности 5411 банков за период 1921-1929 гг. (общий объем депозитов - 1623 млн дол.) и 9106 банках за период 1930-1933 гг. (общий объем депозитов - 6858,633 млн дол.) Поскольку общее число коммерческих банков, к к-рым относятся эти данные, составляло 29 788 банков на 30 июня 1921 г. и 13949 банков на 30 июня 1933 г., общее число обанкротившихся банков составило 15839 банков, или 53% за указанный период. Из этого общего числа 10555 банков были ликвидированы в период между 30 июня 1929 г. и 30 июня 1933 г., включая также 3853 банка за период с 31 декабря 1932 по 30 июня 1933 г., когда было обнародовано президентское послание 6 марта 1933 г. по случаю "банковского праздника" и принят Чрезвычайный закон о банках от 9 марта 1933 г., дающий право президенту санкционировать возобновление деятельности только устойчивых банков; вышел Исполнительный указ президента от 10 марта 1933 г. о передаче Секретарю Казначейства права выдачи лицензии через федеральные резервные банки на возобновление деятельности банков - членов ФРС, а штатным банковским властям - выдачу разрешений на возобновление деятельности банков - не членов ФРС. К 31 декабря 1933 г. число коммерческих банков вновь достигло цифры 14440.

Руководители банков и аналитики обращают особое внимание на уровень собственного капитала банка, курс акций, кредитно-инвестиционную деятельность, нарушения условий кредита и их невозврат, а также рейтинг таких агентств, как Мудиз Инвесторз Сервис (Moody's Investors Service), Стэндард энд Пурз (Standard and Poor's) и Верибэнк (Veribanc) при оценке деятельности банка.

ФКСД начала свою деятельность 1 января 1934 г. Прилагаемая таблица отражает количество Б.б. в результате фин. трудностей за период 1934-1991 гг.

В случае необходимости выплаты депозитов ФКСД немедленно выплачивает полную сумму каждому вкладчику в пределах страхового лимита, а при назначении управляющего конкурсной массой ликвидирует активы обанкротившегося банка. После достижения договоренности о покупке и принятия на себя ответственности ФКСД взимает в качестве платы за мероприятия по ликвидации банка любые активы, к-рые могут оказаться ненужными банку-покупателю. Активы, взятые ФКСД за мероприятия по ликвидации, могут включать "плохие" ссуды и инвестиции, банковские здания и оборудование, а также обеспечение от непогашаемых ссуд.

В порядке распоряжения активами, к-рые остаются у ФКСД после покупки и передачи ответственности, ФКСД прежде всего возвращает в страховой фонд ту наличность, к-рую она анонсировала для ускорения операции. Затем она возвращает оставшуюся сумму владельцам и держателям акций по долгам в порядке очередности. После выплаты депозитов застрахованным вкладчикам ФКСД делит любую ликвидационную прибыль пропорционально между вкладчиками, имеющими счета, превышающие ограничения по страховым депозитам, и др. кредиторами общего характера.

ФКСД сообщила, что в предыдущие годы Б.б. объяснялось не экон. условиями, а в первую очередь некомпетентным управлением и нарушениями законодательства в практической деятельности. К незаконным действиям относились мошенничество с сертификатами невыпущенных акций, фиктивные ссуды, фин. операции должностных лиц банка по обслуживанию самих себя. Однако экон. условия и недобросовестная практика кредитования начали постепенно играть большую роль в банкротствах.

Банкротства последних лет географически сконцентрированы в с.-х. районах и местах производства энергии.

По Закону о надзоре за фин. институтами 1996 г. (P. L. 89-695, 16 октября 1966 г.) ФКСД и др. соответствующие органы банковского надзора получали право издавать временные и постоянные юр. предписания, требующие прекратить и не допускать впредь незаконные действия в адрес застрахованных институтов в случае нарушения ими закона, правил, положения, устава или письменных условий или соглашений, а также в случае, связанном с опасностью и нестабильностью деятельности. Кроме того, в качестве нового средства борьбы с нарушениями органы банковского надзора получали право временно отстранять или смещать со своих постов должностных лиц или директоров застрахованных институтов за нарушения закона, правила, положения или юр. предписания, требующего прекратить и не допускать впредь незаконные действия, а также за ведение или участие в любой опасной или неустойчивой деятельности, связанной с мошенничеством. Разрешалось также временно отстранять от должности или смещать со своих постов лиц, осужденных за любую уголовную деятельность, связанную с мошенничеством и нарушением обязательств, или обвиненных в тяжком преступлении такого рода. Срок действия этих положений

Банкротства банков (США)

Год	Закрыты или оказана помощь	Год	Закрыты или оказана помощь	Год	Закрыты или оказана помощь
1934	61	1965	9	1981	10
1935	32	1966	8	1982	42
1936	72	1967	4	1983	48
1937	84	1969	9	1984	72
1938	81	1970	8	1985	120
1939	72	1971	6	1986	145
1940	48	1972	3	1987	184
1955	5	1973	6	1988	221
1959	3	1975	14	1989	207
1960	2	1976	17	1990	169
1961	9	1978	7	1991	127
1963	2	1979	10		
1964	8	1980	10		

Источник: Federal Deposit Insurance Corp.

истекал 30 июня 1972 г., но Публичный закон (P. L. 91-609) от 31 декабря 1970 г. сделал их постоянными.

См. САНАЦИЯ; ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ; ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН О СТРАХОВАНИИ ДЕПОЗИТОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CATES, D. C. "Bank Risk and Predicting Bank Failure", *Issues in Bank Regulation,* Autumn 1985.

COLLINS, S. H. "National Bank Failures Studied in OCC Report". *Journal of Accountancy,* April, 1988.

DOUKAS, J. "Bankers Versus Bankruptcy Prediction Models: An Empirical Investigation". *Applied Economics,* May 1986.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. *Annual Reports.*

MARGOLIES, D. "Anatomy of a Bank Closing." *Bankers Monthly,* June, 1988.

MOSKOWITZ, M. "Why Banks Fail". *Bankers Monthly,* April, 1988.

Pankau, E. J. "Beating Bank Fraud". *Security Management.* November, 1988.

PAROUSH, J. "The Domino Effect and Supervision of the Banking System". *Journal of Finance,* December, 1988.

SPRAGUE, I. H. *Bailout: An Insider's Account of Bank Failures and Rescues.* Harper & Row Publishers, Inc., New York, NY, 1988.

БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЙ (BUSINESS FAILURES)

См. БАНКРОТСТВО.

БАНКРОТСТВО (BANKRUPTCY). Амер. Конституция (Статья I, разд. 8) безоговорочно возлагает на Конгресс право "...устанавливать единые законы по делам о Б. на всей территории США". Однако в течение длительного времени в стране не существовало сколько-нибудь постоянного федерального закона, поскольку первоначально федеральное законодательство в этой области было временным и имело своей целью содействие урегулированию следующих депрессий. Первый закон о Б., принятый Конгрессом, был введен в действие в 1800 г. и отменен тремя годами позже. Его принятие было вызвано кризисом деловой активности, связанным с введением Англией и Францией ограничений на торговлю с Америкой. Второй закон о Б., принятый в 1841 г., явился прямым результатом резкого упадка, возникшего после паники 1837 г. и продолжавшегося 18 месяцев. Следующий закон о Б. был введен в действие в 1867 г. и был отменен 11 лет спустя, НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ (с ПОПРАВКАМИ) был принят в 1898 г., в отличие от своих предшественников он не был отменен, когда кризис, породивший его, миновал. Законодательство штатов применялось к отношениям по Б. постольку, поскольку отсутствовали соответствующие нормы федерального права. Однако поскольку федеральное право является преимущественным в этой области, дела о Б. рассматриваются исключительно федеральными окружными судами. С 1898 г. и вплоть до введения поправок в 1933 г. Нац. закон о Б. предусматривает только ликвидацию в качестве судебной защиты прав при Б.; в отсутствие правовых положений о реорганизации, о согласительных процедурах и о рассрочке долгов к подобным случаям применялась процедура справедливого управления имуществом, являющимся предметом судебного спора, разработанная судами справедливости штатов. Вместе с тем указанная процедура управления имуществом требовала наличия вспомогательных конкурсных управляющих имуществом в др. штатах. Никакое минимальное соотношение сил в пользу согласия на план реорганизации не могло остановить расходящихся во мнении кредиторов, к-рым нужно было получить наличные суммы по своим искам по мере выполнения плана, что, как правило, сопровождается обращением взыскания на предмет залога и реализацией имущества должника. План реорганизации должен был разрабатываться специальным комитетом по защите, поскольку это не входило в обязанности конкурсного управляющего, к-рый не нес ответственности за составление плана. Очень часто такие реорганизационные процедуры были мягкими, проводились под влиянием администрации фирмы, что являлось результатом управления имуществом на основе дружественного соглашения, на условиях достигнутой ранее договоренности с кредиторами, действующими вне территории штата, для обеспечения разнообразия гражданства в качестве основания для передачи дела в федеральный окружной суд в штате (к-рый, руководствуясь техническими преимуществами, применял в подобных делах доктрину штата). Справедливое управление имуществом в настоящее время устарело в силу преимуществ использования различных видов реорганизации (санации) в качестве освобождения от уплаты долгов, к-рые были предусмотрены Законом о реформе процедур по Б. 1978 г. и предшествовавшими ему законами начиная с 1933 г. (включая Закон Чандлера 1938 г.).

Наиболее известные банкротства

Год	*Компания*	*Год*	*Компания*
1970	Пени Сетрал (Perm Central)	1990	Эллайд/Федерал (Allied/ Federal)
1982	Мэнвилл (Manville)	1990	Эймс Департмент Сторз (Ames Department Stores)
1983	Болдвин Юнайтед (Baldwin-United)	1990	Континентал Аирлайнз (Continental Airlines)
1985	Вилинг Питтсбург Стил (Wheeling- Pittsburg Steel)	1990	Пан ам (Pan Am)
1985	ЛТВ-Корп. (LTV Corp.)	1991	Америка Вест Аирлайнз (America West Airlines)
1987	Тексако (Texaco)	1991	Орион Пикчерз (Orion Pictures)
1988	Файнэншл Корп. оф Америка (Financial Corp. of America)	1991	Максвелл Коммюникейшнз (Maxwell Communications)
1989	МКорп. (МСогр)	1991	Картер Холи Хейл (Carter Hawley Hale)
1989	Саутмарк (Southmark)	1992	Р. Х. Мейсу (R. H. Macy)
1989	Ломас Файнэншл (Lomas Financial)	1992	Цейл Корп. (Zale Corp.)
1989	Америкэн Континентал (American Continental)	1992	Т.В.А. (T.W.A.)
1990	Дрексел Бурнхэм Ламберт (Drexel Burnham Lambert)		

Источник: Federal Deposit Insurance Corp.

Неюридические, нестатутные средства выхода из фин. трудностей или Б. (продление кредита, компромиссное соглашение с кредиторами, управление комитетом кредиторов, распределение в пользу кредиторов) обладают основным преимуществом, позволяющим избежать затрат и проволочек, связанных с юр. процедурами, статутными или нестатутными. Трудность в отношении неюридических, нестатутных средств заключается в необходимости 100-процентного согласия всех кредиторов на их применение. Кроме того, только при проведении мероприятий по Б. можно отбросить привилегии, выявить мошенничество и сокрытие активов, привлечь виновных к ответственности в рамках рассматриваемого дела, при этом должник может получить "приказ об освобождении от уплаты долгов", если суд определит таковое.

Федеральный Закон о реформе процедур по банкротству 1978 г. Федеральный закон о реформе процедур по Б. 1978 г. (P. L. 95-598, 6 ноября 1978 г., вступил в силу с 1 октября 1979 г.) отменил Нац. закон о Б. 1898 г. с поправками и кодифицировал и ввел в действие федеральный Закон о Б. как Титул II Кодекса США, озаглавленный "Б.". Явившись результатом всестороннего анализа и отчетов по предмету исследования, а также работы созданной Конгрессом Комиссии по разработке законодательства США по Б., закон внес кардинальные организационные, процедурные и материально-правовые изменения в федеральное законодательство по Б.

Фундаментальное организационное изменение создало основу для новой системы судов по делам о несостоятельности, обусловившей организацию в каждом федеральном юр. округе США суда по делам о несостоятельности в качестве составной части федерального окружного суда и пользующегося исключительной юрисдик-

цией в отношении дел о Б. Однако закон пошел дальше, предоставив судьям по Б. в таких судах о несостоятельности обладать правом рассматривать и решать вопросы, "возникающие из дел о несостоятельности или связанных с ними". 28 июня 1982 г. Верховный суд США признал неконституционным (это решение вступало в силу после 4 октября 1982 г.) подобное право судей суда по делам о несостоятельности решать вопросы по делу несостоятельных лиц, не связанные напрямую с процедурой по Б., в отношении несостоятельных лиц.

Новый закон ввел ряд процедурных и материально-правовых изменений в закон о Б., включая следующие.

Заявление в суд об освобождении от уплаты долгов: в заявлении может испрашиваться ликвидация (глава 7) или реорганизация (глава 11). Подача заявления автоматически устанавливает соответствующие действия против должника (новый термин, употребляемый вместо "банкрота"). Согласно главе 7, должником может быть лицо, если только оно не является следующим:

1) железной дорогой;
2) действующими внутри страны страховой компанией, банком, сберегательным банком, кооперативным банком, ссудосберегательной ассоциацией, ссудо-строительной ассоциацией, жилищной ассоциацией или кредитным союзом;
3) ин. страховой компанией, банком, сберегательным банком, кооперативным банком, ссудосберегательной ассоциацией, ссудно-строительной ассоциацией, жилищной ассоциацией, кредитным союзом, ведущими указанные дела в США.

Только лицо, к-рое может быть должником в соответствии с главой 7, за исключением акционера, товарного брокера или ж. д., может считаться должником на основании главы 11.

Юр. лицо может считаться должником в соответствии с главой 9, если, и только если, это лицо отвечает следующим требованиям:

1. Является муниципальной корпорацией.
2. Имеет общее разрешение являться должником в соответствии с этой главой по закону штата либо в соответствии с разрешением правительственного чиновника или организации, имеющими право по закону штата давать разрешение такому лицу являться должником в соответствии с этой главой.
3. Является неплатежеспособным или не способным оплатить свои долги в срок их погашения.
4. Стремится осуществить план для урегулирования своих долгов.
5. а) Достигнуто согласие кредиторов, владеющих, по крайней мере, большинством предъявленных исков по каждому их классу, относительно намерения уменьшить собственный капитал в соответствии с планом в рамках судебной процедуры согласно соответствующей главе; или
   б) добросовестно вел переговоры с кредиторами и не смог заручиться согласием кредиторов, владеющих, по крайней мере, большинством предъявленных исков каждого класса, относительно намерения этого лица уменьшить собственный капитал по плану в рамках судебной процедуры согласно соответствующей главе; или
   в) не способен вести переговоры с кредиторами, поскольку такие переговоры не имеют смысла; или
   г) разумно полагает, что кредитор может попытаться получить для себя преимущества.

Должником в соответствии с главой 13 (урегулирование долгов частного лица с постоянным доходом) может быть только частное лицо с постоянным доходом, владеющее на день подачи заявления безусловными, четко определенными (оцененными), необеспеченными долговыми обязательствами на сумму менее 100000 дол. и безусловными, четко определенными (оцененными), обеспеченными долговыми обязательствами на сумму менее 350000 дол.; или лицо с постоянным доходом и супруг(а) такого лица, за исключением фондового или товарного брокеров, к-рые владеют на дату подачи заявления безусловными, четко определенными, необеспеченными долговыми обязательствами, а также безусловными, четко определенными, обеспеченными долговыми обязательствами в размере, меньшем вышеуказанных сумм. В добровольном порядке производство по делу о Б. на основании какой-либо главы возбуждается путем самостоятельной подачи в суд по делам о несостоятельности заявления на основании соответствующей главы юр. лицом, к-рое может считаться должником на основании такой главы. В принудительном порядке производство по делу может быть возбуждено только на основании главы 7 или 11 и только против лица, не являющегося фермером или банковской, деловой либо торговой корпорацией, к-рое может быть должником по положениям указанных глав. В принудительном порядке производство по делу возбуждается путем подачи заявления в суд по делам о несостоятельности в соответствии с главой 7 или 11:

1. Двумя или более юр. лицами (определяемыми как лицо, владение, траст или правительственное ведомство), каждое из к-рых либо имеет имущественное требование в отношении такого лица, к-рое не ограничено какими-либо условиями в отношении обязательства, либо является опекуном по контракту, представляющим соответствующего заявителя, при условии, что все эти требования вместе составляют общую сумму, по крайней мере на 5000 дол. большую, чем стоимость любого предмета залога, обеспечивающего исполнение должником обязательств перед соответствующими заявителями.
2. В случае, если имеется менее 12 держателей исков, исключая любого служащего или инсайдера по отношению к указанному лицу, и любого получателя по трансферту, к-рый может быть оспорен на основании данного закона *(см.* ниже) одним или более из этих заявителей, к-рые владеют исками в сумме, по крайней мере, на 5000 дол.
3. Если такое лицо является товариществом:
   а) менее, чем всеми основными партнерами в таком товариществе; или
   б) если на основании закона было дано разрешение об освобождении от ответственности в отношении ко всем основным партнерам в подобном товариществе, одним из основных партнеров в товариществе, доверенным лицом такого основного партнера или держателем иска против указанного товарищества; или
4. Ин. представителем имущества в рамках процедуры, имеющей место за рубежом в отношении такого лица.

Любое из приводимых ниже действий по банкротству, совершенных должником в течение четырех месяцев, предшествующих подаче заявления, было исключено из обязательных предварительных условий для подачи заявления, добровольного или принудительного, при том, что прошение должно быть подано в течение четырех месяцев со дня совершения действия по Б.

1. Перевозка, перевод, сокрытие или удаление, а также допущение сокрытия или удаления любой части имущества должника с намерением создать помеху, отсрочить исполнение или обмануть своих кредиторов. В этом случае необязательно наличие состояния неплатежеспособности.
2. Перевод в состояние неплатежеспособности любой части своего имущества одному или более из своих кредиторов с намерением дать преимущества этим кредиторам перед своими др. кредиторами.
3. Будучи несостоятельным, должник отдал или разрешил любому кредитору удержать свое имущество за долги через судебное разбирательство, но не отказался и не передал своего права на имущество в течение 30 дней со дня принятия решения или за 5 дней перед датой, назначенной для распродажи или другого распоряжения этим имуществом.
4. Сделал общее распоряжение в пользу кредиторов. В этом случае состояние несостоятельности необязательно.

5. Будучи неплатежеспособным или неспособным оплатить свои долги в срок, обеспечил, позволил или согласился добровольно или принудительно на назначение ликвидатора или опекуна для опеки своего имущества.
6. Признал в письменной форме свою неспособность платить по своим долговым обязательствам в срок и свое желание быть признанным банкротом.

Вместо ранее действовавших предварительных условий для подачи заявления о принудительном возбуждении процедуры Б., как указано выше, новый закон предусматривает разрешение на освобождение от обязательств для должника в рамках принудительной процедуры: 1) если должник в целом не выплачивает своих долгов в сроки их погашения; 2) если в течение 120 дней со дня подачи заявления был назначен хранитель (определяемый как ликвидатор или опекун над любым имуществом должника, назначаемый в рамках судебного разбирательства или же процедуры, не подпадающей под действие закона; управляющий конкурсной массой в соответствии с общим распоряжением в пользу кредиторов должника; или доверенное лицо, управляющий по доверенности или агент, назначенный или уполномоченный распоряжаться имуществом должника с целью принудительного исполнения права получения этого имущества за долги, или с целью общего управления таким имуществом в интересах кредиторов должника) по всей или большей части имущества должника.

Преференции (преимущественные права). Действие полномочий опекуна по предотвращению любого перевода имущества должника на счет предшествующего долга в период его несостоятельности кредитору или в его пользу было сокращено с четырех месяцев, предшествующих подаче заявления по предыдущему законодательству, до 90 дней, или на срок от 90 дней до одного года, если подобный кредитор в момент передачи ему имущества являлся инсайдером и имел все разумные основания полагать, что должник был несостоятелен в момент такой передачи.

Правило полного преимущества. Правило полного преимущества, записанное в главе X Федерального закона о Б., было заменено соответствующим охранительным принципом в новом кодексе о Б., к-рый позволяет кредиторам по обеспеченным застрахованным обязательствам осуществить незамедлительную защиту через уполномоченных лиц их права получения имущества за долги путем оплаты наличностью, переразмещения залоговых прав или др. методами, к-рые "приведут к превращению в деньги каждым лицом неоспоримого эквивалента доли этого лица в таком имуществе".

Право зачета требований. Как и в бывшем Федеральном законе о Б., кредитор имеет право произвести зачет взаимного долга, к-рый кредитор должен должнику и к-рый был сделан до заведения дела по иску такого кредитора против должника и к-рый имеется до начала разбирательства. Однако это право зачета требований не может быть применено, если иск такого кредитора против должника был отклонен; или если такой иск был передан кредитору другим, не являющимся должником, юр. лицом: 1) после возбуждения производства по делу; или 2) по истечении 90 дней до даты подачи заявления в период несостоятельности должника; или если долг кредитора должнику был принят на себя кредитором по истечении 90 дней до даты подачи заявления в то время, пока должник был несостоятелен, с целью получения права зачета требований. Как и в случае с подвижными залогами по описи и дебиторской задолженности, зачеты также подлежат проверке посредством теста на "улучшение положения". Если кредитор осуществляет зачет взаимных требований в течение 90 дней до подачи прошения, кредитор должен передать доверенному лицу право на любое улучшение его положения. Подобный тест на "улучшение положения" не был включен в положения предыдущего Закона о Б.

Исключения. Новый кодекс обеспечивает либерализованные исключения для должников и позволяет им выбирать между исключениями в соответствии с федеральным правом и исключениями, существующими в штатных законах. Однако кодекс также предусматривает, что штаты могут отказать своим жителям в праве выбора в пользу федеральных исключений, как это делали в свое время штаты Флорида, Виргиния и Нью-Йорк и вместо этого урезали либеральный подход к ограничениям с тем, чтобы свести до минимума относительную притягательность объявления Б.

Банковские петиции, зарегистрированные и находящиеся на рассмотрении, по типу и главе закона 1981-1991 гг.
(Охватывает только случаи банкротства в соответствии с Законом о реформе процедур по банкротству 1978 г. Банкротство - правовое признание того факта, что компания или лицо являются неплатежеспособными и должны быть реорганизованы или ликвидированы. "Петиции "зарегистрированные" означают заведение дела посредством подачи петиции клерку суда; "находящиеся на рассмотрении" означают дело, по которому не было вынесено решения.)

Статья	*1981*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*	*1991*
Общие, зарегистрированные	**360329**	**344275**	**364536**	**477856**	**561278**	**594567**	**642993**	**725484**	**880399**
Коммерческие'	47415	62170	66651	76281	88278	68501	62534	64688	69193
Некоммерческие[2]	312914	282105	297885	401575	473000	526066	580459	660796	• 811206
Добровольные	358997	342828	362939	476214	559658	593158	641528	723886	878626
Принудительные	1332	1447	1597	1642	1620	1409	1465	1598	1773
Глава *V*	265721	232994	244650	332679	397551	423796	457240	505337	612330
Глава 9[4]	1	4	3	7	10	3	7	7	20
Глава И[5]	7828	19913	21425	24443	22566	18891	17465	19591	22495
Глава 12[6]	(X)	(X)	(X)	(X)	4824	3099	1717	1351	1358
Глава 13[7]	86778	91358	98452	120726	136300	148771	166539	199186	244192
Раздел 304[8]	1	6	6	1	27	7	25	12	4
Общие, в процессе рассмотрения	**361664**	**577567**	**608945**	**728577**	**808504**	**814195**	**869340**	**961919**	**1123433**

X - Не применяется.
[1] Коммерческие банкротства включают банкротства, зарегистрированные по главам 7, 9, 11 или 12.
[2] Банкротства, зарегистрированные по главам 7, 11 или 13.
[3] Глава 7, ликвидация активов коммерческих организаций или лиц, не подпадающих под исключения.
[4] Глава 9, урегулирование долгов муниципальной организации.
[5] Глава 11, реорганизация частных или коммерческих организаций.
[6] Глава 12, урегулирование долгов семейного бизнеса с регулярным годовым доходом наминая с 26 ноября 1986 г.
[7] Глава 13, урегулирование долга частного лица с регулярным доходом.
* 11 U.S.C. раздел 304, дела, на к-рые распространяются ин. судебные процедуры

Источник: Administrative Office of the U.S. Courts, *Annual Report of the Director.*

Другие положения. В новом Федеральном кодексе о Б. содержится много др. положений, к-рые, по мысли их составителей, модернизируют закон о Б. и совершенствуют процесс применения его норм. Далее приводится краткое изложение основных нововведений.

Судебная система по делам о несостоятельности была усилена законоположениями, касающимися судов и судей по делам о несостоятельности. Эти суды имеют исключительную гражданскую юрисдикцию в отношении всех вопросов, связанных с делами о банкротстве, за исключением права наказания за преступное неуважение к суду и выдачи предписаний др. судам.

Судьи по делам о несостоятельности назначаются президентом США сроком на 14 лет.

По пятилетней экспериментальной программе в 18 судебных округах были введены правительственные администраторы для надзора за частными управляющими конкурсной массой с целью определения целесообразности подобных средств, освобождающих судей по делам о несостоятельности от их административных обязанностей.

Потребителям предоставлена привилегия повторного подтверждения своих потребительских долгов при условии получения соответствующего разрешения суда.

В новом кодексе был расширен доступ к популярному плану работы по найму и усилены его положения.

Полномочия управляющих конкурсной массой были модернизированы, был значительно изменен закон о преференциях.

Впервые были введены статутные критерии в качестве руководства для судов при разрешении любых спорных вопросов между кредиторами, требования к-рых обеспечены, и имуществом должников.

В прилагаемой таблице представлены статистические данные по прошениям о несостоятельности за 1981-1991 гг. Приводится также список наиболее известных зарегистрированных Б.

См. КРАХ; НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AARON, R. I. *Bankruptcy Law Fundamentals.* Clark Boardman Co., Ltd., New York, NY. Looseleaf.

———. *Bankruptcy Law Handbook.* Clark Boardman Co., Ltd., New York, NY, 1988.

American Bankruptcy Law Journal.

ANDERSON, J. C *Chapter 11 Reorganization.* Shepard/McGraw-Hill Book Co., Inc., Colorado Springs, CO, 1985.

Bankruptcy Law Reports.

BLINN, J. R., and SUTHERLAND, J. M. *Bankruptcy Strategiesfor Lenders.* Professional Education Systems, Eau Claire, WI, 1987.

COHEN, A. B. *Bankruptcy, Secured Transactions, and Other Debtor-Creditor Matters.* Michie Co., Charlottesville, VA, 1985.

COMMERCE CLEARING HOUSE. *Bankruptcy Law Reports.* Commerce Clearing House, Chicago, IL. Periodic.

Cowans Bankruptcy Law and Practice, with Forms. West Publishing Co., St. Paul, MN. Periodic supplements.

DRAKE, W. H. *Chapter 13 Practice and Procedure.* Shepard/McGraw-Hill Book Co., Colorado Springs, CO. Looseleaf.

DUGAN, M. T., and ZABVGREN, C V. "Bankruptcy Prediction Research: A Valuable Instructional Tool". *Issues in Accounting Education,* Spring, 1988.

Economist. "American Bankruptcy: The Uses and Abuses of Chapter 11". March 18, 1989.

ELLINGSEN, J. E. "SAS NO. 59: How to Evaluate Going Concern". *Journal of Accountancy,* January, 1989.

Federal Reserve Bulletin.

Federal Reserve Bulletin. Federal Reserve System, Washington, DC.

FRAWLEY, R. D. "Bankrupt Firms Can Be Attractive Acquisitions". *Journal of Business Strategy,* March/April, 1989.

GAHLON, J. M., and VIGELAND, R. L. "Early Warning Signs of Bankruptcy Using Cash Flow Analysis". *Journal of Commercial Bank Lending,* December, 1988.

HAMBRICK, D. C, and D'AVENI, R. A. "Large Corporate Failures As Down-ward Spirals". *Administrative Science Quarterly,* March, 1988.

HERZOG, A. S., and KING, L. P. *Collier Bankruptcy Manual.,* Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY. Looseleaf.

———. *Collier Bankruptcy Practice Guide.* Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY. Looseleaf.

Insolvency Law & Practice.

Jackson, T. The Logic and Limits of Bankruptcy Law. Harvard University Press, Cambridge, MA, 1986.

JOHNSON, R. E. "Bankruptcy: An Overview". *Journal of Petroleum Accounting,* Spring, 1988.

MORSE, D., and SHAW, W. "Investing in Bankrupt Firms". *Journal of Finance,* December, 1988.

MORRISON, R. *Business Opportunitiesfrom Corporate Bankruptcies.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1984.

MURPHY, P. A. *Creditors' Rights in Bankruptcy.* Shepard/McGraw-Hill Book Co., Colorado Springs, CO, 1980.

NEWTON, G. W. *Bankruptcy and Insolvency Accounting: Practice and Procedure.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1985.

Norton Bankruptcy Law Adviser.

NORTON, W. L., Jr. *Annual Survey of Bankruptcy Law: 1979-1988.* Callaghan & Co., Deerfield, IL, 1989.

———. *Norton Bankruptcy Law and Practice: 1987-1989.* Callaghan & Co., Deerfield, IL, 1989.

PATCHAN, J., ed. *Federal Rules of Bankruptcy.* Clark Boardman Co., Ltd., New York, NY.

SCHROEDER, M. R. *Bank Officer's Handbook of Commercial Banking Law.* Warren, Gorham and Lamont, Boston, MA, 1993.

SCRANTON, D. F. "Operating Leases in Bankruptcy". *Journal of Commercial Bank Lending,* May, 1988.

Shepard's Bankruptcy Citations: Cases and Statutes. Shepard/McGraw-Hill Book Co., New York, NY.

Weekly Business Failures.

WEINTRAUB, B., and RESNICK, A. N. *Bankruptcy Law Manual.* Warren, Gorham and Lamont, Inc., Boston, MA., 1985.

West's Bankruptcy Reporter. West Publishing Co., St. Paul, MN. Multivolume set. Periodic supplements.

WILLAMS, R. E. *Bankruptcy Practice Handbook.* Callaghan & Co., Deefield, IL, 1989.

БАНКРОТСТВО ВЫНУЖДЕННОЕ (INVOLUNTARY BANKRUPTCY). *См.* БАНКРОТСТВО.

БАНКРОТСТВО ДОБРОВОЛЬНОЕ (VOLUNTARY BANK RUPTCY). *См.* БАНКРОТСТВО.

БАРАТРИЯ (BARRATRY). Ущерб, вред или мошенничество, совершенные командиром или командой судна против судна или его груза, приводящие к убытку для владельцев. Это один из длинного списка рисков, по к-рому океанское транспортное агентство не несет ответственности по морской транспортной накладной. Поэтому компенсация по этому риску должна быть предусмотрена в сертификате о МОРСКОМ СТРАХОВАНИИ.

БАРОМЕТРЫ (BAROMETERS). *См.* БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; БАРОМЕТРЫ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ.

БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ (BUSINESS BAROMETERS). Данные по отраслям экономики; индексы промышленного производства и торговли; статистические индикаторы состояния деловой активности; фундаментальная и сравнительная статистика деловой активности, на основании к-рой проводятся измерения объема производства и *хоз.* деятельности, оценки наличия кредита, тенденции цен, перспектив прибыли и возможностей инвестирования. Так же, как погодный барометр предсказывает метеорологическое состояние, Б.д.а. могут использоваться

как данные и инструменты, с помощью к-рых можно предсказать тенденции в развитии бизнеса, кредита и инвестиций.

На основании Сборника законов 120, принятых 23 июня 1949 г. Конгрессом 81 -го созыва, обе его палаты приняли резолюцию, в соответствии с к-рой Совместный экон. комитет (Joint Economic Committee) стал выпускать ежемесячное издание под названием *"Экономические индикаторы"(Economic Indicators)* (P. L. 120 81 st Congress). Оно подготавливается для Совместного экон. комитета Советом экон. консультантов (Council of Economic Advisers) и распространяется среди общественности Управлением гос. печати (Government Printing Office). Экон. показатели, отобранные для этой цели, публикуются и разъясняются в "1980 Supplement to Economic Indicators: Historical and Descriptive Background", подготавливаемом для Совместного экон. комитета Управлением федеральной политики по статистике и стандартам (Office of Federal Statistical Policy and Standards), Министерством торговли, Советом экон. консультантов и ведомствами - источниками данных. Материалы, содержащиеся в этом издании, понятны для неспециалистов. Кроме того, в него включаются суждения и оценки по использованию и ограничениям, к-рые представляют особый интерес при анализе отдельных экон. индикаторов. Далее приводится описание индикаторов (показателей), заслуживающих внимания.

Общий объем производства, дохода и его распределение.

Валовой национальный продукт: Валовой нац. продукт (ВНП) представляет собой совокупный объем нац. производства товаров и услуг. Он публикуется в текущих и постоянных ценах, рассчитывается в дол.; ВНП дефлируют - корректируют с учетом роста цен. **ВНП** измеряет производство с позиции затрат на конечную продукцию. Расходы включают в себя четыре основных компонента: 1) расходы на личное потребление; 2) валовые частные внутренние инвестиции; 3) чистый экспорт товаров и услуг; 4) гос. закупки товаров и услуг. Операции с товарами и услугами, включенными в ВНП, в большей части опосредуются деньгами и осуществляются на рынке. Существуют также несколько нерыночных затрат, главная из к-рых - условный доход (рента) домовладельцев, проживающих в собственных домах. Методы, применяемые для исключения сезонных колебаний, отличаются друг от друга временными рядами, требующими корректировки. ВНП также дефлируется или выражается в постоянных долларовых ценах. Обычно процедура дефлирования сводится к делению детализированных компонентов ВНП в текущих долларовых ценах на соответствующие индексы цен, при этом берется наиболее выверенный (точный) набор товаров и услуг; затем эти компоненты суммируются, в результате получается **ВНП** в постоянных долларовых ценах, или реальный ВНП.

ВНП представляет собой наиболее обобщающий измеритель направлений экон. деятельности страны. Он имеет большую ценность в качестве аналитического инструмента, поскольку динамика многих секторов экономики, включая реализацию продукции отдельных отраслей *ж* и р е щ ш т ш , очень тесно связана с изменениями в уровне ВНП.

Нефинансовый корпоративный бизнес - производство, издержки и прибыли: ВНП нефинансового корпоративного бизнеса равен объему производства минус промежуточные затраты нефинансовых корпораций. Он рассчитывается по доходам и представляет собой сумму: 1) амортизационных отчислений и поправок; 2) косвенных налогов на предприятия и неналоговых обязательств; 3) трансфертных платежей предприятий минус субсидии; 4) оплаты лиц наемного труда; 5) чистого процента и 6) прибылей корпораций с изменениями в товарно-материальных запасах.

ВНП нефинансовых корпораций, выраженный в постоянных долларовых ценах, представляет собой стоимость в ценах 1972 г. Издержки и прибыль на единицу продукции в текущих долларовых ценах равны стоимости продукции в текущих долларовых ценах, деленной на стоимость продукции в постоянных долларовых ценах.

Показатели по группе нефинансовых корпораций сравнимы с одноименными счетами движения средств Совета управляющих ФРС. Они также совместимы с данными о чистых и валовых объемах воспроизводимого основного капитала и изменениях в запасах, предоставляемых Бюро экон. анализа Министерства торговли (Bureau of Economic Analysis - BEA).

Национальный доход: Нац. доход представляет собой совокупность доходов от труда и собственности, к-рые возникают в процессе текущего производства товаров и услуг в нац. экономике. Он равен сумме пяти основных компонентов: 1) оплаты труда; 2) дохода от собственности; 3) рентного дохода физических лиц; 4) чистого процента и 5) прибылей корпораций.

Нац. доход - удобный измеритель темпа притока доходов от текущего производства. Его определение не включает доход от переоценки прошлой продукции, напр, доходы от прироста капитала и убытки от снижения рыночной стоимости капитала. Динамика этого ряда соответствует динамике производства. Однако ценность данных о нац. доходе гораздо больше заключена в отдельных составляющих его величинах, чем в общем показателе. Недостаточно знать о том, что нац. доход (не скорректированный на изменение цен) повысился, важнее знать относительный вклад заработной платы и прибылей в это повышение.

Осторожное применение показателя нац. дохода вытекает частично из применяемых определений и частично из характера используемых данных. Напр., колебания в заработной плате и прибылях не обязательно указывают на изменения в благосостоянии рабочих или на способность корпораций создавать новый капитал. Для таких целей эти колебания должны рассматриваться в свете др. факторов, таких, как стоимость жизни и стоимость новых заводов и оборудования. В отношении этих базовых данных, к-рые особенно применимы к текущим данным по чистому проценту, доходу от собственности и рентному доходу физических лиц, необходимо признать, что многие из них позволяют делать только приблизительные оценки, и поэтому эту статистику не следует рассматривать как инструмент точного измерения.

Источники личного дохода: Личным доходом называется текущий доход, получаемый физическими лицами из всех источников, включая трансферты от правительства и компаний, но за исключением переводов средств между самими физическими лицами. Не только собственно эти лица (включая владельцев некорпоративных предприятий), но и некоммерческие институты, частные трастовые фонды и частные фонды здравоохранения и пожертвований классифицируются как физические лица. Личный доход измеряется суммой дохода до уплаты налога; этот доход представляет собой сумму выплаченной заработной платы и жалованья; другого дохода от трудовой деятельности, дохода собственников и рентного дохода; процентов и дивидендов и трансфертных платежей, за вычетом личных взносов в социальное страхование. Доход от трудовой деятельности складывается главным образом из заработной платы и жалованья. В него не включаются взносы предпринимателей в социальное страхование. Определение дохода собственников и рентный доход физических лиц приводится в соответствующем разделе по нац. доходу. Дивиденды представляют собой выплаты наличностью или в виде др. активов, за исключением акций корпораций, созданных для получения прибыли для акционеров, являющихся гражданами США. Личный процентный доход равен сумме чистых процентных доходов, включенных в нац. доход, общих процентных платежей, выплачиваемых потребителями бизнесу, и процентов, выплачиваемых правительством физическим лицам и компаниям за вычетом процентных платежей правительству. Трансфертные платежи, не являющиеся результатом текущего производства, включают в себя такие платежи, как выплаты по социальному страхованию и военные пенсии.

Расчеты личного дохода и его компонентов и дохода после уплаты налогов *(см.* раздел ниже) измеряют тенденции в развитии покупательной способности частных лиц. Необходимо отметить

включение значительных неденежных показателей - начисленная рента, процент, питание, топливо; однако не следует переоценивать их значение. Эти показатели придают устойчивость расчетам, но оказывают небольшое влияние на их способность отражать момент наступления изменений и направление их динамики.

Распределение личного дохода: Личный доход после уплаты налогов равен личному доходу за вычетом налогов на физических лиц (включая подоходный и др. налоги, за вычетом налоговых льгот, связанных с предпринимательской деятельностью) и др. платежей физических лиц правительству. Неналогового характера личные расходы равняются сумме расходов на личное потребление, процентов, выплаченных предприятием потребителям, и личных трансфертных платежей иностранцам (чистые). Расходы на личное потребление складываются из ден. и начисленных расходов физических лиц (частных лиц, некоммерческих институтов, таких, как больницы и т. д.) на товары и услуги. Общая сумма расходов включает общую сумму расходов на покупки физических лиц, включая общие налоги на продажу. Полная стоимость автомобиля, холодильника, мебели и т. д. включается в период их продажи - месяц, квартал или год, независимо от того, когда производится оплата или когда происходит полный расчет.

Покупка домов не включается в расходы на личное потребление - эти расходы рассматриваются как инвестиционные вложения, и вычисленная рента для владельца дома включается в расходы на личное потребление в ходе его проживания в доме.

Товарами длительного пользования называются товары, к-рые служат в среднем три года и дольше. Товарами недлительного пользования считаются товары с коротким сроком службы. Услуги включают в себя покупку услуг, связанных с владением дома, пользованием телефоном, электроснабжением, ремонтом обуви, газо- и водоснабжением, а также услуг по страхованию жизни и банковские услуги, к-рые предоставляются без дополнительной платы.

Личные сбережения являются личным доходом за вычетом суммы личных расходов и личных налогов и неналоговых платежей. Сюда относятся текущие сбережения физических лиц (включая собственников), некоммерческих институтов, частных незастрахованных благотворительных фондов и частных трастовых фондов. Личные сбережения равны изменениям в чистой стоимости имущества физических лиц, к-рые также можно представить в виде суммы чистых приобретений фин. активов (таких, как наличность и депозиты, ценные бумаги и чистая стоимость капитала физических лиц в компаниях по страхованию жизни и в частных незастрахованных пенсионных фондах) и физических активов (жилье) за вычетом суммы чистых заимствований и амортизационных отчислений.

Личный доход после уплаты налогов на душу населения равен личному доходу после уплаты налогов, деленному на численность населения в США по подсчету Бюро переписей (Census Bureau), включая служащих вооруженных сил, размещенных за рубежом, и лиц, помещенных в учреждения закрытого типа (специальные больницы, тюрьмы и т. д.) на середину опросного периода. Личный доход после уплаты налогов на душу населения в ценах 1972 г. получается путем деления его показателей в текущих долларовых ценах на дефлятор расходов на личное потребление на базе индекса цен 1972 г., используемого в статистике **ВНП.**

Личный доход после уплаты налогов часто используется как измеритель дохода, к-рый может быть использован для накоплений или расходования. Для измерения реальных изменений, напр, в покупательной способности потребителей, предпочтение следует отдавать расчетам личного дохода после уплаты налогов в постоянных ценах. Оценка расходов на личное потребление представляет собой последний надежный измеритель тенденций в покупках потребителя. Она может применяться при изучении соотношения заработной платы и дохода в более широком смысле слова, с одной стороны, и расходов - с другой, а также для анализа распределения нац. производства между потребительским спросом, капиталовложениями бизнеса и правительственными расходами на оборону и др. цели. Оценка личных сбережений представляет собой разность оценок доходов и расходов. Ошибки и ограничения, содержащиеся в сотнях рядов, разработанных для др. целей и к-рые сейчас должны использоваться для расчета нац. дохода, не могут быть полностью устранены. В этом объеме эти ошибки переносятся на расчеты сбережений. Поквартальные изменения за последние периоды подлежат пересмотру по мере получения более точных сведений.

Фермерский доход. Счета фермерского дохода исходят из того, что фермерское хоз-во является сектором экономики США. Продукция, выпускаемая фермерами, по сути, рассматривается как производимая на одной большой ферме в каждом штате. Счета измеряют добавленную стоимость, производимую в секторе, доход с.-х. рабочих и занимающихся с. х. землевладельцев. Доходы землевладельцев, не занимающихся с. х., не включаются в фермерский доход. В него также не включаются некоторые операции между фермами, как, напр., продажа поголовья скота в пределах штата. Концептуально эти операции нивелируются внутри сектора, хотя оценки валовых поступлений и расходов меньше прямой суммы таких операций для всех ферм.

Валовой фермерский доход состоит из наличных поступлений от деятельности на рынке, изменений в стоимости фермерских запасов зерна и скота, прямых правительственных платежей, др. наличных доходов фермеров, стоимости фермерской продукции, потребленной прямо на ферме, а также из условно начисленного валового дохода (ренты) с фермерских построек.

Расходы на фермерское производство складываются из текущих операционных и накладных расходов, включая те, что относятся к фермерским строениям. Чистый фермерский доход, остаточный компонент, представляет собой доход фермеров, используемый для трудовой деятельности (управления фермой) и капиталовложений в фермерское хоз-во. Он измеряет чистый доход от производства текущего года. Второй чистый измеритель - чистый наличный доход - равен разности между валовым доходом и расходами, к-рые ограничены наличными статьями. Имеются лишь годовые данные об этом доходе.

Расчеты фермерского дохода измеряют деятельность фермерского сектора в совокупности. В результате наиболее целесообразно их использование в контексте нац. дохода и счетов продуктов и услуг. В этих счетах экономика рассматривается в виде взаимоотношений секторов с учетом потоков продукции и дохода. Поскольку некоторые виды операций внутри фермерского сектора не измеряются, оценки поступлений и затрат действительно служат в качестве значимых измерителей экон. активности сектора. Напр., оценки поступлений наличности по товару и штату широко применялись компаниями, к-рые обслуживают с. х., и офиц. лицами для объяснения изменений в условиях ведения с. х. между штатами и внутри них.

Недостаток показателя чистого фермерского дохода заключается в том, что он не дает полной картины фин. состояния фермеров. Как группа фермерские семьи имеют значительные доходы из др. источников, кроме с.-х. деятельности. Исторически инвестиции в фермерскую недвижимость приносили более высокий номинальный доход в форме доходов от прироста капитала, чем от текущих доходов. Поэтому более обстоятельный анализ положения в с. х. должен учитывать не только текущие доходы, но общую задолженность сектора, капитал и фин. потоки.

Прибыли корпорации. Прибыли корпорации и связанные с ними статистические показатели Бюро экон. анализа относятся ко всем амер. корпорациям, организованным с целью получения прибыли, и взаимным фин. институтам. Данные предоставляются по обширным отраслевым группам, и проводятся оценки распределения прибылей между налогом на корпорации, дивидендами и нераспределенными прибылями.

продаж; это отражает тот факт, что оптовики не ведут записей по запасам ежемесячно в том же объеме, в каком они ведут ежемесячные записи по реализации.

Розничные продажи и товарно-материальные запасы являются полезными индикаторами вероятной будущей экон. активности на этапе обработки сырья и на др. более ранних этапах производства и реализации. Статистический ряд также используется при расчете расходов на потребление и изменений товарно-материальных запасов в ВНП. Поскольку расчеты месячных розничных продаж основываются на вероятной выборочной совокупности, то в силу этого они подвержены изменениям, а также отклонениям из-за отсутствия ответов или ошибок в ответах. Подсчеты месячных продаж сравниваются с данными переписи предприятий розничной торговли, когда появляется эта статистика.

Отгрузка, товарно-материальные запасы и заказы: Статистический ряд отгрузки отражает спрос производителей на товары и услуги: тенденции в движении и изменениях запасов отражают разницу между производством и отгрузкой товаров фирмами-производителями, показатели новых заказов указывают на возможное в ближайшем будущем направление деятельности производителей некоторых отраслей экономики. Данные производителей о товарно-материальных запасах вместе с данными о запасах, предоставляемыми розничными и оптовыми торговцами, являются базовыми показателями, используемыми при расчетах изменений в запасах как одного из компонентов ВНП. При расчете изменений в запасах данные об изменении их балансовой стоимости корректируются с тем, чтобы имитировать воздействие этих изменений на цены замещения (восстановительную стоимость).

Цены.

Цены производителей: Индексы цен производителей используются для разнообразных целей как в частном, так и в общественном секторах хоз-ва. Бюро статистики труда характеризует индекс цен на готовые товары, публикуемый в его ежемесячном бюллетене, как один из лучших имеющихся измерителей инфляции на уровне первичного рынка. Этот и др. индексы, отражающие различные стадии обработки продукции, используются в настоящее время как принципиальная основа для анализа источников и передачи информации об изменениях цен в экономике США. Т. о., они очень важны для разработки и оценки фин. и ден. политики правительства. Анализ более подробных товарных индексов также полезен для изучения политики правительства в отношении определенных отраслей или товаров, напр, энергетики или стали.

Ценность индексов цен производителей ограничена рядом обстоятельств. Напр., товары и компании, предоставляющие ответы, были отобраны на основе выборочной совокупности, а не на основе вероятностного выбора. В большинстве случаев только товары, реализуемые в большом объеме и производимые ведущими компаниями, оценивались напрямую. Индекс может неточно измерять изменение цен, поскольку не всегда сохраняется первоначальное качество товара на протяжении длительного периода. Точно измерить статистические показатели в условиях действующей системы невозможно. Уровни индексов цен производителей для различных групп - обрабатывающей, добывающей и др. отраслей - не соответствуют стандартной системе промышленной классификации, что затрудняет сравнение данных по ценам с данными по заработной плате, производительности и т. д. Индексы цен производителей в настоящее время охватывают только половину общего объема производства в добывающей и обрабатывающей промышленности; они не охватывают такие важные отрасли, как услуги, транспорт, страхование, связь и торговля. Эти и др. проблемы будут решаться в процессе пересмотра индексов цен производителей.

Потребительские цены: Индексы потребительских цен (ИПЦ) (consumer price index - CPI) составляются ежемесячно в Бюро по статистике труда Министерства труда. Они измеряют изменение цен на постоянную рыночную корзину товаров и услуг, покупаемую всеми городскими потребителями и городскими наемными рабочими и служащими. До января 1978 г. существовал только индекс потребительских цен для городских наемных рабочих и служащих (непересмотренный CPI-W). Начиная с января 1978 г. Бюро статистики труда ввело: 1) усовершенствованный и пересмотренный ИПЦ для городских наемных рабочих и служащих (CPI-W) и 2) ИПЦ с более широкой основой для всех городских потребителей (CPI-U), включая рабочих на окладе, работающих не по найму, пенсионеров и безработных, а также городских наемных рабочих и служащих. Оба эти индекса были связаны с непересмотренным CPI-W; напр., за декабрь 1977 г. все три индекса имели одинаковые значения.

Индексы потребительских цен часто называют индексами стоимости жизни, и иногда они используются как приблизительные измерители изменений в стоимости жизни. ИПЦ используются в частном и общественном секторах хоз-ва при переговорах об определении уровня заработной платы и жалованья и его повышения, а также для анализа экономики и взаимоотношений ее компонентов. Они также применяются при торговых переговорах и разрь ботке деловой стратегии. Индексы предназначены для измерения только изменений в ценах, а не расходов, вытекающих из изменений в покупательских вкусах или уровне жизни; они не учитывают, сколько потребители действительно тратят на жизнь. Кроме того, они измеряют ценовые изменения только для отдельных групп населения. Др. качественные показатели измерения товаров и расходов необходимо применять для оценки изменения цен для таких подгрупп населения, как пенсионеры или бедняки, или для таких групп, как члены семей фермеров. Постоянная рыночная корзина представляет средние количества товаров и услуг, покупаемых населением и охватываемых индексами покупательских цен, и не обязательно отражает покупки, производимые отдельной семьей или отдельным потребителем.

Цены, уплачиваемые фермерами: Этот индекс не следует путать с компонентом фермерской продукции в индексе цен производителей. Индекс цен, уплачиваемых фермерами, измеряет изменения в ценах в пункте первой продажи и основывается на средних ценах по всем категориям данного товара; индекс цен производителей обычно измеряет цены на выбранных центральных рынках и базируется на ценах товаров особого класса или качества.

Индекс широко применяется в качестве измерителя изменений в средних ценах, полученных фермерами за свои товары. Он является приближением ценового компонента поступлений фермерам от продажи фермерских продуктов. Он необходим для расчета скорректированных базовых цен, к-рые нужны для расчета паритетных цен товаров по формуле, предписанной Законом о стабилизации с. х. 1938 г. (Agricultural Adjustment Act of 1938) с поправками. Товары животноводства, не охваченные индексом, составляют ок. 2% общих наличных поступлений, а не охваченные зерновые составляют ок. 7% (основными зерновыми продуктами, не охваченными индексом, является продукция лесного хоз-ва, выращенная в питомниках и теплицах).

Цены, выплачиваемые фермерами: Это измеритель ценового компонента совокупных затрат фермеров на проживание и производство. Ряд используется аналитиками, чтобы определить, изменились ли цены от реализации продукции с. х. больше, чем цены от продажи продукции др. отраслей, а также для планирования рынка и заключения договоров по реализации. Индекс паритета (1910-1914 = 100) применяется для установления паритетных цен на товары, производимые в рамках программы гос. минимальных гарантированных цен на с.-х. продукты. Ценовые пункты статистических рядов выплаченных цен обычно отличаются от рядов по ИПЦ (CPI) и ИЦП (индекс цен производителя) (PPI - producer price index). Индексы выплаченных цен отражают продажи фермерам или продажи в сельских местностях, не скорректированные на сезонные колебания или скорректированные на изменения качества.

Ограниченность индекса цен, выплаченных фермерами, связана с его охватом. Индекс не содержит данные о ценах по приблизительно 10% общих расходов на услуги, потребляемые в фермерском производстве. Наиболее значительными видами исключенных услуг являются ремонт оборудования, ветеринарная служба и строительство фермерских помещений. Другая проблема состоит в том, что не проводятся корректировки, учитывающие изменения в качестве продуктов.

Коэффициент паритета: Коэффициент паритета измеряет соотношение покупательной способности продукции, продаваемой и покупаемой фермерами, в сравнении с покупательной способностью в базовый период (1910 -1914 = 100). Коэффициент паритета представляет собой частное отделения индекса цен, полученных фермерами, на индекс цен, выплаченных фермерами, и выраженный в процентах. Неценовые добавления к доходу, такие, как гос. платежи, не представлены в индексе получаемых цен. В силу этого также публикуется скорректированный коэффициент паритета, к-рый учитывает неценовой доход.

Деньги, кредит и рынки ценных бумаг.

Показатели денежной массы в обращении и ликвидные активы: Данные о ден. массе в обращении публикуются Советом управляющих ФРС в статистическом еженедельнике Н.6. *"Мани сток межерз" ("Money Stock Measures")* и ежемесячнике *Федерал резерв буллетин (Federal Reserve Bulletin)*. Новые показатели количества денег в обращении, введенные в 1980 г., разъясняются в *"Редефайнд Монетари Аггрегейтс" ("The Redefined Monetary Aggregates"), Федерал резерв буллетин (Federal Reserve Bulletin)* (февраль 1980 г.). По мнению Совместного экон. комитета, в целом "статистические ряды достаточно точны, однако отсутствие полной отчетности банков и др. институтов, изменения в практике учета данных и др. проблемы измерения влияют на точность и надежность рядов".

Потребительский кредит с выплатами в рассрочку: ФРС представляет ежемесячные данные о потребительском кредите, выплачиваемом в рассрочку, для пролонгации кредита, о выплатах долга, задолженности и изменениях в задолженности. Статистический ряд включает большую часть краткосрочных и среднесрочных кредитов, предоставленных частным лицам через обычные коммерческие каналы, как правило, для финансирования покупки потребительских товаров и услуг или для рефинансирования задолженности, связанной с этими целями. Подобные кредиты обычно выплачиваются по графику или посредством произвольной оплаты двумя и более частями. Статистический ряд, как правило, исключает данные по ипотечному финансированию, хотя некоторые кредиты, обеспеченные младшими залогами под недвижимость, могут включаться в данные о некоторых кредиторах, таких, как фин. компании. Кроме того, исключаются: 1) доходы по кредитным карточкам и др. поступления холдинговой компании, но не ее филиального фин. института; 2) средства, предоставленные под полисы страхования жизни или под сберегательные счета; 3) ссуды фермерам; 4) кредит без рассрочки, предоставленный частным лицам.

Некоторые компоненты этих рядов включают незаработанные (условно переначисленные) фин. поступления.

Обширный интерес к потребительскому кредиту в рассрочку частично объясняется его значимостью в качестве источника покупательной способности потребителей и особенно важностью и значением для рынка потребительских товаров, приобретаемых в рассрочку. Кроме того, потребительский долг отражает важный аспект общего фин. положения потребителей и является важным элементом спроса на средства фин. учреждений. Относительно небольшой размер выборочной совокупности по некоторым категориям кредиторов несколько снижает точность данных.

Банковские ссуды, инвестиции и резервы: Статистический ряд по ссудам и инвестициям всех коммерческих банков является полезным индикатором для текущего банковского и ден. анализа. Принимая во внимание значительные сезонные и циклические изменения в банковском кредите, статистический ряд с сезонными поправками помогает в анализе показателей за прошлые периоды. Он также облегчает анализ текущих тенденций в банковском кредите и его компонентах и оценку реакции банковской системы на изменения в ден. политике.

Увеличение общих резервов поддерживает множественное увеличение банковских депозитов и банковского кредита, тогда как сокращение резервов приводит к обратному. Т. о., темпы роста совокупных резервов используются некоторыми аналитиками в качестве индикаторов ден. политики, хотя данные о фактических совокупных резервах не столь полезны для аналитических целей из-за частых разрывов в статистических рядах вследствие изменений в законодательстве и сложных резервных требований, действующих в настоящее время.

Источники и использование средств, нефермерский нефинансовый корпоративный бизнес: Данные об источниках и использовании средств основаны на счетах потока фин. средств, к-рые ежеквартально публикуются Советом управляющих ФРС. Они дают всеобъемлющую картину операций по фин. кредитованию и заимствованию в экономике США. Данные о потоке средств создают основу для разработки прогнозов финансирования капиталовложений, к-рые реалистичны и соответствуют прогнозам по ВНП. Этот вид анализа представляет собой один из нескольких показателей, используемых ФРС при определении задач ден. политики, связанных с общей занятостью и борьбой с инфляцией. Данные также используются фин. аналитиками для прогнозирования вероятных направлений динамики процентных ставок.

При соединении этих данных с экон. счетами измеренное потребление средств (в пределах счета капитала домашних хозяйств) обычно превышает измеренные ресурсы средств; однако для компаний такая зависимость имеет обратную пропорцию, т. е. ресурсы превышают потребление. Эти расхождения отражают недостатки данных, лежащих в основе фин. и нефинансовых показателей.

Текущие активы и обязательства нефинансовых корпораций: Федеральная комиссия по торговле и Совет управляющих ФРС совместно представляют квартальные данные о текущих активах и текущих обязательствах нефинансовых корпораций. Этот статистический ряд, характеризующий ликвидность корпораций, охватывает основные компоненты оборотного капитала значительной части амер. корпораций.

Процентные ставки и доходы по облигациям: Сюда относятся: казначейские векселя с трехмесячным сроком погашения, казначейские ценные бумаги с фиксированным сроком погашения, муниципальные облигации с высоким уровнем рейтинга, корпоративные облигации класса "Ааа", первоклассные коммерческие бумаги, доход от жилищной ипотеки (составляется Советом федеральных банков жилищного кредита) (Federal Home Loan Bank Board) совместно с Федеральной корпорацией страхования депозитов (Federal Deposit Insurance Corporation) на основании информации, полученной по выборочной группе ведущих ипотечных кредиторов, учетная ставка ФРС и средняя ставка "прайм-рейт", публикуемая банками. Аналитики используют эти показатели расходов или доходов по краткосрочным, среднесрочным или долгосрочным активам при оценке и прогнозировании воздействия ден. политики на процентные ставки.

Цены на обыкновенные акции и доход по ним: Совместный экон. комитет выбрал в качестве экон. индикаторов индексы цен на обыкновенные акции Нью-Йоркской фондовой биржи, промышленный индекс Доу-Джонса (the Dow Jones industrial average) и данные, рассчитанные Стэндард энд Пурз (Standard & Poor's) (их составной индекс по акциям 500 компаний, а также коэффициент отношения дивиденда к цене и доходов к цене акций в составном индексе 500 компаний).

Федеральные финансы.

Поступления в федеральный бюджет, расходы и задолженность по бюджету: Данные о бюдж. доходах и расходах используются,

главным образом, как руководство для разработки бюдж. и налоговой политики органами исполнительной и законодательной власти. Эти данные за текущий год и бюдж. год включают оценки, производимые на основе как существующего законодательства, так и поправок к нему, а также программ, предложенных президентом. Показатели бюджета для его анализа Конгрессом и принятия законопроектов о ежегодных ассигнованиях также представляют собой важный фактор при рассмотрении изменений в налоговом законодательстве. Кроме того, соотношение между общими бюдж. поступлениями и общими бюдж. расходами обычно служит в качестве основного показателя увеличения или снижения задолженности населению. Наконец, поскольку этот статистический ряд разрабатывается в деталях на основе правительственных счетов, он служит основным источником данных для различных др. рядов по федеральным фин. операциям, к-рые важны для экон. анализа.

Существуют две основные группы ограничений на использование данных по федеральному бюджету: 1) поскольку не существует статистических рядов по финансам штатных и местных органов власти, к-рые составлялись бы на абсолютно совместимой с федеральным бюджетом основе, то для оценки общих гос. финансов США или для сравнения штатных и местных финансов с федеральными финансами часто используются ряды переписей или нац. счетов вместе с соответствующими данными о финансах штатных и местных органов власти; 2) данные нац. счета федерального сектора являются составной частью общих счетов нац. дохода и производства, к-рые составляют первичную систему анализа экономики, ее объема, структуры и изменений в хоз-ве. Соответственно экономисты отдают предпочтение данным нац. счетов, по сравнению с бюдж. данными, при исследовании воздействия бюджета на экономику.

Федеральные бюджетные поступления по источнику и расходы по функции: Данные об основных источниках бюдж. ресурсов имеются в Административно-бюдж. управлении по всем годам, с 1940 г. до настоящего момента. Поскольку эти данные сведены на унифицированной бюдж. основе, то они представляют собой более полезный ряд, чем данные Казначейства за период 1940-1953 гг., к-рые построены на старой административно-бюджетной основе. Бюдж. расходы по основной функции доступны на сравнимой основе по каждому году, начиная с 1948 г. Кроме того, по многим категориям расходов имеются данные, начиная с 1940 г. Более подробные данные имеются за каждый год, начиная с 1962 г.

Имеющиеся данные о месячных поступлениях по источнику более надежны, а данные о месячных расходах по функциям менее надежны.

Федеральный сектор, база счетов национального дохода: Бюро экон. анализа Министерства торговли представляет квартальные показатели счетов нац. дохода и производства. Данные по федеральному сектору предназначены для измерения покупок федеральным правительством товаров и услуг текущего производства и взаимоотношения федеральных поступлений и др. федеральных расходов с нац., личными и личными после уплаты налога доходами. Федеральный сектор отражается в соответствии с концептуальным подходом к секторам населения, компаний, штатных и местных органов власти, а также зарубежному сектору в счетах нац. дохода и производства.

Федеральные закупки товаров и услуг измеряются, насколько это возможно, на базе поставок, а не обязательств по ним, выписанных чеков или оплаты. Многие поступления проводятся на основе принципа наращивания (начисления). Напр., налоги на прибыли корпораций включаются в момент их возникновения, хотя наличными они еще не получены или не выплачены. Между начислением обязательства и его инкассированием может существовать значительный временной разрыв.

Международная статистика - ведущие индустриальные страны.

Промышленное производство: Индексы промышленного производства ведущих индустриальных стран (США, Канады, Японии, Франции, Германии, Италии и Великобритании) предназначены для отражения изменений в физическом объеме или количестве произведенной продукции обрабатывающей и добывающей отраслей и предприятий общественного пользования. Поскольку промышленное производство в этих странах поставляет значительную часть ВНП, то индексы промышленного производства служат полезными и своевременными показателями общей экон. активности. Месячные нац. индексы по шести странам публикуются спустя четыре-семь недель после отчетного месяца.

Различия в изменениях в промышленном производстве ведущих стран, измеряемые с помощью этих индексов, отражают различия в структуре производства, а также нац. статистических рядах по методам охвата, взвешивания данных и расчета. Месячные индексы, как правило, основываются на более ограниченном охвате нац. производства, чем годичные индексы. Для повышения совместимости месячных и годичных индексов обычно полагаются на соответствующие расчеты.

Потребительские цены: Индексы потребительских цен в ведущих зарубежных индустриальных странах предназначены для отражения изменений в стоимости товаров и услуг, идущих на потребление. Индексы представлены в показателях 1967 г. - базового года США; нац. ряды с базовыми годами в промежутке между 1970 и 1976 гг. пересчитаны на эту базу.

Динамика цен, показанная через эти индексы, значительно варьируется от страны к стране не только в силу действительных различий в потребительских ценах, но также из-за различий в расчетах нац. рядов, особенно в части взвешивания данных и их охвата. В некоторых странах используемые веса ежегодно пересматриваются на основе обзора семейных расходов по обширным выборочным группам. В др. используются устарелые весы, и они необязательно отражают существующую структуру потребления. Разнообразие и количество обследуемых товаров также значительно отличаются от страны к стране, как и размер обследуемой усредненной семьи. Как правило, сельское население не обследуется.

Американские импортные и экспортные товары: Ежемесячная статистика товарного экспорта и импорта в торговле между США и др. странами составляется и публикуется Бюро по переписям. Эти статистические ряды представляют собой своевременные индикаторы динамики товарного экспорта и импорта. Как показатель циклических или долгосрочных изменений ежемесячные данные по внешней торговле, даже после сезонной корректировки, не свободны от ошибок. Поскольку пользователи будут отслеживать эти данные от месяца к месяцу, то их выводы о тенденциях развития внешней торговли будут более надежно обоснованы производными рядами на базе более длительных периодов, таких, как квартальные и четырехмесячные изменения общих объемов.

Хотя торговля товарами занимает важное место среди источников международных платежей, платежный баланс может быть составлен только с включением полного объема товаров, услуг, капитала, односторонних переводов и др. операций. Не следует придавать чрезмерного значения только данным о торговле или активу или пассиву в торговле товарами. Поскольку существует множество различных основ, на основании к-рых могут быть получены данные о внешней торговле, пользователь должен учитывать особенности данного ряда, тем более если этот ряд будет использоваться совместно с др. Подобным же образом, когда статистика внешней торговли США сравнивается со статистикой др. стран, особое внимание должно уделяться различиям между рядами в части оценки и охвата данных.

Международные операции США: Платежный баланс США публикуется ежеквартально Бюро экон. анализа Министерства торговли. Он дает обобщающую картину экон. операций, осуществляемых между резидентами США и резидентами др. стран.

Статистика платежного баланса представляет интегрированную сводку международных операций и их отношение к международным фин. позициям США. Отдельные компоненты изложены в

аналитически нейтральной форме с признанием того, что никакое отдельно взятое число не может адекватно отразить международное платежное положение США.

Бух. принцип двойной записи применяется для создания счетов международных операций. Кратко это означает, что существуют две компенсирующие проводки по каждой операции, поэтому в теории чистые показатели по всем операциям равны нулю. Однако на практике данные идут из разных источников, в результате чего появляются статистические расхождения. Статистическое расхождение является остаточным числовым значением, равным алгебраической сумме всех др. статей в международных счетах с противоположным знаком. Оно включает ошибки и пропуски, к-рые могли бы иметь место в любых др. счетах в силу таких факторов, как статистические ошибки, несовершенство отчетности и различия в сроках записей по обеим сторонам (кредит и дебет) одной операции. Ее проводка гарантирует равенство кредита и дебета, напр., платежный баланс "всегда сбалансирован" ("alwaysbalances"). Что же тогда такое "дефицит платежного баланса"? В действительности полностью такой ситуации не существует; вместо нее отдельные части платежного баланса могут иметь активное или пассивное сальдо; речь идет о торговом балансе (чистый экспорт или чистый импорт); балансе товаров и услуг (концептуально тесно связаны с ним показатели чистого импорта или чистого экспорта в счетах нац. дохода и производства); балансе по текущим операциям (чистый экспорт или чистый импорт товаров и услуг и односторонних переводов) и балансе движения международных капиталов; его баланс международных инвестиций состоит из двух основных статей: амер. активов за рубежом и ин. активов в США. Амер. активы за рубежом подразделяются на офиц. золотовалютные резервы США и пр. гос. и частные активы. Ин. активы в США делятся на активы ин. офиц. органов и пр. ин. активы. Международные счета также включают данные о размещении специальных прав заимствования (SDR), статистическом расхождении и сумме офиц. валютных резервов США на конец периода.

Резюме. Описанный выше метод отбора статистических данных для ориентировки Конгресса и общественности применяется только в отношении большого количества статистических данных, регулярно подготавливаемых в настоящее время правительственными ведомствами. Для более обширной информации см.:

Survey of Current Business (monthly), Department of Commerce.
Business Statistics (biennial), U. S. Department of Commerce.
Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970, U.S. Bureau of the Census, 1975.

Два последних издания содержат историческую статистику, необходимую в качестве фона для использования текущих данных, а также основные показатели для разработки каждого статистического ряда с целью лучшего понимания и применения отдельных рядов.

Хотя США добились больших успехов в области статистики и в этом смысле идут впереди любой др. страны, с точки зрения разработчика барометров, статистика, для к-рой характерны недостаточная своевременность и разрывы в поступлении экон. и коммерческих данных, все еще оставляет желать лучшего. См. следующие исследования, опубликованные Подкомитетом по экон. статистике Совместного экон. комитета Конгресса США:

Improved Statistics for Economic Growth, March, 1966.
Inflation and the Price Indexes, July, 1966.
Government Price Statistics, July, 1966.

Статистические ряды, опубликованные в различных журналах по бизнесу, а также министерствами и правительственными ведомствами включают следующие (список неполный):

Квартальные

Платежный баланс
Прибыли корпораций (Министерство торговли)
ВВП
Производительность

Ежемесячные

Продажа автомобилей
Торговый баланс
Использование мощностей
Доверие потребителей
Потребительский кредит
Индекс потребительских цен
Заказы на товары длительного пользования
Занятость
Новое жилищное строительство
Промышленное производство
Товарно-материальные запасы
Ведущие индикаторы
Заказы производителей
Личный доход
Индекс цен производителей
Розничная торговля
Короткие продажи на фондовой бирже (акции)

Ежедневные

Повышение/понижение курсов (по акциям)
Составной индекс Американской фондовой биржи
Облигации Американской фондовой биржи
Banxquote индекс (процентные ставки по депозитам и депозитным сертификатам)
Banxquote денежные рынки (процентные ставки по депозитам и депозитным сертификатам)
Банк данных рынка облигаций (основные индексы, облигации корпораций, облигации, освобожденные от выплаты налога, ценные бумаги, обеспеченные ипотекой, обеспеченные ипотечные обязательства, гарантированные инвестиционные контракты, международные правительственные облигации, облигации в евродолларах).
Доходы по облигациям (график)
Покупка и заимствование (процентные ставки)
Канадские рынки (акции)
Наличные цены (товары)
Закрытые облигационные фонды
Товары
Товарные индексы
Новости по корпоративным дивидендам
Кредитные рынки
Рейтинг кредита
Торговля валютой
Дайджест отчета о доходах
Промышленный индекс Доу-Джонса (графики за шесть месяцев)
Товарные индексы Доу-Джонса (график)
Промышленные группы по Доу-Джонсу
Ставки валютного обмена
Иностранные рынки (акции)
Цены фьючерсных опционов
Цены фьючерсных контрактов
Издания правительственных ведомств
Высокодоходные облигации
Индексная торговля (опционы)
Продажа ценных бумаг инсайдерам
Инструменты процентной ставки (опционы)
Кросс-курсы ключевых валют
Ключевые процентные ставки
Котировки допущенных опционов
Долгосрочные опционы (акции)
Дневник рынка (акции, облигации, процент, амер. доллар, товары)
Доходы по ден. средствам
Активы фондов ден. рынка
Взаимные фонды ден. рынка
Денежные ставки

Наиболее активные выпуски (НЙФБ (Нью-Йоркская фондовая биржа, НАСДАК (Нац. ассоциация фондовых дилеров), АМЕКС (Автоматическая система котировок)
Индекс муниципальных облигаций
Котировки взаимных фондов
Карточка задолженности во взаимный фонд
Котировки НАСДАК цены спроса и предложения
Конвертируемые облигации НАСДАК
Индекс НАСДАК
Выпуски НАСДАК на нац. рынке
Выпуски новых ценных бумаг
Облигации Нью-Йоркской биржи
Составные операции НЙФБ
Расширенная торговля НЙФБ
Высшие и низшие точки на НЙФБ
Индекс НЙФБ
Объем НЙФБ
Торговля нестандартными лотами
Краткосрочные процентные ставки (график)
Банк данных фондового рынка
Коэффициент цена/прибыль на акцию
Акции с повышающимся курсом/понижающимся курсом (НЙФБ, НАСДАК, АМЕКС)
Средства для публичной торговли
Индекс Рассела-200 (Russell-200)
Календарь предложения ценных бумаг
Торговля акциями НЙФБ (с 9.30 до 16.00) по ценам рынка; через каждые полчаса
Аукцион Казначейства
Казначейские облигации, векселя и тратты
Кривая доходности Казначейства
Амер. региональные рынки (Тихоокеанский, Бостонский, Филадельфийский, Среднего Запада)
Еженедельные освобождения от налогов (облигации)
Индекс Вилшир-5000 (Wilshire-5000)
Мировые рынки (акции)
Мировая цена (курс) доллара
Индекс линии стоимости (Value-line index)
Сравнения доходности
Доходы потребителей
Системы котировки с наиболее высоким удельным весом в обороте рынка (НЙФБ, НАСДАК, АМЕКС)

Б.д.а., проанализированные и интерпретированные, представляют собой основу для оценки и прогнозирования условий и перспектив деловой активности, к-рые необходимы для должного применения налоговой и ден. политики на совокупном или правительственном уровне, а также для планирования деятельности и составления бюджета на макроэкономическом или фирменном уровне. Предпринималось множество попыток разработки точной методологии использования барометров деловой активности или систем прогнозирования, где особое место занимает прогнозирование циклов деловой активности. Существуют следующие методы:

1. Метод сравнения с прошлыми показателями, включая поиски варианта для выделения отдельных барометров или статистических рядов, отражающих последовательные опережения или отставания, касающиеся общей деловой и экон. деятельности, примером к-рого может служить метод индикаторов цикла, основанный на опережающих, приблизительно совпадающих и запаздывающих индикаторах, используемый Нац. бюро экон. исследований, Инк. (National Bureau of Economic Research, Inc.).
2. Концепция эконометрической модели, к-рая использует историческую и математическую зависимости между потреблением, частными инвестициями, правительством и различными компонентами этих ведущих совокупных групп для составления прогноза ВНП и его структуры.
3. Метод, использующий ожидаемые величины, основанный на отборах или интервью с представителями фирм и потребителей, включая обзоры Комиссии по ценным бумагам и биржам, Министерства торговли по расходам на новые производственные средства и оборудование, а также обзоры планов покупок потребителей, составленные Survey Research Center (Сёрвей рисерч сентр) Мичиганского университета и Бюро переписей на основании квартальных обследований частного сектора.
4. Метод "рабочая сила - производительность", к-рый прогнозирует ВНП на основе расчета занятости, продолжительности средней рабочей недели и производства в человеко-часах.

По данным о названиях рядов и источников, о циклических индикаторах, а также по дополнительным методам *см. "Бизнес кондишнз дайджест" (Business Conditions Digest),* к-рый заменил бывший *"Бизнес сайкл девелопментс" (Business Cycle Developments),* публикуемый ежемесячно Бюро переписей Министерства торговли США под общим руководством правительственного межведомственного комитета, созданного Бюджетным бюро (в наст, время Административно-бюдж. управление).

См. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ; ВАЛОВОЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ПРОДУКТ; ИНВЕСТИЦИЯ; "НАСТРОЕНИЕ" РЫНКА; ПОКАЗАТЕЛИ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ; СЛУЖБЫ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; УСЛОВИЯ ОСНОВНЫЕ; ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ; ЦИКЛ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ЦИКЛ СПЕКУЛЯТИВНЫЙ.

См. Библиографию к ст. ПОКАЗАТЕЛИ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ И ЦИКЛ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

БАРОМЕТРЫ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ (INVESTMENT BAROMETERS). Под Б.и. понимаются статистические показатели, оказывающие особо сильное воздействие на динамику стоимости ценных бумаг. Напр., облигации с высоким уровнем рейтинга особенно чувствительны к колебаниям процентных ставок. Соответственно, вся информация, относящаяся к факторам, могущим повлиять на размер процентных ставок, спрос и предложение средств, а также политику ФРС, может быть использована при анализе причин изменения курсов этих бумаг. При фундаментальном подходе к прогнозированию положения акций внимание сосредотачивается на общей и конкретной информации, связанной с уровнем доходности акций. Технический же подход сводится к изучению показателей, характеризующих деятельность самих рынков ценных бумаг, а именно: изменение цен и объемов заключенных сделок, коротких продаж, динамика доли акций, испытывающих рост и падение, достижение рекордно высоких или низких уровней курса, поведение мелких покупателей и продавцов акций (объем покупок и продаж неполных лотов, динамика сделок, чистые сальдо покупок и продаж) и т. д. Существует множество методов оценки получаемой информации, от фундаментальных по своей сути до технических.

См. ТЕОРИЮ ДОУ в качестве одного из технических методов выявления тенденций изменения стоимости акций на основе интерпретации динамики средней стоимости акций промышленных и ж.-д. компаний.

БИБЛИОГРАФИЯ:

JOINT ECONOMIC COMMITTEE (U.S. CONGRESS). *Economic Indicators,* Monthly.

U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE. *Handbook of Cyclical Indicators,* 1984.

БАРОМЕТРЫ ТОРГОВЛИ (TRADE BAROMETERS). *См.* БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

БАРТЕР (BARTER). Прямой обмен товарами без участия денег и без ссылки на цену, напр, обмен четырех коров на одну лошадь. Бартер является примитивным и неудобным способом торговли. При косвенном бартере очень часто стандартный товар, напр, зерно, скот, табак или драгоценности, используется как средство обме-

на или как третий товар в качестве посредника между двумя др. товарами.

БАХИЯ (BAHIA). Один из трех стандартных размеров какао-бобов. *См.* БИРЖА КОФЕ, САХАРА И КАКАО, ИНК.

"БЕГСТВО" КАПИТАЛА (CAPITAL FLIGHT). Покупка ин. активов или валюты часто в нарушение нац. законодательства с целью увеличить доход на капитал, защитить его от валютного риска (обычно когда больше невыгодно держать валюту с завышенным курсом), избежать внутреннего политического или экон. риска или обойти налогообложение в своей стране. Включение слова "бегство" в описание явления подразумевает внезапное изменение точки зрения владельцев капитала относительно состояния экономики, к-рые часто готовы понести значительные краткосрочные потери, чтобы защитить свой капитал в долгосрочной перспективе.

Когда для сдерживания прямого "Б."к. вводятся валютные ограничения, оно осуществляется в таких формах, как вывоз золота или др. активов из страны, а также резкое сокращение переводов экспортной выручки. "Б."к. может создать серьезную проблему для страны, т. к. ограничивает возможности их инвестирования в производство. Оценить размеры этих ден. потоков, часто незаконных и не отражаемых в отчетах, трудно. Для их оценки применяются четыре следующих метода:

1. **Общий метод.** Сумма прироста ин. активов (помимо офиц. резервов) и статья "Ошибки и пропуски" в платежном балансе.
2. **Долг частного сектора.** Увеличение внешнего долга за счет переводов банков и небанковских учреждений и статья "Ошибки и пропуски" в платежном балансе.
3. **Метод тщательного анализа.** Сумма краткосрочных переводов капитала из небанковского частного сектора и статья "Ошибки и пропуски" в платежном балансе.
4. **Обходной метод.** Доля ин. активов, не декларируемых для налогообложения.

По оценке МВФ, по обходному методу, ок. двух третей оттока капитала могут рассматриваться как "Б."к., сумма к-рого за 1975-1975 гг. составила 100-200 млрд дол. США. Главная причина "Б."к. из страны заключается в том, что за границей ожидаемая прибыль на инвестиции выше.

Три побудительные причины являются общими. Во-первых, в условиях нестабильной политической обстановки инвесторы могут опасаться внезапного увеличения налогов или просто национализации активов. Во-вторых, неэффективная экон. политика может вызвать опасение экон. кризиса. В-третьих, фин. системы развивающихся стран часто испытывают трудности конкурентной борьбы на ин. рынках. Попытки оказать поддержку нац. производителям путем фиксации процентных ставок могут быть неэффективными, если темп инфляции остается высоким, снижая доходы по внутренним инвестициям и обесценивая внутренние накопления. Если процентные ставки повышаются с целью поощрения внутренних накоплений и привлечения ин. капитала, то центральный банк может утратить контроль над ден. массой в обращении.

См. ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛОВ.

БЕЗ ВАРРАНТА (X-WARR). Без варранта: другое написание этого термина - "ex-warrant". При выпуске приоритетных ценных бумаг (облигаций, необеспеченных облигаций или привилегированных акций) в совокупности с варрантом на право покупки акций такие ценные бумаги продаются вместе с варрантом *(см.* ВАРРАНТ НА ПОКУПКУ АКЦИЙ). Варрант на право покупки акции предоставляет обычно долгосрочное право на покупку определенного количества обычных акций по определенной цене на каждый варрант.

Держатели приоритетных ценных бумаг с прикрепленным варрантом могут открепить варрант для его продажи или использования. В этом случае сертификат приоритетной ценной бумаги будет продаваться без варранта, и из его стоимости необходимо вычесть рыночную стоимость варранта.

"БЕЗ" ИЛИ "ИСКЛЮЧАЯ" (EX). Напр., БЕЗ ДИВИДЕНДА.

БЕЗ ОБОРОТА (WITHOUT RECOURSE). Термин имеет следующие значения:

1. В Законе об обращающихся документах ИНДОССАМЕНТ "без оборота, "A. B. See" - это индоссамент без гарантии, с к-рым индоссант не может претендовать на общий контракт индоссанта, определенный в разделе 3-414(1) Единообразного торгово-коммерческого кодекса следующим образом: "За исключением случаев иначе определенного индоссамента (напр., словами "без оборота") каждый индоссант обязан в случае отказа от платежа или нотариально заверенного отказа и протеста оплатить документ в соответствии со сроком во время индоссамента его держателю или последующему индоссанту, принимающему документ, даже если принимающий индоссант не берет на себя такие обязанности".
2. В практике факторинга осуществляемый продавцами учет долговых обязательств "Б.о." означает, что в соответствии с договоренностью, факторинговая компания несет убытки по приобретенным счет-фактурам, если клиент после получения и приема товара не может его полностью оплатить в силу своей неплатежеспособности.

   См. КОМПАНИЯ ФАКТОРИНГОВАЯ.
3. При косвенном кредитовании потребителей банками и фин. компаниями путем учета обязательств потребителя, принадлежащих продавцам, осуществляющим торговлю в рассрочку, таким, как агенты по продаже автомобилей, электробытовой техники и т. д., оговорка "Б.о." не требует от агента осуществления индоссамента с гарантией по обязательствам клиента, т. е. после продажи этих обязательств банку или фин. компании агент не несет за них ответственность. Но при этом от агента по продаже могут потребовать уплатить по каждому контракту комиссию "Б.о." и ему могут не выплачивать часть компенсации текущих расходов, но тем не менее от него могут потребовать участия в процедуре восстановления прав собственности и в комиссии по неоплаченным счетам.

   См. КРЕДИТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ; ПРОДАЖА В РАССРОЧКУ.

БЕЗОТЗЫВНОЕ ПРАВО РАСПОРЯЖЕНИЯ АКЦИЯМИ (IRREVOCABLE STOCK POWER). *См.* РАСПОРЯЖЕНИЕ О ПЕРЕДАЧЕ АКЦИЙ.

БЕЗ ОТКАЗА ОТ ПРАВА (NONWAIVER). Условие о том, что неудачная попытка использовать вытекающее из контракта право не будет считаться окончательным отказом от права.

БЕЗ ПРАВ (X-RTS, XR). "Исключая право". Другое написание этого термина - "EX-RIGHTS". В случае предоставления акционерам права на дополнительную подписку на акции в определенном количестве и за определенную цену, к-рая обычно ниже рыночной цены, бесплатные права будут предоставлены корпорацией лицам, являющимся акционерами на дату регистрации. Датой без прав (на дополнительную подписку) является дата, начиная с к-рой покупатели акций не будут получать права и привилегии по ним.

Если акции продаются без предоставления прав, то все привилегии по ним сохраняются или резервируются за продавцом.

См. ПРАВО.

БЕЗ ПРАВА НА ДИВИДЕНД (EX-DIVIDEND). Без права получения дивиденда. По пятидневной схеме поставки (за исключением случаев, когда биржей установлено иное) акции продаются без дивиденда в четвертый рабочий день, предшествующий дате регистрации акционеров. Если эта дата приходится на субботу, то акции продаются без дивиденда в пятый предшествующий полный рабочий день. Сделки, совершаемые с наличными в день продажи

акций без дивиденда и до дня регистрации включительно, дают право на дивиденд.

Напр., по пятидневной схеме, при к-рой дата регистрации акционеров приходится на понедельник, акции продаются без дивиденда в предыдущий вторник; если она попадает на вторник, то акции продаются без дивиденда в предшествующую среду, и т. д. (среда - предыдущий четверг; четверг - предыдущая пятница; пятница - предыдущий понедельник), НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА и большинство др. бирж работают по 5-дневной схеме доставки по обычным сделкам, т. е. акции продаются без дивиденда в четвертый рабочий день, предшествующий дате регистрации, установленной корпорациями, или дню закрытия их книг доставки, за исключением сделок, совершаемых за наличные, для к-рых устанавливаются особые правила.

АМЕРИКАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА работает по пятидневной схеме доставки, однако с соответствующей корректировкой дат продажи без дивиденда для акций, перевод к-рых осуществлялся за пределы Нью-Йорка (мегаполиса). Сделки по продаже акций без дивиденда или "без прав" не признаются таковыми до тех пор, пока биржа не сделает соответствующее объявление.

См. ПОСТАВКИ ЦЕННЫХ БУМАГ.

БЕЗ ПРАВА НА КУПОН (EX-COUPON). Без права на получение следующего купона. Из облигаций, продаваемых "без права на купон", очередной купон уже изъят.

БЕЗ ПРАВА НА ПРОЦЕНТ (EX-INTEREST). Без выплаты процента. Это значит, что купон на получение следующей выплаты процента изъят. Данный термин особенно часто используется по отношению к именным облигациям.

БЕЗ ПРОТЕСТА (NO PROTEST). Традиционной банковской практикой является опротестование всех чеков на сумму более 10 дол. в случае отказа от платежа, если нет иных указаний. Большая часть чеков и некоторые простые и переводные векселя сопровождаются указанием "Б.п." при передаче на инкассо. Обычно талон с такой записью прилагается к чеку или векселю в качестве инструкции инкассирующему банку или иному лицу не совершать протест в неплатеже.

Причина отказа от протеста по документам от 10 дол. и ниже заключается в том, что расходы на протест при таких мелких суммах не оправдываются. Если инкассируемые документы передаются через посыльного, то он должен изъять или стереть указание об отказе от протеста до их представления, чтобы предотвратить возможность неплатежа. Если плательщик заранее осведомлен о том, что выписанные на него документы не будут опротестованы, то он может воспользоваться этим и отказаться от платежа по конъюнктурным соображениям.

Протест тратты в случае ОТКАЗА ОТ НЕПЛАТЕЖА ИЛИ отказа от акцепта или простого векселя при неплатеже не является необходимым, если из документа не следует, что он выписан или подлежит оплате за пределами территории Соединенных Штатов или федерального округа Колумбия. Держатель, тем не менее, может опротестовать любой обращающийся документ, включая отечественный, т. к. согласно Единообразному торгово-коммерческому кодексу ряд документов, указанных в нем, подлежит опротестованию с уведомлением о нем (при судебном разбирательстве это должно быть принято во внимание при отсутствии доказательств о противном - п. 3-510 и 1-201(31) Единообразного торгово-коммерческого кодекса). Т. о., свидетельство о протесте имеет доказательную силу, перенося бремя предоставления доказательств на ответчика.

См. СВИДЕТЕЛЬСТВО О НОТАРИАЛЬНОМ ПРОТЕСТЕ.

БЕЗРАБОТИЦА (UNEMPLOYMENT). Классификация населения на работающих, безработных или временно не работающих проводится согласно ежемесячному обследованию 50000 домашних хозяйств, к-рое выполняет Бюро статистики труда США. Люди определяются как работающие, если они работают полный или неполный рабочий день или отсутствуют на работе из-за каникул, забастовок или по личным причинам. Лица, желающие работать, но активно не ищущие работу, не учитываются как безработные, а считаются временно не работающими. Обычно большее внимание обращается на долю рабочей силы, к-рая является безработной, т. е. процент безработных, чем на долю работающих, потому что разработано большое количество правительственных программ, направленных на уменьшение Б.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Area Trends in Employment and Unemployment. U.S. Employment and Training Administration. Monthly.

BLS Labor Force. Bureau of Labor Statistics, Washington, DC. Online data base.

How the Government Measures Unemployment. U.S. Bureau of Labor Statistics. Report number 505.

Labor Statistics (LABSTAT). U.S. Bureau of Labor Statistics. Online data base.

PEARSON, R. W. *Helping the Unemployed Professional.* John Wiley and Sons, Inc., New York. NY, 1988.

БЕЗРАБОТИЦА ВРЕМЕННАЯ (FRICTIONAL UNEMPLOYMENT). Было бы нереальным полагать, что уровень безработицы может упасть до нулевой отметки даже в условиях экономики с полной занятостью. В любой отрезок времени имеются лица, к-рые буквально находятся между двумя работами, они классифицируются как временно безработные. Данная группа включает лиц, ищущих работу в связи с уходом со старой работы, или тех, кто впервые собирается трудиться, или кто вновь вступает в трудовую деятельность.

БЕЗРАБОТИЦА СКРЫТАЯ (HIDDEN UNEMPLOYMENT) В период спада, напр., некоторые люди могут потерять какую-либо мотивацию или стимулы и прекращают искать даже те немногие свободные рабочие места, к-рые все же имеются. Это проявление Б.с, т. к. они хотели бы работать, но прекратили поиски работы и не учитываются в статистике по безработице.

БЕЗРАБОТИЦА СТРУКТУРНАЯ (STRUCTURAL UNEMPLOYMENT). Безработица, связанная с потерей работы из-за долговременного сокращения спроса на продукцию данной отрасли. Чтобы найти новую работу лицам, ее потерявшим, требуется переподготовка или получение дополнительного образования. Из-за Сб. бессмысленно ожидать, что в экономике может быть достигнут нулевой уровень безработицы.

БЕЗРАБОТИЦА ТЕХНОЛОГИЧЕСКАЯ (TECHNOLOGICAL UNEMPLOYMENT). Термин, применяемый по отношению к лицам, потерявшим работу в результате технологических изменений. Напр., автоматизация части сборочной линии приводит к замене рабочих машинами. Безработица, порождаемая подобными событиями, называется технологической.

БЕЗУБЫТОЧНОСТЬ (BREAK-EVEN). Совершение операции, покупки или продажи без прибыли и убытка.

В управленческой литературе и бух. анализе точкой Б. является точка, в к-рой доход фирмы равен ее расходам и издержкам. Ценность для администрации в определении точки Б. заключается не только в избежании убытков, но также в достижении как можно большего объема выше нее. Чем выше объем операций, превышающий этот уровень, тем выше будет маржа чистой прибыли от реализации, поскольку постоянные затраты по определению не будут расти по мере роста объема.

Обычно точка Б. отражается на графике так, как показано на иллюстрации. Это та точка, где пересекаются кривая общих издер-

жек (переменные и постоянные издержки) и кривая реализации. Условный график с точкой Б. предполагает, что коэффициент отношения постоянных и переменных издержек к реализации не будет меняться на различных уровнях реализации. Так, если постоянные издержки составляют 150 тыс. дол., а коэффициент переменных издержек к реализации (продажам) установлен на уровне 25%, то точка Б. равна 200 тыс. дол. (постоянные издержки, деленные на маржу дохода (75%), для постоянных издержек). При объемах продаж на полную мощность принимаются те же самые размеры постоянных затрат и коэффициент переменных затрат (25%).

Маржа безопасности равняется долларовой разнице между доходом от безубыточных продаж и доходом от продаж на некотором уровне их объема.

Маржу безопасности можно выразить как ставку:

М/Б = *Продажа на данном уровне — Безубыточные продажи*

Продажи на данном уровне

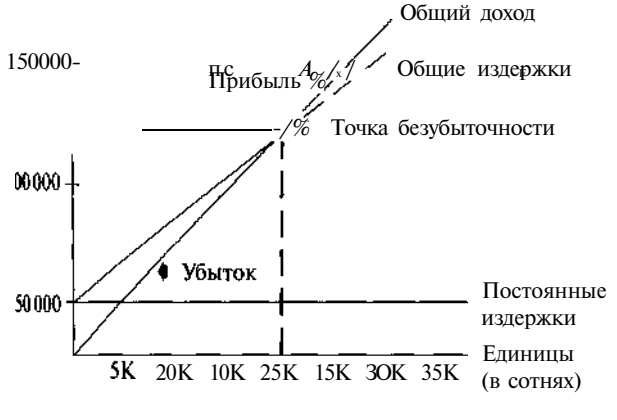
В целом высокий уровень маржи безопасности указывает на относительно безопасную позицию бизнеса. Ставка маржи безопасности указывает процентное снижение в реализации с текущего уровня до отчета по чистым убыткам.

Если у фирмы имеются достаточно высокие постоянные затраты, достаточно небольшие переменные затраты и низкая маржа безопасности, она обычно будет стремиться улучшить свое положение по прибыли увеличением объема или сокращением постоянных затрат. Если маржа безопасности для фирмы относительно невелика и разница вложений в единицу торговли также невелика, фирма может рассмотреть возможность повышения продажной цены или сокращение переменных затрат. Менеджеры должны оценить тот факт, что если они будут действовать с небольшой маржей безопасности, то некоторое снижение торговли может принести чистые убытки.

Анализ Б. применяется для следующих практических целей:

1. Понять взаимоотношения между затратами, объемом и ценами.
2. Проверить влияние прогноза по продажам на прибыль.
3. Определить безубыточный объем продаж в долларах и/или в единицах продаж.
4. Определить объем продаж, необходимый для получения определенной прибыли.
5. Оценить влияние точки Б. на прибыли или изменения в структуре затрат и доходов фирмы.

График безубыточности



В основе анализа Б. лежат следующие допущения:

1. Все затраты могут быть разложены на их переменные и постоянные компоненты в пределах соответствующего диапазона деятельности.
2. Постоянные затраты остаются неизменными в общем объеме затрат в пределах всего диапазона объема.
3. Переменные затраты не изменяются на единицу торговли и колеблются в общей сумме в прямой зависимости от объема.
4. Цены реализации остаются неизменными на любом релевантном уровне.
5. Объемы производства и продаж будут равны.

БЕЗУСЛОВНОЕ ПРАВО СОБСТВЕННОСТИ (ФИИ СИМПЛ) (FEE SIMPLE). Правовое понятие, относящееся к вопросам наследования земли:

1. Безусловное право наследования (земли) отражает наиболее широкое право наследования земли, и его действие характеризуется неопределенной (неограниченной) продолжительностью, полным владением и обладанием, правом свободного отчуждения в пользу наследников владельца, а также их правом передавать землю по наследству и завещать ее.
2. Безусловное право наследования (земли), действие к-рого может быть отменено или прекращено, является правовым положением, действие к-рого автоматически прекращается по наступлении момента, специально определенного в документе, создавшем данное правовое положение, причем для прекращения действия такого документа не требуется вмешательства ни лица, передающего право на владение землей, ни его наследников.
3. Безусловное право наследования (земли), ограниченное определенными условиями, является правовым положением, действие к-рого прекращается при нарушении условий, изложенных в соответствующем документе, и при условии ходатайства лица, передающего право на владение землей, или его наследников.

"БЕЛЫЙ РЫЦАРЬ" (WHITE KNIGHT). *См.* ПОГЛОЩЕНИЕ.

"БЕЛЫЙ СЛОН" (WHITE ELEPHANT). Любая собственность, к-рая не может быть использована с выгодой, поскольку затраты на ее эксплуатацию будут превышать суммарный доход; любой бизнес, в к-рый был вложен значительный капитал и к-рый в связи с изменением моды или общественных вкусов, устаревания или ряда др. причин не может вестись с прибылью и может быть продан лишь с огромным убытком, напр, большая гостиница, расположенная на модном ранее, но не теперь летнем курорте. Этот термин произошел от высказывания, что "Б.с." съедает больше, чем стоит выполняемая им работа.

БЕНЕФИЦИАР (BENEFICIARY). Лицо, в интересах к-рого действует траст или на чье имя оформляется полис страхования жизни или др. документ о передаче ценностей. Б. по аккредитиву является сторона, в пользу к-рого он выписан и кто имеет право в соответствии с его условиями выставлять переводной вексель для акцептования банком, открывшим аккредитив, и для учета его авизующим банком.

БЕНЕФИЦИАР ОСНОВНОЙ (ULTIMATE BENEFICIARY). В трасте - бенефициар, к-рый получает окончательное распределение основной суммы и поэтому является основным получателем ДОХОДОВ ИЛИ ЛИЦОМ, ОБЛАДАЮЩИМ ПОСЛЕДУЮЩИМ ИМУЩЕСТВЕННЫМ ПРАВОМ, в отличие от выгодоприобретателей промежуточного и более низкого уровня.

БЕНЕФИЦИАРИЙ (CESTUI QUE TRUST). Бенефициар доверительного управления собственностью (траста), или лицо, в чьих

интересах действует траст. Б. обладает правовым титулом на имущество, основанным на праве справедливости, в то время как доверенное лицо (учреждение, распоряжающееся имуществом в пользу другого лица) обладает правовым титулом, основанным на общем праве.

БЕНИЛЮКС (BENELUX). Сокращенное название таможенно-экон. союза трех европейских стран: Бельгии, Нидерландов и Люксембурга, созданного для стимулирования и развития экон. деятельности между ними.

Договор подписан в Гааге в 1958 г. сроком на 50 лет. Вступил в силу в 1960 г.

БЕСКУПОННАЯ ОБЛИГАЦИЯ С ЕДИНОВРЕМЕННЫМ ПЛАТЕЖОМ (ZERO-COUPON CONVERTIBLE). Облигация с нулевым купоном, к-рую можно конвертировать в обыкновенную акцию.

БЕСПОКОЙСТВО (HARASSMENT). Федеральный закон, предусматривающий подачу гражданского иска с целью ограждения жертвы или свидетеля какого-либо деяния от причинения ему Б. в ситуациях, когда поведение в отношении такого лица вызывает у него эмоциональный стресс и не может быть никоим образом оправдано. Данный термин используется для обозначения различных слов, жестов и действий, направленных на то, чтобы вызвать у др. лица чувство раздражения, тревоги или оскорбить его. Сексуальные домогательства работодателей в отношении работников разделом VII ЗАКОНА о ГРАЖДАНСКИХ ПРАВАХ 1964 г. признаны основанием для подачи иска. Федеральный ЗАКОН о ДОБРОСОВЕСТНОМ ВЗЫСКАНИИ долгов запрещает лицам, уполномоченным взыскивать долги, использовать угрозы, оскорбительные выражения или чрезмерное использование телефонных переговоров для оказания давления на должника.

См. ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА; СЕКСУАЛЬНОЕ ДОМОГАТЕЛЬСТВО.

БЕСПОШЛИННО (FREE OF DUTY). Товары, поступающие в страну, не облагаются никакими пошлинами с целью протекционизма и получения дохода.

См. ТАРИФ.

БИЗНЕС БАНКОВСКИЙ (BANKING BUSINESS). По определению ФРС, это деятельность, к-рая заключается в привлечении вкладов, предоставлении ссуд и оказании услуг, относящихся к этой сфере. В Б.б. не входят операции трастовых фондов.

БИЛЕТ КРЕДИТНЫЙ (BILL OF CREDIT). Термин имеет следующие значения:

1. Выписанные авизо с запросом к лицу, к-рому оно адресовано, о выдаче кредита предъявителю по ваучеру или ценной бумаге лица, подписавшего их.
2. "Бумага, выпущенная суверенным органом власти и предназначенная для обращения в качестве денег" (Джон Маршалл). Конституция США предоставляет Конгрессу право делать ден. заимствования и выпускать кредитные векселя. Употребление этого термина в значении правительственных бумажных денег практически полностью устарело.

БИЛЕТЫ КРЕДИТНЫЕ, ОПЛАЧИВАЕМЫЕ ЛЮБЫМИ ЗАКОННЫМИ СРЕДСТВАМИ ПЛАТЕЖА (LEGAL TENDER NOTES). *См.* БАНКНОТЫ США.

БИЛЕТЫ ЛОТЕРЕЙНЫЕ (LOTTERY TICKETS). Конгресс США 15 декабря 1967 г. принял дополнение к Закону о федеральных резервах (раздел 9А), вошедшее в силу с 1 апреля 1968 г. и запрещавшее банкам штатов, являющимся членами ФРС, участвовать в деятельности, содержащей элементы азарта, и, в частности, в распространении Б.л., выпускаемых различными штатами.

Аналогичная норма содержится и в Своде законов США (12 U.S.C. 25А), где говорится следующее.

А. Нац. банк не имеет права:
   1) заниматься сделками, связанными с Б.л.;
   2) принимать участие в пари, заключаемыми в качестве замены одного из видов лотереи;
   3) публиковать любые сообщения, информацию или рекламные материалы, связанные с проведением лотереи;
   4) публиковать любые сообщения, информацию или рекламные материалы, касающиеся участников или победителей лотереи.

Б. Нац. банк не должен допускать:
   1) использования какой-либо части своих помещений для любой цели, к-рая является запрещенной для банка в соответствии с подразделом (А) настоящего раздела;
   2) существования прямого доступа публики из помещений банка в любые строения, используемые каким-либо лицом в целях, являющихся для банка запрещенными в соответствии с подразделом (А) настоящего раздела.

В. В контексте настоящего раздела:
   1) термин "сделки" означает изготовление, прием, приобретение, продажу, погашение или инкассирование денег;
   2) термин "лотерея" подразумевает любое мероприятие, посредством к-рого три или более лица ("участники") вручают средства др. лицу или кредитуют его в обмен на возможность или вероятность того, что один или более, но не все участники ("победители"), получат сумму или суммы, превышающие те, что ими были первоначально внесены. При этом личность победителей будет определяться методами, включающими в себя:
      а) случайный выбор;
      б) игру, состязание или конкурс;
      в) зависимость от результатов одного или более событий, в к-рых участники не имеют др. интереса, кроме возможности стать победителем лотереи;
   3) термин "Б.л." включает любое право, привилегию или возможность (а также любой билет, расписку, запись или др. свидетельство, подтверждающие такое право, привилегию или возможность) стать победителем лотереи.

Г. Ничто в настоящем разделе не означает запрещения нац. банку принимать депозиты, оплачивать чеки или др. обращающиеся документы и оказывать др. предусмотренные законом банковские услуги тому штату, где проводится лотерея, или офиц. лицу штата, к-рому поручено проведение лотереи.

Д. Контролер ден. обращения издает соответствующие нормативные акты, к-рые могут оказаться необходимыми в интересах строгого соблюдения этого раздела и предотвращения уклонений от его выполнения.

Санкции. Умышленное нарушение указанных положений, а также раздела 20 Закона о федеральном страховании депозитов, карается штрафом в размере не более 1000 дол. или тюремным заключением на срок не более одного года, или применением обеих этих мер наказания вместе.

БИЛЛЬ О ПРАВАХ НАЛОГОПЛАТЕЛЬЩИКА (TAXPAYER'S BILL OF RIGHTS). Работники налоговой службы должны уважать и соблюдать права налогоплательщиков. Целью программы, разработанной Налоговой службой относительно прав налогоплательщиков, является защита их интересов, чтобы налогоплательщики, в свою очередь, были уверены в том, что налоговая система является эффективной и работает по честным правилам. Эти права существуют на каждой стадии процесса налогообложения.

Права налогоплательщика распространяются на следующие основные сферы: бесплатное предоставление информации и помощь в подготовке декларации о доходах; конфиденциальность; вежливость и предупредительность; уплата только требуемого на-

лога; право в период расследований, проводимых налоговой службой; ознакомления с результатами расследований; честный сбор налогов; возврат переплаченных налогов; помощь в решении возникающих проблем; защита прав.

Среди многочисленных специфических прав можно выделить следующие:

- Право потребовать, чтобы проверка производилась во время и в месте, удобном как для налогоплательщика, так и для Налоговой службы.
- Право подавать апелляции по результатам проверки в самой Налоговой службе через специальное Управление по апелляциям. Большая часть споров может быть урегулирована через это управление или через суды (Налоговый суд США, окружной суд).
- Если счет налогоплательщика арестовывается за неуплату налогов, банк блокирует его на 21-й день. Это позволяет налогоплательщику попытаться оплатить счет, прежде чем банк передаст средства на счет Налоговой службе. Налогоплательщик имеет право потребовать от Налоговой службы продать арестованное имущество в течение 60 дней после этого требования.
- После того как налог заплачен, налогоплательщик, если он считает, что налог взимался неверно, имеет право обратиться с требованием о возврате переплаченной суммы. Обычно налогоплательщик имеет в своем распоряжении два года от момента платежа налога для подачи подобного требования.
- Право ходатайствовать о том, чтобы некоторые штрафы (но не сама сумма налога) были отменены в том случае, если налогоплательщик сможет доказать, что неуплата налога произошла по уважительной причине. В частности, если налогоплательщик совершил неправильные действия, доверившись информации, полученной от работника Налоговой службы по бесплатному телефону, Налоговая служба может отменить некоторые штрафы, уплаченные вследствие этих действий.
- Право обращаться в Управление по разрешению споров в том случае, если проблема не может быть решена обычным путем.

См. НАЛОГОВЫЙ СУД; ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ; ПРОЦЕДУРА ПОДАЧИ АПЕЛЛЯЦИИ ПО ВОПРОСАМ ВЗИМАНИЯ ПОДОХОДНОГО НАЛОГА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Your Rights as a Taxpayer. Internal Revenue Service Publication No. 1 (6-89).

БИМЕТАЛЛИЗМ (BIMETALLISM). Неограниченное параллельное использование двух металлов при чеканке монет, обычно золота и серебра, без ограничения общего веса в соответствии с установлением соотношения между законными платежными средствами. Иногда проводится различие между Б. и двойным стандартом. Б. отличается от двойного стандарта тем, что в условиях Б. гос. монетные дворы имеют право на свободную чеканку без ограничений монет из любого из двух металлов. В условиях двойного стандарта, хотя монеты из обоих металлов являются одинаковыми законными платежными средствами, только один металл используется при свободной чеканке, а другой используется для чеканки монет только гос-вом.

В период с 1792 по 1862 гг. в США существовал Б. Закон о чеканке монет от 2 апреля 1792 г. установил стандарт по рекомендации Александра Гамильтона, первого министра финансов, а Закон от 25 февраля 1861 г. разрешил выпуск ГРИНБЕКОВ ("ЗЕЛЕНЫХ СПИНОК") (бумажных долларов). Закон о чеканке монет от 12 февраля 1873 г. ("Преступление 73-го" ("Crime of 73") не смог обеспечить чеканку стандартного серебряного доллара, и Закон о возобновлении 1875 г. (the Resumption Act) обеспечил обмен на 1 января 1879 г. или после этой даты бумажных долларов на монеты (по толкованию Казначейства, золотые монеты). После периода "ХРОМАЮЩЕГО" СТАНДАРТА ("ХРОМАЮЩЕЙ" ВАЛЮТЫ) (золотой стандарт с элементами (вкраплениями) серебряного стандарта) Закон о ден. обращении 1900 г. (обычно называемый Законом о золотом стандарте) окончательно ввел в США золотомонетный стандарт, действовавший до 1933 г.

БИРЖА (EXCHANGE). *См.* БИРЖА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ТОВАРОВ; БИРЖИ ТОВАРНЫЕ; ВНУТРЕННИЕ СРЕДСТВА РАСЧЕТА; ФОНДОВЫЕ БИРЖИ.

БИРЖА КАКАО (COCOA EXCHANGE). *См.* БИРЖА КОФЕ, САХАРА И КАКАО, ИНК.

БИРЖА КОФЕ (COFFEE EXCHANGE). *См.* БИРЖА КОФЕ, САХАРА И КАКАО, ИНК.

БИРЖА КОФЕ, САХАРА И КАКАО, ИНК. (COFFEE, SUGAR & COCOA EXCHANGE, INC.). Основана 28 сентября 1979 г., когда Нью-Йоркская биржа кофе и сахара, Инк. слилась с Нью-Йоркской биржей Какао, Инк. и официально закрепила за собой настоящее название.

Нью-Йоркская биржа кофе была основана в 1882 г. с целью торговли кофейными фьючерсами. В 1914 г. биржа стала заключать фьючерсные сделки с сахаром, взяв на себя функции европейских рынков сахара, к-рые закрылись в начале второй мировой войны. В 1916 г. биржа стала называться Нью-Йоркской биржей кофе и сахара, Инк. Нью-Йоркская биржа какао была открыта 1 октября 1925 г., став первой в мире биржей по торговле какао-бобами. Расположенная в Центральной товарной бирже в Фор Уорлд Трейд Центр (Four World Trade Center) в Нью-Йорке, сегодня биржа является ведущим мировым фьючерсным рынком по торговле кофе, сахара и какао. Членами биржи являются представители всех направлений индустрии кофе, сахара и какао, брокеры и работающие в биржевом зале оптовые торговцы, продающие фьючерсы на комиссионных началах. Деятельность биржи регулируется ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОМИССИЕЙ по СРОЧНОЙ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛЕ (CFTC), созданной после внесения Конгрессом поправок в Закон о товарной бирже 1974 г.

Впервые международные товарные сделки стали регулироваться на федеральном уровне в результате создания Комиссии по срочной биржевой торговле.

Фьючерсы кофейные. Контракт по кофе "С" - наиболее активно торгуемый на бирже кофейный фьючерсный контракт. Контракт "С" заключается на промытый кофе "Арабика", выращиваемый в странах Центральной и Южной Америки, Азии и Африки. Контракт составляется из расчета на 37 500 фунтов продукта, упакованного приблизительно в 250 мешках. Поставки осуществляются в марте, мае, июле, сентябре и декабре. Минимальные колебания составляют 0,0001 дол. (1 пункт) за один фунт, что соответствует 3,75 дол. на контракт. Ежедневный предел колебаний цены (по отношению к цене сделки предшествующего дня) составляет 0,04 (400 пунктов), или 1500 дол. на контракт. В последующие годы объемы торговли достигли рекордного уровня.

Фьючерсы сахарные. На бирже предлагаются два вида сахарных контрактов. По контракту № 11 (международному) торговля идет более активно. По данному виду контракта тростниковый сахар поставляется насыпью на условиях ФОБ (f.o.b - free on board) (франко-вагон) любой из 27 стран, выращивающих сахарный тростник, а также Соединенными Штатами Америки. Объемы торговли по контракту - 50 "длинных" тонн (112 тыс. фунтов). Поставки осуществляются в январе, марте, мае, июле и октябре. Минимальные колебания составляют 0,0001 дол. за фунт, что соответствует 11,20 дол. за лот (партию). Ежедневный предел колебаний цены (по отношению к цене сделки предшествующего дня) - 0,005 дол. (50 пунктов), или 560 дол. за лот.

По контракту № 12 (внутреннему), менее активно реализуемому, чем контракт № 11, тростниковый сахар поставляется насыпью на условиях СИФ (c.i.f. - cost, insurance, and freight) (стоимость,

страхование, фрахт) с выплатой таможенной пошлины в указанных портах Атлантического океана и Мексиканского залива. Объемы по контракту - 50 "длинных" тонн (112 тыс. фунтов). Поставки осуществляются в январе, марте, мае, июле и ноябре. Минимальные отклонения в цене составляют 0,0001 дол. за фунт, что соответствует 11,20 дол. за лот. Ежедневный предел колебаний цены (по отношению к цене сделки предшествующего дня) - 0,005 долл. (50 пунктов), или 560 дол. за лот. Сахарный тростник поставляется насыпью из США беспошлинно и из др. стран с оплатой пошлины через специальные пункты доставки в Нью-Йорке, Филадельфии и Новом Орлеане.

Фьючерсы какао. Контракт о биржевой торговле какао со сроком поставки в марте, мае, июле, сентябре и декабре. Объем торговли по контракту - 10 метрических тонн; цены устанавливаются в центах за тонну. Минимальное отклонение цены -1 дол. за тонну (пункт), или 10,00 дол. в расчете на один контракт. Ежедневный предел колебаний составляет 88 дол. (88 пунктов), или 880 дол. в расчете на один контракт.

Для претворения в жизнь одного из пунктов долгосрочного плана развития путем диверсификации биржи создала в 1985 г. рынок экон. индексных фьючерсов как подразделение биржи. Индексные фьючерсные контракты на базе потребительских цен (известных также под названием "инфляционных" фьючерсов), предоставляющие возможность управлять множеством рисков, связанных с неопределенным темпом инфляции, стали первыми подобными фьючерсными контрактами, утвержденными Комиссией по торговле товарными фьючерсами. Единицей торговли "инфляционными" фьючерсами является CP1-И. Стоимость контракта - 1000 дол., умноженная на индекс. Фьючерсные контракты заключаются со сроком осуществления сделок в январе, апреле, июле и октябре и охватывают период 12 месяцев, начало отсчета к-рого наступает в момент торговли. При исполнении сделки сумма контракта, реализованного в любом из перечисленных месяцев, определяется курсом "индексного" фьючерса, выпущенного в этот месяц.

Повышение цены составляет 0,01 (одну и одну сотую) индекса. Минимальные колебания цены - 10 дол. Максимальные ценовые колебания в течение дня составляют три пункта, или 3000 дол. в расчете на один контракт.

На бирже также обращается Международный рыночный индекс (с широкой базой), на к-рый цена устанавливается в режиме реального времени в течение дня торгов на всей территории США. Международный рыночный индекс является средством оценки 50 ведущих ин. ценных бумаг, активно обращающихся в США. Индекс включает акции Австралии, Дании, Гонконга, Италии, Японии, Нидерландов, Норвегии, Испании, Швеции, Великобритании и 20 промышленных групп. Данный индекс имеет значительный вес в японских и британских акциях. Состав индекса ежеквартально пересматривается и корректируется с тем, чтобы все компоненты отвечали соответствующим требованиям. Компоненты Международного рыночного (фондового) индекса взвешиваются в соответствии с рыночной стоимостью акций в обращении или "с точки зрения капитализации", что означает соответствие стоимости индекса сумме рыночного курса каждого из компонентов, деленной на величину (divisor), введенную для установления начальной стоимости индекса, - 200 на конец рабочего дня 2 января 1987 г. Эта величина корректируется для сохранения непрерывности индекса. Единица торговли составляет 250 дол., умноженные на стоимость индекса. Котировки приводятся в пунктах и сотых пункта. Один пункт равняется 250 дол. Минимальное ценовое отклонение составляет 0,05, или 12,50 дол. в расчете на один контракт. К контрактным месяцам относятся текущий календарный месяц, два последующих календарных месяца, а также март, июнь, сентябрь и декабрь, входящие в 14-месячный период, начинающийся с текущего календарного месяца.

Расчеты производятся наличными на основе стоимости индекса при открытии биржи на следующий рабочий день после последнего операционного дня. Устанавливается ценовой лимит, к-рый на 30 пунктов ниже и на 50 пунктов выше расчетной цены предыдущего дня.

БИБЛИОГРАФИЯ:

The Coffee, Sugar & Cocoa Exchange, Inc. publishes many investor information booklets, including: An Introduction and Strategy Guide - Options on Coffee Futures; An Introduction to Inflation Futures; Annual Reports; CPI Futures Contract: Questions & Answers; *Economic Index Market* (monthly newsletter); *On the Market* (quarterly news letter); Options Trading Strategies Handbook; Statistical Annual Yearbook; Strategies for Buying and Selling Options on Cocoa Futures; Trading in Cocoa Futures; Trading in Coffee Futures; Trading in Sugar Futures: Understanding Options on Futures; World White Sugar Futures.

См. ТОВАРЫ (ДЛЯ информации по объему торговли товарными фьючерсными контрактами).

БИРЖА МЕТАЛЛОВ (METAL EXCHANGE). *См.* БИРЖИ ТОВАРНЫЕ.

БИРЖА НЕЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ (UNREGISTERED EXCHANGE). Фондовая биржа, к-рая, согласно поданному заявлению, исключается из списка регистрации Комиссией по ценным бумагам и биржам (КЦББ) в соответствии с разделом 5 ЗАКОНА О ЦЕННЫХ БУМАГАХ И БИРЖАХ 1934 г., ПОСКОЛЬКУ, ПО МНвНИЮ КЦББ, ВСЛеДствие ограниченного объема сделок, производимых на такой бирже, в этом нет реальной потребности, или не затрагиваются соответствующие гос. интересы, или отсутствует необходимость в защите прав инвесторов, для чего требуется подобная регистрация.

См. ФОНДОВЫЕ БИРЖИ.

БИРЖА САХАРА (SUGAR EXCHANGE). *См.* БИРЖА КОФЕ, САХАРА И КАКАО, ИНК.

БИРЖА ШКУР КРС (HIDE EXCHANGE). Из-за пассивности рынка операции по фьючерсам на шкуры КРС на НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ТОВАРНОЙ БИРЖЕ были прекращены 16 октября 1970 г. За 1969 фин. г. объем торговли сократился до 680 контрактов по сравнению с 3023 контрактами за 1968 фин. год.

Биржевые цены на фьючерсы устанавливались в отношении стандартных шкур местного крупного рогатого скота (коровы/быки) (выборка (сорт) № 1) с поставкой с одного из складов, имеющих лицензию биржи в Чикаго или биржи в Восточном Сент-Луисе или с любой др. назначенной точки поставки. Месяцами наступления срока фьючерсных контрактов являлись январь, апрель, июль и октябрь. Торговля проводилась в любой из этих месяцев в рамках 15-месячного периода.

Торговля шкурами (коровы местных пород) на условиях "спот" (с немедленной оплатой наличными) проводится в Чикаго. Шкуры являются основным субпродуктом переработки крупного рогатого скота.

БИРЖЕВАЯ БРОКЕРСКАЯ ФИРМА (COMMISSION HOUSE). Брокерская фирма, сотрудник или сотрудники к-рой являются одновременно членами фондовой или другой биржи и исполняют поручения клиентов о покупке и продаже за их счет на бирже или биржах, в отличие от членов биржи, осуществляющих сделки только за свой счет.

БИРЖЕВИКИ (BOURSIERS). Аккредитованные члены ПАРИЖСКОЙ БИРЖИ.

БИРЖЕВОЙ ИНФОРМАТОР, "ПОДСКАЗЧИК" (TIPSTER) Лицо, дающее совет купить или продать ту или иную ценную бумагу без раскрытия источника информации; часто таким лицом является профессиональный шарлатан ("подсказчик"), специали-

зирующиися на сомнительных или высокоспекулятивных ценных бумагах. Подобного рода советы зачастую даются со скрытыми целями, и им не следует верить. Профессиональные Б.и. запрещены в соответствии с разделом 9 Закона о фондовых биржах 1934 г. и Законом об инвестиционных консультантах 1940 г. Законодательство штатов по ценным бумагам также запрещает подобную деятельность.

См. "ПОДСКАЗКА".

БИРЖЕВОЙ КУРС ЛОКАЛЬНЫЙ (SPOTTED). Термин описывает цены фондового рынка, когда курсы нескольких ценных бумаг поднимаются или снижаются, в то время как большинство курсов остаются неизменными. О ценных бумагах, к-рые оказывают сопротивление тенденции или динамика курсов к-рых противоположна общей тенденции, говорится как о бумагах с Л.б.к.

См. АКЦИИ НЕУСТОЙЧИВЫЕ (мягкий "спот"); АКЦИИ ОСОБО УСТОЙЧИВЫЕ (УСТОЙЧИВЫЙ "СПОТ").

БИРЖЕВЫЕ ПРАЗДНИКИ (STOCK EXCHANGE HOLIDAYS). *См.* БАНКОВСКИЕ ПРАЗДНИКИ.

БИРЖЕВЫЕ СРЕДНИЕ ПОКАЗАТЕЛИ (STOCK PRICE AVERAGES). Средние арифметические взвешенные или невзвешенные или ИНДЕКСЫ ТОГО ИЛИ ИНОГО набора акций, представляющие единый индикатор состояния рынка, к-рый можно легко изобразить в графическом виде. Чем меньше количество акций входит в индекс, тем менее представительным он является, поскольку лидерство на рынке постоянно меняется. Отсюда следует, напр., что средняя, составленная на основе главным образом акций известных, стабильных компаний, в условиях спекулятивного ажиотажа, связанного с повышенным спросом на акции менее известных эмитентов, не сможет отразить состояния в этой группе. Соответственно чем больше количество акций, входящих в среднюю, тем более представительной она является и точнее отражает тенденции развития рынка.

Фондовые индексы или средние показатели подсчитываются рядом организаций. Среди ежедневно публикуемых средних в настоящее время можно назвать следующие.:

1. Фондовые ИНДЕКСЫ ДОУ-ДЖОНСА.
2. Индексы Стэндард энд Пурз (1941 -1943 = 10), исчисляемые по акциям 400 промышленных, 20 транспортных, 40 коммунальных, 40 фин. и 500 всех названных компаний. Индекс Стэндард энд Пурз 500 используется при выпуске фьючерсного контракта на фондовый индекс на ЧИКАГСКОЙ ТОВАРНОЙ БИРЖЕ.
3. ФОНДОВЫЕ ИНДЕКСЫ НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ. Общий (композитный) индекс обычных акций исчисляется на базе всех акций, имеющих котировку на Нью-Йоркской фондовой бирже, при этом он скорректирован таким образом, чтобы устранить влияние появления новых акций в подборе и исключения каких-то акций из котировки (делистинг). Индекс рассчитывается на основе курса каждой акции, взвешенного по количеству выпущенных акций. Общая рыночная стоимость (определяемая как сумма курсовой стоимости акций отдельных эмитентов, входящих в подборку) соотносится с рыночной стоимостью в базовый период (31 декабря 1965 г. = 50). В дополнение к композитному индексу биржа готовит и публикуетчетыре отраслевых индекса: промышленный, транспортный, фин. и коммунальный. Все эти индексы подсчитываются ежедневно, публикуется высший и низший курс за день и на конец торговой сессии. Данные об основном композитном индексе (в среднем за неделю) доступны за период с 7 января 1939 г. по 28 мая 1964 г., более поздние имеются за каждый день. Четыре отраслевых показателя доступны за каждый день торгов начиная с 31 декабря 1965 г. Композитный индекс НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФЬЮЧЕРСНОЙ БИРЖИ используется на самой бирже для выпуска фьючерсных контрактов на данный индекс.
4. Индекс Вэлью Лайн. Исчисляется каждые три минуты фирмой - инвестиционным консультантом "Арнольд Бернхард энд К°" (Arnold Bernhard & Co., Inc.). Индекс Вэлью Лайн (Value Line index) является средней геометрической 1700 наиболее активно торгуемых акций (1961 г.= 100). В отличие от индексов Стэндард энд Пурз и индексов Нью-Йоркской фондовой биржи, индекс Вэлью Лайн является именно средней, поскольку при его исчислении не производится взвешивание по количеству выпущенных акций. Индекс Вэлью Лайн используется Товарной биржей Канзаса для выпуска фьючерсных контрактов.

В приводимой таблице представлены данные за период с 1934 по 1991 гг. по индексам: Стэндард энд Пурз 500, Промышленному индексу Доу-Джонса и Композитному индексу Нью-Йоркской фондовой биржи.

Фондовые индексы также публикуются и в др. странах. Индекс Никкей и Фондовый индекс Токийской фондовой биржи (по всем акциям первой секции ТФБ) отражают изменение курсов акций на Токийской фондовой бирже. Индекс Файнэншл тайме (Financial Times) 100 (ФТ 100) и ФТ 30 отражают состояние рынка в Лондо-

Данные о динамике некоторых фондовых индексов

	За 10лет	*За 25лет*	*За 58лет*
Композитный индекс Стэндард энд Пурз 500 (СП 500)	+240,3	+419,2	+4029,0
Промышленный индекс Доу-Джонса (ПИДД)	+262,2	+303,3	+3072,0
Композитный индекс Нью-Йоркской фондовой биржи (КИНЙФБ)	+222,7	+424,8	нет данных

Данные за **отдельные** годы

	СП500	ПИДД	КИНЙФБ		СП500	ПИДД	КИНЙФБ
1934	-5,9%	+4,1%	нет данных	1963	+18,9	+17,0	+18,1%
1935	+41,4	+38,5	нет данных	1964	+13,0	+14,6	+14,4
1936	+27,9	+24,8	нет данных	1965	+9,1	+10,9	+9,5
1937	-38,6	-32,8	нет данных	1966	-13,1	-18,9	-12,6
1938	+25,2	+28,1	нет данных	1967	+20,1	+15,2	+23,1
1939	-5,4	-2,9	нет данных	1968	+7,7	+4,3	+9,4
1940	-15,3	-12,7	-12,9%	1969	-11,4	-15,2	-12,5
1941	-17,9	-15,4	-18,0	1970	+0,1	+4,8	-2,5
1942	+12,4	+7,6	+12,5	1971	+10,8	+6,1	+12,3
1943	+19,4	+13,8	+20,4	1972	+15,6	+14,6	+14,3
1944	+13,8	+12,1	+14,0	1973	-17,4	-16,6	-19,6
1945	+30,7	+26,6	+31,1	1974	-29,7	-27,6	-30,3
1946	-11,9	-8,1	-11,5	1975	+31,5	+38,3	+31,9
1947	0,0	+2,2	-2,0	1976	+19,1	+17,9	+21,5
1948	-0,6	-2,1	-2,8	1977	-11,5	-17,3	-9,3
1949	+10,3	+12,9	+10,2	1978	+1,1	-3,1	+2,1
1950	+21,8	+17,6	+21,2	1979	+12,3	+4,2	+15,5
1951	+16,5	+14,4	+13,2	1980	+25,8	+14,9	+25,7
1952	+11,8	+8,4	-6,5	1981	-9,7	-9,2	-8,7
1953	-6,6	-3,8	+6,1	1982	+14,8	+19,6	+14,0
1954	+45,0	+44,0	+42,6	1983	+17,3	+20,3	+17,5
1955	+26,4	+20,8	+22,2	1984	+1,4	-3,7	+1,3
1956	+2,6	+2,3	+2,7	1985	+26,3	+27,7	+26,1
1957	-14,3	-12,8	-13,3	1986	+14,6	+22,6	+14,0
1958	+38,1	+34,0	+36,7	1987	+2,0	+2,3	-0,3
1959	+8,5	+16,4	+11,4	1988	+12,4	+11,4	+13,0
1960	-3,0	-9,3	-3,8	1989	+27,3	+27,0	+24,8
1961	+23,1	+18,7	+24,1	1990	-6,6	-4,3	-7,5
1962	-11,8	-10,8	-11,9	1991	+26,3	+20,3	+27,1

не. Во Франкфурте в Германии основным индикатором служит индекс DAX 30.

Среди прочих индексов можно назвать голландский индекс ANP-CSB General, австралийский All Ordinaries, мадридский Общий индекс, мексиканский I.P.C., миланский фондовый индекс, стокгольмский affarsvariden, гонконгский Ханг Сенг (Hang Seng), парижский CAC 40 (CAC 40), индексы "семейства" Морган Стэнли Капитал Интернэшнл и т. п.

См. СРЕДНИЕ РЫНОЧНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ.

БИРЖЕВЫЕ ФЬЮЧЕРСНЫЕ СДЕЛКИ ПО ТОВАРАМ С ОГРАНИЧЕННЫМ СРОКОМ ГОДНОСТИ (MERCANTILE EXCANGE). Некоторые ТОВАРНЫЕ БИРЖИ предоставляют заинтересованным дилерам, перерабатывающим компаниям и спекулянтам возможность осуществлять фьючерсные сделки по товарам с ограниченным сроком годности и таким образом формируют рынки, специализирующиеся на торговле конкретными товарами на определенных товарных биржах.

В 1980 г. фьючерсные сделки по товарам с ограниченным сроком годности заключались на перечисленных в прилагаемом списке рынках и регулировались Комиссией по фьючерсной биржевой торговле.

Рынок	*Вид товара*
Чикагская товарная биржа	Свежие яйца, картофель, живые свиньи, свинина мороженая, живой крупный рогатый скот, бройлеры
Филиал по торговле цитрусовыми Нью-Йоркской хлопковой биржи	Апельсиновый сок, концентрированный, замороженный
Нью-Йоркская товарная биржа	Импортное нежирное мясо, картофель
Чикагская срочная товарная биржа	Соя-бобы, соевое масло, блюда из сои, замороженные бройлеры (наряду с зерном)
Среднеамериканская товарная биржа	Соя-бобы, живой крупный рогатый скот и свиньи
Миннеаполисская зерновая биржа	Семена подсолнечника, пшеница, овес
Нью-Йоркская биржа кофе, сахара и какао	Кофе ("С"), сахар (№ 11 и 12), какао
Нью-Йоркская хлопковая биржа	Хлопок № 2

БИРЖИ (BOURSE). Фондовые биржи в основных городах континентальной Европы. "Boerse" по-голландски, "Bolsa" по-испански. Это слово обычно пишется с заглавной буквы, чтобы отличить его от французского *"la bourse",* что означает "кошелек".

В целом европейские фондовые биржи начали активную деятельность с 50-х гг. в связи с восстановлением экономики в Западной Европе.

См. ПАРИЖСКАЯ БИРЖА.

БИРЖИ ЗЕРНОВЫЕ (GRAIN EXCHANGES). Основными ТОВАРНЫМИ БИРЖАМИ, на к-рых осуществляется торговля зерновыми фьючерсами, являются: по кукурузе - Чикагская торговая биржа и торговая биржа Канзас-Сити; по овсу - Чикагская торговая биржа и З.б. Миннеаполиса; по ржи - Чикагская торговая биржа и З.б. Миннеаполиса; по пшенице - Чикагская торговая биржа, З.б. Миннеаполиса и торговая биржа Канзас-Сити.

БИРЖИ ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN EXCHANGES). На англ. языке этот термин эквивалентен понятию "ВАЛЮТНЫЕ БИРЖИ".

См. ВАЛЮТЫ.

БИРЖИ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ТОВАРОВ (PRODUCE EXCHANGES). Рынки наличных сделок с с.-х. товарами (с такими скоропортящимися продуктами, как масло, яйца, овощи, рыба, куриное мясо и т. д.) находятся в густонаселенных центрах потребления. В крупных городах такие продовольственные рынки дополняются рынками, организуемыми муниципалитетами.

Эти рынки являются частью системы сбыта с.-х. продукции через посредников. В связи с подверженностью порче и различным качеством продуктов существенно усложняется проблема контроля за добросовестностью производителя при сбыте продукции; федеральное законодательство в этой области направлено на борьбу с мошенничеством и непорядочностью. Закон об Агентстве с.-х. продукции 1927 г. касается обращения с продуктами и распоряжениями при получении их для продажи на консигнационной основе при торговле между штатами; речь в нем идет о лицах, получающих фрукты, овощи, молочные продукты, куриное мясо или др. скоропортящиеся товары. Он предусматривает судебное преследование за мошенничество с бух. документацией, фальсификацию или искажение отчетности с целью обмана и демпинговую распродажу продукции без достаточных оснований.

Закон о скоропортящихся с.-х. товарах 1930 г., имеющий более широкий охват, требует лицензирования для всех лиц, занимающихся коммерческой деятельностью в качестве торговцев, дилеров или брокеров, на торговлю свежими или замороженными овощами или фруктами при осуществлении торговых операций между штатами или с др. странами. Закон запрещает отказ от поставки товара или от его приемки без достаточных оснований; фальсификацию или искажение отчетности; нарушение правил ведения учета при консигнационной торговле; неоплату в ближайшие сроки купленных или полученных на консигнацию товаров; введение в заблуждение относительно товаров, их качества, состояния, штата или страны происхождения и внесение изменений в федеральные сертификаты инспектирования. Владельцы лицензий обязаны сохранять соответствующие документы и записи в течение двух лет и способствовать рассмотрению причин жалоб и рекламаций, к-рые могут быть поданы в Министерство с. х. В дополнение к офиц. (предусматривающему как самое тяжелое наказание отзыв лицензии за неуплату установленной неустойки) и дисциплинарному судопроизводству, как это предусмотрено в законе, Министерство с. х. учредило неофициальный арбитраж для разрешения конфликтов с письменного согласия всех заинтересованных сторон, его преимуществами являются быстрота и низкие издержки.

Для страхования риска изменения цен физических и юр. лиц, открывших позицию по тому или иному товару, осуществляется торговля фьючерсными контрактами на двух товарных биржах, указанных министром с. х. На Чикагской и Нью-Йоркской товарных биржах ведется фьючерсная торговля маслом, яйцами и картофелем. Роль этих рынков товарных фьючерсов не исчерпывается одними объемами торговых оборотов, напр, по маслу объемы фьючерсной торговли довольно малы. Большинство маслозаводов продает масло непосредственно клиентам в соответствии с торговым соглашением, предусматривающим определенные премии сверх цены, котируемой на ЧИКАГСКОЙ ИЛИ НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ТОВАРНЫХ БИРЖАХ, так что эти биржи облегчают распределение крупных партий масла, продаваемых непосредственно, а не через биржу.

Рынки сбыта для производителей с.-х. товаров включают непосредственную продажу потребителям, через местных посредников, промышленным предприятиям и оптовые (центральные) рынки. Наблюдается тенденция к децентрализации сбыта с.-х. продукции, обходящего центральные рынки, что, в частности, подтверждается ростом прямых и местных закупок крупными сетями розничных магазинов и супермаркетами.

БИБЛИОГРАФИЯ:

U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE, *Marketing* (Yearbook of Agriculture).

БИРЖИ ТОВАРНЫЕ (COMMODITY EXCHANGES). Организованные рынки, предназначенные для торговли товарами и фью-

черсными контрактами и/или для осуществления наличных сделок с немедленной оплатой ("спот").

Термин "биржа" относится к тем Т.б., к-рые выступают как рынки контрактов и занимаются торговой деятельностью. 18 июля 1975 г. комиссия по СРОЧНЫМ БИРЖЕВЫМ СДЕЛКАМ ввела для многих бирж, ранее не регулировавших сделки с товарами, специальные обозначения, к-рые причисляют их к рынкам контрактов. Комиссия ввела временные обозначения рынков фьючерсных контрактов для этих бирж 18 апреля 1975 г. и расширила их число 5 мая 1975 г. Целью введения новых обозначений для бирж 18 июля 1975 г. было установление федерального контроля за всеми товарами, к-рые являлись предметом активной торговли на фьючерсном рынке. Некоторые не регулировавшиеся ранее торговые контракты, такие, как контракты КОМЕКС (COMEX - Нью-Йоркская Т.б. - *Прим. перевод.)* на ртуть и каучук, не получили таких обозначений, и после 18 июля 1975 г. фьючерсная торговля по ним была запрещена.

Новые товарные биржи, НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФЬЮЧЕРСНАЯ БИРЖА была открыта в августе 1980 г. Т.б. в Новом Орлеане начала свою деятельность в апреле 1981 г. К концу 1979 фин. г. Комиссия по срочной биржевой торговле приняла такие правила биржевой торговли, к-рые привели к поглощению Нью-Йоркской биржи какао Нью-Йоркской биржей кофе и сахара, известной под названием БИРЖА КОФЕ, САХАРА И КАКАО, ИНК. На ЧИКАГСКОЙ ТОВАРНОЙ БИРЖЕ заключаются сделки также и с товарами, обращающимися на Международном валютном рынке, к-рый в марте 1976 г. влился в Чикагскую Т.б.

В 1987 г. действовали следующие Т.б., зарегистрированные как рынки фьючерсных контрактов:

Товарная биржа Амер. фондовой биржи, Инк.
Чикагская торговая биржа
Чикагская товарная биржа
Чикагская биржа риса и хлопка
Биржа кофе, сахара и какао, Инк.
Товарная биржа, Инк.
Торговая биржа Филадельфии
Торговая биржа Канзас-сити
Среднеамериканская товарная биржа
Зерновая биржа Миннеаполиса
Товарная биржа Нового Орлеана
Нью-Йоркская биржа хлопка
Нью-Йоркская фьючерсная биржа
Нью-Йоркская товарная биржа

(До 22 ноября 1972 г. Среднеамериканская товарная биржа называлась Чикагской открытой товарной биржей.)

Международные товарные биржи. К зарубежным Т.б., поданным на 1981 г., относятся:

Австралия: Сиднейская фьючерсная биржа
Австрия: Венская товарная биржа
Бермудские острова: Международная фьючерсная биржа, Лтд. (ИНТЕКС - INTEX)
Бразилия: Товарная биржа в Сан Пауло
Канада: Фьючерсный рынок восточных пиломатериалов; Виннипегская товарная биржа
Франция: Международная биржа фьючерсных контрактов с какао; Международная биржа фьючерсных контрактов с кофе
Германия: Франкфуртская биржа зерна и продовольствия; Биржа зерна и продовольствия Рейн Рун Дуйсбург-Эссен; Биржа низкосортного (с червоточиной) зерна и продовольствия
Гонконг: Китайская биржа золота и серебра; Гонконгская товарная биржа, Лтд.
Индия: Бангалорская биржа кофе
Индонезия: Индонезийская товарная биржа
Италия: Товарная биржа в Падуе; Товарная биржа Болоньи
Япония: Зерновая биржа Хоккайдо; Биржа каучука в г. Кобе; Биржа сушеного кокона в Майбаши; Зерновая биржа в Осаке; Текстильная биржа в Осаке; Токийская зерновая биржа; Биржа сушеного кокона в Тоехаши
Кения: Восточно-Африканская ассоциация по торговле чаем
Малайзия: Товарная биржа в Куала Лумпуре; Биржа олова в Куала Лумпуре
Нидерланды: Терминальная биржа по торговле откармливаемыми на убой поросятами; Терминальная биржа картофеля
Норвегия: Аукционы мехов в Осло, Лтд.
Пакистан: Хлопковая ассоциация в Карачи
Сингапур: Сингапурская ассоциация каучука; Сингапурская международная валютная биржа (СИМЕКС - SIMEX)
Швейцария: Биржа зерна и продовольствия в Берне; Цюрихская биржа зерна
Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии: Балтийская международная биржа фрахтовых фьючерсов; Британская ассоциация по торговле мехами; Лондонская ассоциация терминальных бирж кофе, Лтд.; Федерация товарных ассоциаций; Федерация ассоциаций масла, семян и жиров, Лтд.; Международная товарная клиринговая палата; Лондонская международная нефтяная биржа, Лтд.; Ливерпульская хлопковая ассоциация; Фьючерсная ассоциация Лондона и Новой Зеландии; Лондонская ассоциация терминальной биржи какао, Лтд.; Лондонская товарная биржевая компания, Лтд.; Лондонская биржа фьючерсов с золотом, Лтд.; Лондонская биржа зерновых фьючерсов; Лондонская международная биржа фин. фьючерсов (ЛИФФЕ); Лондонская ассоциация джута; Лондонская биржа фьючерсных контрактов с мясной продукцией, Лтд.; Лондонская биржа металлов; Лондонский рынок фьючерсных контрактов с картофелем; Лондонская терминальная ассоциация рынков каучука, Лтд.; Лондонский рынок фьючерсных контрактов с соевыми продуктами; Лондонский рынок фьючерсных контрактов с сахаром; Лондонская ассоциация брокеров по торговле чаем.

См. ТОВАРЫ.

БЛАГОТВОРИТЕЛЬНЫЙ (ELEEMOSYNARY). Созданный для постоянной раздачи милостыни или субсидий за счет основателей; благотворительное учреждение.

БЛАНК О ВЗНОСЕ ДЕПОЗИТА (DEPOSIT SLIP, DEPOSIT TICKET). Бланк, на к-ром указываются реквизиты депозита и к-рый вместе с депозитом передается кассиру приходной кассы. Представляет собой оригинал записи бух. проводки, посредством к-рого сумма относительного депозита кредитуется на счет вкладчика в отчетности банка. В каждом случае это должно делаться самим вкладчиком; если бланк заполнен неверно, вкладчика просят его заменить. Бланк депозита является необращающимся (непередаваемым). Если депозит делается без расчетной (банковской) депозитной книжки, для удобства вкладчика ему может быть выдан соответствующий проштампованный дубликат.

Бланк депозита представляет собой "оригинал проводки, считается таковым по закону и является важным документом. Это сделанная банком запись о том, что предлагает депонент на депозит. ... Они часто приобретают особую значимость при недоразумениях, возникающих во взаимоотношениях с вкладчиками". *(В. Х. Книффин. Практическая работа банка (W. H. Kniffin. The Practical Work of a Bank.)* Бланки должны храниться в банке, по крайней мере, до очередной выверки баланса. Некоторые банки хранят их в течение еще более длительного срока, а некоторые - вечно.

БЛИЖАЙШИЕ РОДСТВЕННИКИ (NEXT OF KIN). Лица, имеющие тесную кровнородственную связь; юридически они имеют право на часть наследства, определяемую в соответствии с законодательством. В штате Нью-Йорк все различия между лицами, выступающими как наследники по закону и как Б.р., были отменены с 1 сентября 1930 г., и теперь они называются "сонаследники".

См. НАСЛЕДНИК.

БЛОК (BLOCK). Термин имеет следующие значения:

1. Большое количество акций или облигаций, предлагаемых для продажи; кратная сумма полного лота акций (напр., 1000 акций, 6000 акций) или облигаций (напр., 200000 дол. номинальной стоимости).
2. Лот, серия или пакет чеков, депонированных в банке вместе с относящимися к ним депозитными квитанциями для сортировки их на обычные чеки, чеки клиринговой палаты, чеки неклиринговой палаты или чеки инкассатора и транзитные чеки с соответствующими депозитными квитанциями.

См. СИСТЕМА СОРТИРОВКИ И ПРОВЕРКИ ЧЕКОВ В БАНКЕ.

БЛОКИРОВАНИЕ ВКЛАДА (HOLD). Банковская процедура, применяемая для того, чтобы удостовериться, что сумма счета клиента остается нетронутой до инкассации ден. документа, до проводки чека или дебетования или до выяснения, что в отношении депозитов и счетов клиента не существует какого-либо права наложения на них ареста или их удержания.

БОБ (BOB). Разговорное название английского шиллинга.

БОГАТСТВО (WEALTH). Находящиеся в собственности материальные ценности; суммарная стоимость имущества. Некоторые экономисты определяют Б., суммируя капитал отдельных людей и фирм в экономике. Др. добавляют к этому собственность и капитал правительства. Некоторые также включают ресурсы, не извлеченные из недр или находящиеся в исходном состоянии. Добавление к совокупному Б. акций, облигаций и закладных приведет к тому, что материальные активы будут учтены дважды. Б., с одной стороны, отражает накопление запасов; оно равно суммарной стоимости экон. товаров в определенный период времени. С другой стороны, Б. отражает движение капитала; оно равно суммарной стоимости товаров и услуг, произведенных за конечный период времени, обычно год.

Согласно журналу *"Форбс",* в 1989 г. шесть из десяти наиболее богатых людей в мире представляли Японию. США лидирует в мире по общему количеству миллиардеров - 55 человек. Список миллиардеров среди частных лиц возглавляет Йошиаки Пусуми, глава японской ж.-д. группы Сейбу; его собственный капитал составляет 15 млрд дол. США; в предыдущем году его капитал составлял 18,9 млрд дол. - уменьшение связано с ростом курса доллара по отношению к др. основным валютам. В этом списке Япония имеет 41 представителя. Среди американцев в этом списке наиболее высоко стоит Сэм Уолтон, владелец универсальных магазинов Уол-Март. Его состояние оценивается примерно в 8,7 млрд дол. (в предыдущем году - 6,5 млрд дол.).

Понятие НАЦИОНАЛЬНОЕ БОГАТСТВО существенно отличается от понятия личное Б. Нац. Б. равно сумме состояний отдельных граждан плюс общественное достояние, т. е. собственность федерального правительства и его подразделений, к-рая включает общественную собственность федерального уровня, штатов и городов, а также здания, парки, музеи и т. д. При расчете нац. достояния важно не учитывать дважды одну и ту же собственность. Напр., ж. д. составляют часть нац. Б., но акциями и облигациями, выпущенными ж.-д. компаниями, владеют отдельные граждане, рассматривая их как часть своего Б.; при оценке нац. Б. нельзя одновременно учитывать стоимость собственности ж. д. и стоимость их акций и облигаций.

БОДМЕРЕЯ. Термин имеет следующие значения:

1. BOTTOMRY. Ссуда, гарантированная залогом судна.
2. RESPONDENTIA. Документ, посредством к-рого капитан торгового судна закладывает груз в качестве обеспечения под получаемые в ссуду деньги, к-рые могут потребоваться на проведение необходимого ремонта в зарубежном порту.

См. ДОГОВОР БОДМЕРЕЙНЫЙ.

"БОЛВАН" (ПОДСТАВНОЕ ЛИЦО) (DUMMY) Термин используется в отношении директоров, сотрудников, акционеров и др. для обозначения лиц, к-рые действуют вместо др. лица, однако не имеют реальной ответственности или обязательства. "Б." назначают на должность лишь для соблюдения количественного состава, предписанного законодательством, либо для целей паблисити.

"БОЛЬШАЯ ШЕСТЕРКА" (BIG SIX). Относится к шести крупнейшим аудиторским фирмам. Слияния в конце 1980 г. привели к сокращению бывшей "большой восьмерки" до известной сегодня "большой шестерки", или "гигантской шестерки" (Giant six). "Б.ш." включает:

Артур Андерсен энд Ко (Arthur Andersen & Co.)
Купере энд Лайбранд (Coopers & Lybrand)
Делойт энд Туш (Deloitte & Touche)
Эрнст энд Янг (Ernst & Young)
КПМДжи Пит Марвик (KPMG Peat Marwick)
Прайс Вотерхаус (Price Waterhouse)

См. АУДИТ.

"БОЛЬШОЕ ТАБЛО" (BIG BOARD). Разговорное название Нью-Йоркской фондовой биржи.

"БОЛЬШОЙ КУШ" (KILLING). На жаргоне биржевиков-трейдеров (спекулянтов), действующих на товарной или фондовой бирже, - получить неожиданно крупную прибыль.

"БОЛЬШОЙ УДАР" (BIG HIT). Проблемное, сложное, обстоятельство, связанное с практикой кредитования, к-рое может привести к значительным убыткам по ссудам. Подобных серьезных ударов можно избежать путем тщательного отбора крупных клиентов и принятия рисков в разумных размерах. Иногда с целью избежать подобных обстоятельств используется система раннего оповещения. Тщательный надзор за кредитованием и мониторинг таких проблемных обстоятельств позволяют избежать "Б.у."

БОНАНЗА (BONANZA). Испанское слово для обозначения процветания. Первоначально слово применялось в области финансов в отношении счастливого открытия богатой шахты, эксплуатация к-рой делала ее владельца богатым. Сейчас это слово употребляется в разговорной речи в отношении любого предприятия, к-рое получает необычно высокие прибыли на свой инвестированный капитал.

БОНА ФИДЕ (BONA FIDE). Без мошенничества; добросовестно.

БОНУС (BONUS). Дар, вознаграждение; то, что дается сверх договоренности по контракту.

См. АКЦИИ БОНУСНЫЕ (БЕСПЛАТНЫЕ); ОБЛИГАЦИИ БОНУСНЫЕ (БЕСПЛАТНЫЕ).

БОСТОНСКАЯ БУХГАЛТЕРСКАЯ КНИГА (BOSTON LEDGER). Форма бух. книги, также известной под названием прогрессивная бух. книга (progressive ledger), к-рая принята почти повсеместно в банковской практике. Вместо отведения на каждый счет по одной странице, в ней пишут или впечатывают названия счетов (обычно 20 или 30 на странице) в алфавитном порядке вертикально вниз на странице с промежутками по необходимости для последующего внесения названий новых счетов. Предпочтительно заполнять страницу вниз до середины страницы. Дни проставляются горизонтально на всю ширину разворота двух страниц, колонка по каждому разделена на две части по дебету и кредиту.

Преимущество Б.б.к. заключается в том, что она позволяет немедленно узнавать остаток по каждому счету, к-рый ведется каждый день и может быть определен визуально с одного взгляда; она позволяет быстро вносить информацию и делать исправления, а

также экономит место. Поскольку на одной странице умещаются от 20 до 30 счетов, нет необходимости постоянно перелистывать множество страниц в поисках необходимого счета, как это происходит в балансовой книге.

Ее недостатком является негибкость, необходимость частого обновления не только потому, что на развороте умещается не так много дней, а еще и потому, что изменяются названия счетов.

БОСТОНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (BOSTON STOCK EXCHANGE). Открыта 13 октября 1834 г.; эта биржа почти бесперебойно функционирует до наших дней. Единственное исключение составил период с 30 июля 1913 г. по 10 декабря 1914 г., когда Б.ф.б., как и Нью-Йоркская фондовая биржа и др., временно приостановила свою деятельность в связи с хаосом, вызванным началом первой мировой войны.

Первоначально она называлась Бостон Сток энд Иксчейндж Борд (Boston Stock and Exchange Board). Лишь в 1885 г. пришло понимание того, что членство или места должны быть платными.

С11 апреля 1911 г. биржа стала располагаться по адресу: Стейт-стрит, 53.18 января 1892 г. была создана клиринговая палата фондовой биржи, вторая подобного рода в стране. Впервые в истории Б. ф. б. акционерная фирма по ценным бумагам стала ее полноправным членом 23 июня 1941 г. Таким образом, Б.ф.б. стала первой из крупных нац. фондовых бирж, к-рые предоставили полное членство акционерной фирме.

В1965 г. Совет управляющих Б.ф.б. издал указ о реорганизации совета биржи. Бывшая система управления биржей добровольным комитетом была заменена должностями президента и персонала на условиях найма. Новый президент приступил к своим обязанностям в августе 1965 г. С ноября 1965 г. вступили в силу поправки, к-рые биржа внесла в свой устав, как и многие др. биржи, позволяющие ее членам делить комиссионные с нечленами. Разрос объем торговли, повысилась цена биржевого места, и число членов биржи значительно выросло. Для обеспечения возросшего объема операций были модернизированы помещения операционного зала.

БРЕТТОН-ВУДСКОЕ СОГЛАШЕНИЕ (BRETTON WOODS AGREEMENT). Статьи соглашения, принятого международной валютной конференцией 44 наций, представители к-рых собрались вБреттон-Вудсе, штат Нью-Гэмпшир, 1-22 июля 1944 г. В этих статьях содержалось предложение создать две международные организации: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД (МВФ) И МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ и РАЗВИТИЯ (МБРР) как составной части экон. фундамента мирного и процветающего послевоенного мирового сообщества, к чему призывали США. Эти предложения представляли собой результат трехлетней работы сотрудников Казначейства, Госдепартамента, Совета управляющих ФРС и др. ведомств амер. щавительства. США ратифицировали статьи соглашения, издав ЗаконоБреттон-Вудском соглашении, к-рый вступил в силу 31 июля 1945 г. Статьи соглашения были подписаны в Вашингтоне, округ Колумбия, 27 декабря 1945 г. представителями наций, взносы к-рых в капитал МВФ составляли 80% всех квот; тем самым была создана база для деятельности фонда и банка.

Задача МВФ заключается в поддержке стабильных валютных курсов в международной торговле, в то время как функция МБРР заключается в содействии долгосрочным инвестициям для развитая производства.

Вторая поправка к статьям соглашения по МВФ вступила в силу 1 апреля 1978 г., по сути легализировав режим плавающих валютma курсов, преобладающих после отмены фиксированных паритяов и курсов, но введя принципы и процедуры наблюдения, возшенные на МВФ. Первая поправка к статьям соглашения 1969 г. узаконила введение СПЕЦИАЛЬНЫХ ПРАВ ЗАИМСТВОВАНИЯ (СДР) в качипк правового понятия; СДР придан характер резервного актиЖ, поскольку МВФ обязан назначить получателя перевода прав в любое время по заявке участника, к-рый изъявил желание использовать специальные права заимствования, имеющиеся на его счете.

МВФ следит за выполнением устава и помогает гос-вам поддерживать их офиц. валютные курсы. МВФ было предоставлено право выдавать кредиты в инвалюте (долларах США и др. конвертируемой валюте) странам, у к-рых уменьшаются валютные резервы из-за рыночной игры на снижение курса ее валюты.

Если оказывается, что нестабильность курса валюты страны носит затяжной характер, МВФ часто советует такой стране девальвировать свою валюту и разработать нац. валютную и налоговую политику, направленную на сдерживание дальнейшего обесценения ее валюты.

БРИТАНСКАЯ БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА (BRITISH BANKING SYSTEM). *См.* БАНКАНГЛИИ; БАНКИ АКЦИОНЕРНЫЕ.

БРИТАНСКИЕ КАЗНАЧЕЙСКИЕ ВЕКСЕЛЯ (BRITISH TREASURY BILLS). Б.к.в. подразделяются на два типа в зависимости от их реализации: 1) казначейские векселя, по к-рым на рынке проводятся торги со скидкой каждую пятницу для обязательств, эмиссия к-рых намечена на следующую неделю со сроком погашения обычно 91 день (иногда 63 дня); 2) казначейские векселя, продаваемые непосредственно Банку Англии, выпускаемые непосредственно для правительственных ведомств, включая Департамент эмиссии, уполномоченный по нац. долгу, и Валютный уравнительный счет. Дисконтные дома (12 ведущих фирм, образующих Лондонскую ассоциацию учетного рынка, а также еще ок. 10 фирм, также функционирующих на этом рынке) являются дилерами по краткосрочным обязательствам и облигациям.

См. БАНКАНГЛИИ.

БРИТАНСКИЙ ЗАКОН О КОМПАНИЯХ 1948 г. (COMPANIES ACT (BRITISH) OF 1948). Основной английский законодательный акт, регламентирующий создание (учреждение), деятельность и отчетность корпоративных или акционерных организаций (обществ). Закон отразил попытку законодателя регулировать защиту и покровительство интересам инвесторов (капиталовкладчиков) на рынке долгосрочного ссудного капитала при сильном неформальном руководстве со стороны центрального банка и фондовой биржи. Наряду с Законом о предотвращении мошенничества при капиталовложении 1958 г. и Предписанием суда о контроле за получением займов 1958 г. Закон о компаниях создал правовые рамки ведения в стране предпринимательской деятельности, а также установил соответствующие распорядительные предписания. Закон о предотвращении мошенничества определил правовые нормы для проведения в Англии операций с ценными бумагами, регламентируя как первичный (эмиссия и первичное размещение), так и вторичный (обращение, купля-продажа) рынки ценных бумаг. Предписание суда о контроле за получением займов обеспечило осуществляемое БАНКОМ АНГЛИИ регулирование доступа на британский рынок ссудного капитала.

БРИТАНСКИЙ КЛИРИНГОВЫЙ БАНК (BRITISH CLEARER). Один из крупных клиринговых банков, господствующий в сфере привлечения депозитов и предоставления краткосрочных кредитов в фунтах стерлингов на внутреннем рынке Великобритании.

БРОКЕР (BROKER). Посредник, к-рый сводит вместе покупателей и продавцов одной и той же ценной бумаги или товара и исполняет их приказы, получая за это комиссионные или брокерскую комиссию. Б. является специалистом и хорошо знает технику соответствующего рынка, осведомлен об источниках предложения и спроса, являясь экспертом по ценам и их тенденциям. Б. специализируются на разных сферах деятельности - акции, зерно, хлопок, с.-х. продукция, векселя, корабли, недвижимость, ипотека, арбитраж, страхование, дисконт, деньги и т. д.

Отношения между клиентом и Б. строятся по принципу принципала (клиента) и агента и в большинстве случаев специального агента, что характерно для Б. фондовой биржи. Поэтому Закон об агентских отношениях лежит в основе отношений между клиентом и Б.

Б. фондовой биржи является ее членом и в этой связи подчиняется не только закону об агентских отношениях, но и правилам биржи. Отношения между клиентом и Б. начинаются с открытия счета клиентом. По правилам Нью-Йоркской фондовой биржи (НЙФБ), Б. должен получить достаточную информацию о клиенте, обычно из информационной или карточки, подписанной клиентом, где приводятся данные о проживании, профессии, роде деятельности, возрасте или еще какие-либо сведения. Он должен также получить информацию о правильности ведения счета, включая вид счета (счет наличных средств, маржинальный счет или товарный счет); инструкции по уведомлениям и выпискам, номер счета и т. д.

Счета клиентов. Операции по кассовому счету осуществляются наличными. По этому счету не производятся расчеты по покупкам в кредит или короткие продажи. Общие (маржинальные) счета охватывают операции с наличностью, покупки в кредит и короткие продажи. По этому виду счетов клиент подписывает маржинальное соглашение (также известное как клиентское соглашение или стандартное клиентское соглашение), в к-ром содержится ряд положений, касающихся операций с маржей: 1) право Б. использовать ценные бумаги клиента для обеспечения ссуд, иногда вместе с др. ценными бумагами клиента (распоряжение ссуды под залог или ипотечное соглашение); 2) право Б. продавать по своему усмотрению ценные бумаги с маржей, гарантирующие дебетовые обязательства клиента по счету (сумма кредита плюс процент) с уведомлением, когда, с точки зрения Б., маржа клиента недостаточна; 3) соглашение об информации, дающее право Б. посылать уведомления и запросы клиенту по почте, телеграфу, телефону или устно; 4) указание на то, что все операции подлежат регулированию правилами и обычаями биржи, где осуществляются такие операции, включая рассмотрение через арбитраж спорных и противоречивых вопросов. Кроме первоначального гарантийного депозита, предписанного Советом управляющих ФРС, правила НЙФБ предписывают также и депозит поддержки (минимальная сумма клиента у Б. после вычета др. гарантийных депозитов).

Т. о., Б. выполняет инструкции клиента на основе агентских отношений, включая выполнение различных видов приказов: "рыночного", "лимит", "стоп", "стоп-лимит" - относительно цены; приказа на день, неделю, месяц, бессрочного или до уведомления об отмене срока действия приказов. Абсолютно произвольные приказы регулируются Правилом № 408 НЙФБ, к-рое предусматривает, что, кроме предоставленного письменного разрешения клиента, такой приказ должен быть разрешен и дан в день начала его исполнения членом, ассоциированным членом или менеджером, имеющим на это письменное разрешение от члена или ассоциированного члена биржи.

Кассовые или ссудные счета не открываются для лиц, не достигших 21 года. Однако родители могут купить ценные бумаги на свои счета и перевести их своим детям по достижении ими 21 года или выступить в качестве хранителей даров в виде ценных бумаг для своих малолетних детей и управлять этими инвестициями до достижения ими 21 года (в качестве хранителей могут назначаться и др. взрослые) на основании штатных законов о дарении малолетним.

Кассовые или маржинальные счета служащих **НЙФБ** и служащих фирм - членов НЙФБ открываются при наличии предварительного письменного согласия служащего. Такое же предварительное письменное согласие требуется и для открытия маржинальных счетов служащих банков, трастовых компаний, страховых компаний или любого др. Б. или дилера по любой ценной бумаге, по переводным векселям, акцептам или др. видам коммерческих бумаг. Подобная недееспособность (Правило № 407 НЙФБ) не распространяется на независимых страховых агентов или руководящий состав банков, трастовых компаний, страховых компаний и т. д.

Кроме основного кассового и ссудного счета, открывают следующие специальные виды счетов для специальных видов операций или для выполнения правил по марже:

1. Счета для ведения операций на основе даты выставления ссудного счета.
2. Специальные счета подписки.
3. Арбитражные счета.
4. Счета специалистов.
5. Счета "омнибус" для ряда клиентов фирмы по ценным бумагам, размещающих приказы через фирму-корреспондента.
6. Специальные облигационные счета для ценных бумаг, на к-рые не распространяются общие правила.
7. Счета "меморандум" для такой разнообразной деятельности, как инкассирование или обмен ценных бумаг, валютные операции и др. для клиентов, и различные операции для др. фондовых компаний. Товарные счета охватывают операции с товарами для клиентов.

Клиентские отношения. Многие брокерские фирмы могут выступать как дилеры для самих себя при операциях с клиентами с ценными бумагами, не включенными в листинг, и в качестве Б. для клиентов по операциям с допущенными и недопущенными к биржевой котировке ценными бумагами. Во многих случаях строгие правила не позволяют Б. выступать как Б. и дилер по одной и той же операции.

Клиент получает от своего Б. подтверждение по почте о совершении операции по покупке или продаже. Обычно такое подтверждение отправляется по почте в день осуществления сделки. Кроме того, фирмы - члены НЙФБ отправляют ежемесячные отчеты всем клиентам, имеющим активные счета, об операциях по счету в течение месяца со сносками в нижней части отчета о нетто-позиции ценных бумаг (инвентарный запас) клиента на счете на конец месяца. У клиента имеется достаточно времени после получения этого отчета, к-рый по своему правовому значению является офиц. счетом для того, чтобы предъявить претензии по его статьям.

Фирма - член НЙФБ должна немедленно уведомить биржу в письменной форме о начале ведения счетов или ценных бумаг для клиентов. Кроме того, каждый член и фирма - член биржи должны заполнить фин. анкету по первому требованию биржи, а также подвергаться фин. проверкам независимых аудиторов по положению на дату ответа на фин. анкету (опросник). Каждая фирма - член биржи, ведущая операции с клиентами, должна также проводить ежегодные неожиданные (незапланированные) аудиторские проверки с помощью независимых аудиторов. Каждая фирма - член биржи должна представлять любому клиенту по его запросу отчет о своем фин. положении на дату своего последнего заполнения фин. анкеты биржи или на ближайшую следующую за ней дату, к-рый, по мнению фирмы, объективно отражал бы ее фин. состояние. Каждый ежемесячный отчет, направляемый клиенту фирмой - членом НЙФБ, имеет приписку: "Фин. отчет данной фирмы (или корпорации) можно получить для личного ознакомления в ее конторе, или по вашему запросу копия отчета может быть отправлена вам по почте". Кроме того, в течение 35 дней со дня заполнения каждая ежегодно проверенная аудитором фин. анкета должна быть передана бирже, а каждому клиенту должны быть разосланы выписки из этого документа, заверенного аудитором, или уведомление с обратным извещением, приглашающее лично ознакомиться с отчетом в конторе фирмы, или направить запрос о его присылке по почте.

Отчеты бирже. НЙФБ требует также представления др. фин. отчетов членами, ассоциированными членами и членскими организациями, включая следующие:

1. Отчеты о полученных ссудах в случае, когда часть поступлений используется для пополнения оборотного капитала фирмы.

{Примечание: капитал-нетто фирмы в соответствии с правилами биржи должен быть равен в любой момент, по крайней мере, 62/3% совокупных обязательств, включая свободные кредитовые остатки по счетам клиентов.)

2. Периодические отчеты по следующим вопросам:
   а. Короткие позиции по допущенным к котировке ценным бумагам.
   б. Обязательства в отношении андеррайтинга ценной бумаги и нетто-позиций в результате этого.
   в. Общая сумма обеспеченных ссуд, полученных от банков, трастовых компаний и др. кредиторов в США, исключая заимствования у др. членов нац. фондовых бирж.
   г. Дебетовое и кредитовое сальдо счета клиентов.
   д. Совокупность невыполненных обязательств по поставке ценных бумаг и неполученные купленные контракты.

Проблема невыполнения обязательств. Невыполнение контрактов происходит в случае, когда продавец - Б. или дилер - не выполняет обязательства по поставке ценных бумаг покупателю - Б. или дилеру - в обычный день расчетов по сделке. В учетных книгах продающего Б. или дилера невыполнение обязательств по поставке создает длинную позицию по ценной бумаге. В книгах покупающего Б. или дилера неполучение купленного контракта создает короткую позицию по ценной бумаге.

Данные по непоставкам ценных бумаг являются единственным и наилучшим способом определения уровня задолженности по оформлению бумаг брокерской фирмы. Существуют следующие последствия непоставки: 1) введение биржей ограничений, если непоставки были не только по вине фирмы, на деятельность внебиржевого рынка, на к-рый приходится наибольшая часть непоставок; 2) распространение обязательного правила о дополнительной покупке ценных бумаг Б. (Правило № 282 НЙФБ) для обеспечения обязательных дополнительных покупок ценных бумаг, не поставленных в течение 50 календарных дней после даты поставки; 3) введение системы клиринга непоставок, в соответствии с к-рой старые непоставки, предъявленные фирмами, разделяются на пары и срочные поставки исключаются при непосредственном погашении разницы деньгами; 4) введение анкеты по специальным операциям; биржа требует дать ответы на вопросы по каждой сфере учета, включая проводки по главной бух. книге и счетам клиента, учет дивидендов и акций, а также информацию по таким смежным областям, как просрочки, жалобы клиентов и т. д. Неразбериха с задолженностями по непоставкам также привела к чрезвычайной мере в виде добровольного закрытия рынков, по рекомендациям Временного комитета по процедуре оформления (Ad Hoc Committee on Back-Office Procedures), на НЙФБ, Амер. фондовой бирже и внебиржевых рынках в течение четырех различных рабочих дней в июне и июле 1968 г. с продлением подобных закрытий рынков на последние четыре среды июля 1968 г. После урегулирования компьютерного хаоса (однако не без жертв среди фирм) Уоллстрит вернулся в обычное состояние в отношении непоставок.

Разногласия между Б. и клиентом иногда решаются через арбитраж. Решение Верховного суда США 1987 г. подтвердило обязательный характер решения арбитража, к-рое предотвращало подачу жалобы в федеральный суд до завершения арбитражного процесса и ограничивало возможности апелляции по арбитражному решению.

СМ. АМЕРИКАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА; БИРЖЕВАЯ БРОКЕРСКАЯ ФИРМА; БРОКЕР-АУТСАЙДЕР; БРОКЕР ВЕКСЕЛЬНЫЙ; БРОКЕР "ДВУХДОЛЛАРОВЫЙ"; БРОКЕР, ПРЕДОСТАВЛЯЮЩИЙ ОСОБЫЕ ПРАВА КЛИЕНТУ; ДЖОББЕР; ДИЛЕРЫ; ДИЛЕРЫ по НЕСТАНДАРТНЫМ ЛОТАМ; НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА; СЛИТОК; СПЕЦИАЛИСТЫ; ТОРГОВЕЦ В ОПЕРАЦИОННОМ ЗАЛЕ.

БРОКЕР-АУТСАЙДЕР (OUTSIDE BROKER). Брокер, к-рый не является членом главной фондовой биржи данной местности. Так, в Нью-Йорк-Сити таким брокером считается любой брокер, не являющийся членом Нью-Йоркской фондовой биржи.

БРОКЕР БИРЖЕВОГО ЗАЛА (FLOOR BROKER). *См.* БРОКЕР "ДВУХДОЛЛАРОВЫЙ".

БРОКЕР ВЕКСЕЛЬНЫЙ (BILL BROKER). В Великобритании торговец или фирма, к-рые заключают сделки и осуществляют учет коммерческих бумаг или покупают и продают их на открытом рынке в целях получения прибыли. Английский термин "bill broker" соответствует амер. "NOTE-BROKER".

БРОКЕР "ДВУХДОЛЛАРОВЫЙ" (TWO-DOLLAR BROKER). Брокер торгового зала НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ, ИСПОЛНЯЮЩИЙ поручения др. членов фондовой биржи. В прошлом эти члены биржи взимали комиссию в размере 2 дол. при покупке или продаже 100 акций. И хотя в настоящее время размер комиссионных изменился, термин остался.

Б."д.", к-рых также называют независимыми брокерами, следует отличать от зарегистрированных торговцев (трейдеров) - членов Нью-Йоркской фондовой биржи, совершающих операции за собственный счет. Их деятельность регулируется Инструкциями Комиссии по ценным бумагам и биржам. В мае 1978 г. Нью-Йоркская фондовая биржа ввела новый тип членов торгового зала - "зарегистрированные маркет-мейкеры". В их обязанности входит совершение сделок за собственный счет по просьбе биржи с целью уменьшить спред в котировках (разрыв между ценой покупки и ценой продажи).

БРОКЕР ДЕНЕЖНЫЙ (MONEY BROKER). Лицо или фирма, выступающие в качестве посредника между заемщиком и ссудодателем. Роль Д.б. возросла в конце второй мировой войны с прекращением деятельности ден. отдела Нью-Йоркской фондовой биржи. Рынок федеральных ценных бумаг, напр., обеспечивается услугами ряда фирм (напр., Garvin и Bantell & Co. в Нью-Йорке) и банков (напр., Нью-Йоркского банка Irving Trust Co.). Правила Совета управляющих ФРС требуют, чтобы члены нац. фондовых бирж получали займы только от банков, к-рые либо являются членами ФРС, либо соглашаются выполнять установленные ею правила.

См. РЫНОК ДЕНЕЖНЫЙ.

БРОКЕР ДИСКОНТНЫЙ (DISCOUNT BROKER). Брокер, предлагающий продавцам и покупателям услуги по дисконту ценных бумаг, так же, как и агент, однако не дающий клиентам консультации.

БРОКЕР ИПОТЕЧНЫЙ (MORTGAGE BROKER). Посредник между заемщиком под залог недвижимости и кредитором. Брокер не предоставляет кредиты за счет собственных средств и не оказывает значительных услуг в их обслуживании.

БРОКЕР-КРЕДИТОР (CARRYING BROKER). Брокер или брокерская фирма, кредитующие счета клиента.

"БРОКЕР НА ОБОЧИНЕ" (CURB BROKER). Внебиржевой брокер; брокер, ведущий операции на НЕОФИЦИАЛЬНОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ ("РЫНКЕ НА ОБОЧИНЕ").

См. АМЕРИКАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА.

БРОКЕР, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩИЙ НЕЗАКОННЫЕ СДЕЛКИ (BUCKETEER). Брокер фондовой биржи, хлопковой, зерновой или иной, занимающийся незаконным бизнесом.

См. БРОКЕРСКАЯ ФИРМА НЕЗАКОННЫХ СДЕЛОК.

БРОКЕР, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩИЙ СДЕЛКИ С АКЦИЯМИ (STOCK BROKER). *См.* БРОКЕР.

БРОКЕР ПО ПЕРСОНАЛЬНЫМ ССУДАМ (PERSONAL LOAN BROKER). Разновидность кредитора, имеющего лицензию

в соответствии с законодательством штата Нью-Йорк. Предполагалось, что любая компания или брокер, специализирующиеся на предоставлении персональных ссуд, должным образом уполномоченные на проведение этих операций в 1932 г., когда была пересмотрена соответствующая статья Закона о мелких ссудах в версии штата Нью-Йорк, должны в силу этого "дедовского" пункта получить лицензию на продолжение данного вида деятельности в соответствии с этой статьей, к-рая требует лицензирования для таких кредиторов мелких ссуд или брокеров, предоставляющих подобные ссуды.

См. МЕЛКИЕ ССУДЫ.

БРОКЕР, ПРЕДОСТАВЛЯЮЩИЙ ПРИВИЛЕГИИ (PRIVILEGE BROKER). Брокер или дилер по опционам "пут" или "колл", предоставляющий особые права (ПРИВИЛЕГИИ) клиенту по таким сделкам, как, напр., "пут", "колл", спред или стрэдл.

БРОКЕР "УЛИЧНЫЙ" (STREET BROKER). Брокер, к-рый не является членом фондовой биржи (внебиржевой. - *Прим. науч. ред.),* покупает и продает ценные бумаги, не допущенные к биржевой котировке. Эти брокеры также выступают в качестве дилеров, покупающих и продающих за свой счет ценные бумаги, не включенные в листинг. Фирмы - члены биржи обычно имеют в своем составе подразделения, занимающиеся операциями с подобными ценными бумагами. Поскольку рынок для бумаг, не включенных в листинг, недостаточно активен и его довольно трудно найти, услуги "У."б. весьма полезны банкам, инвестиционным институтам, а также отдельным инвесторам. Размер комиссий и дилерского вознаграждения "У".б. регулируется НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИЕЙ ФОНДОВЫХ ДИЛЕРОВ. Одно из правил Ассоциации гласит, что "...если член Ассоциации покупает ценные бумаги у своего клиента за собственный счет или продает их ему, цена, по к-рой совершается сделка, должна быть честной, с учетом расходов, понесенных брокером, а также того, что он должен получить прибыль; если он выполняет агентское поручение своего клиента, то размер комиссий должен быть также разумным и честным...".

См. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ ВНЕБИРЖЕВОЙ ("РЫНОК НА ОБОЧИНЕ").

БРОКЕР ФОНДОВОЙ БИРЖИ (STOCK EXCHANGE BROKER). *См.* БРОКЕР.

БРОКЕРСКАЯ ФИРМА НЕЗАКОННЫХ СДЕЛОК (BUCKET SHOP). Брокерская фирма, занимающаяся незаконными операциями с акциями, зерном или хлопком. Деятельность такой фирмы состоит либо в невыполнении приказов клиентов, либо в перепродаже акций через счет другой фирмы или подставной счет; в итоге к концу дня ценных бумаг в наличии не имеется. Позиция подобной брокерской фирмы на рынке противостоит позиции клиента, и поскольку в основном поведение начинающего спекулянта-любителя можно назвать позицией "БЫКА", ТО эта фирма занимает на рынке позицию "МЕДВЕДЯ". Следовательно, понижение цен на рынке выгодно данной фирме, а повышение цен может привести к ее банкротству. Б.ф.н.с, т. о., является местом, где брокер делает ставки против клиента без его согласия. Это место, где заключаются пари по котировкам ценных бумаг и операции рассчитаны скорее на прибыли и убытки, чем на сами ценные бумаги. В случае, когда брокер, осуществляющий законные операции, выступает лишь как агент своего клиента и, соответственно, исполняет его приказы, брокер, осуществляющий незаконные сделки, заключает пари по своему желанию, против клиента.

Успех подобных брокерских фирм зависит от их умения обмануть клиентов, от согласия на нереальную маржу, от возможности узнать заранее котировки фондовых бирж и от падения рыночного курса.

Первоначально эти фирмы служили местом, где принимались ставки пари по котировкам, поскольку в действительности акции там не продавались и не покупались. Брокер просто делал бух. записи и вел счета клиентов, как будто по ним проводились операции. Т. о., операции подобной фирмы не влияли на цены фондового рынка. В таком виде эти конторы прекратили существование к 1916 г., после расследования Хьюза (Hughes investigation) в 1909г. и принятия на этой основе законодательства.

В 1919-1921 гг. незаконные спекулятивные операции вновь появились на рынке "медведей", но в более скрытой и искусной форме. Букетир действительно выполнял приказы на покупку и продажу, но при этом немедленно проводил контроперацию по различным подставным счетам, возможно, на имена реальных лиц, и поэтому в реальности не существовало никакой позиции. Осенью 1921 г. начали подниматься цены на фондовом рынке, и в начале 1922 г. многие подобные конторы попали в сильное затруднение, когда клиенты требовали поставить им ценные бумаги, к-рые они приобрели, оплатив дебетовый счет.

Во многих штатах были введены законы, запрещающие деятельность таких фирм, и все биржи с солидной репутацией также ввели свои правила, запрещающие подставные приказы, а за выявленные нарушения предусматривалось выдворение с биржи.

Кроме того, Комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам, к-рая использовала свои правила и право личного посещения ее представителями, и дилерские ассоциации, к-рые опирались на свои правила, превратили подобные фирмы в признак прошлого.

БРОКЕРСКИЕ СЧЕТА КЛИЕНТОВ (DISCRETIONARY ACCOUNTS). Счета клиентов в распоряжении брокера, дающие ему право самостоятельно принимать решение о выборе ценных бумаг, а также времени и курсе их купли и продажи.

См. СЧЕТ КОНТРОЛИРУЕМЫЙ.

БРОКЕРЫ ВАЛЮТНЫЕ (FOREIGN EXCHANGE BROKERS) Фирмы, не являющиеся банками на Нью-Йоркском валютном рынке, оказывающие услуги банкам, осуществляющим валютные операции, выполняя их заявки на покупку или продажу инвалюты; установление контактов (без разглашения названия банка, производящего котировку) с др. банками; оказание содействия при подготовке сделок, сводя вместе заинтересованные банки (при этом банки, безусловно, уже не действуют анонимно).

БРОКЕРЫ ВЕКСЕЛЬНЫЕ (NOTE BROKERS). Дилеры и фирмы по торговле КОММЕРЧЕСКИМИ БУМАГАМИ, осуществляющие посредничество между эмитентами коммерческих бумаг и банками, страховыми компаниями и частными инвесторами, формирующими спрос на данном рынке. Вексельные брокерские фирмы обычно являются товариществами, обладающими достаточными средствами и капиталом, а также полезными связями с банковскими кругами, что дает им возможность обеспечивать соответствующее финансирование их операций. Выпуск ценных бумаг является средством временного привлечения средств для кредитования сезонного увеличения производственных запасов. Б.в. извлекают прибыль, покупая векселя на рынке по одной учетной ставке и продавая по др., хотя часть доходов может быть получена за счет небольших комиссионных, уплачиваемых заемщиком.

Коммерческие бумаги, к-рыми торгуют брокеры, различаются по характеру и включают простые векселя с одной подписью, торговые с двумя подписями, обеспеченные векселя, акцепты фирм и банков. В основном Б.в. занимаются простыми векселями с одной подписью хорошо известных торговых домов.

Значительная часть коммерческих бумаг продается в форме опциона сроком на десять дней, что дает возможность потенциальному покупателю сориентироваться в рыночной конъюнктуре. По наступлении срока эти бумаги могут быть либо оставлены, либо возвращены. Брокерская деятельность облегчает получение коммерческих кредитов на открытом рынке.

БРОКЕРЫ ФИНАНСОВЫЕ (FINANCIAL BROKERS). Фин. учреждения или структуры, осуществляющие брокерские функции как посредники между теми, кому требуются фин. средства, и теми, кто имеет запас этих средств. Их экон. функция состоит в содействии выравниванию спроса на фин. ресурсы и их предложения. Банкиры, занимающиеся инвестиционной деятельностью, часто выступают в качестве Ф.б. при продаже акций и облигаций промышленных корпораций. Банкиры, осуществляющие залоговые операции, также действуют в качестве Ф.б. в том случае, если они участвуют в приобретении и размещении закладных; они подыскивают институциональных и др. инвесторов для проведения операций с закладными.

БРУКИНГСКИЙ ИНСТИТУТ (BROOKINGS INSTITUTION). Брукингз институюшн, основанный в 1927 г., является "мозговым центром", расположенным в Вашингтоне, округ Колумбия. Он занимается объективными научными исследованиями, образованием и публикациями в области экономики, гос-ва, внешней политики и общественных наук. Его основной целью является развитие понимания общественностью вопросов нац. важности.

БУМ (BOOM). Развитие, характеризуемое промышленной и коммерческой активностью, повышением цен, эмоциональным оптимизмом и спекулятивным энтузиазмом в надежде на достижение нереально высоких уровней, заканчивающееся изменением курсов на бирже. Различают специфический и общий Б. Возможны специфические Б. на рынках земельной собственности, акций, облигаций или зерна, причем они возникают и развиваются независимо друг от друга. Общий Б. означает одновременное повышение стоимости всех видов собственности, ценных бумаг и товаров.

См. ИНФЛЯЦИЯ; ПОДЪЕМ (ПРОЦВЕТАНИЕ); ЦИКЛ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

БУМАГА ВЫСШЕГО КАЧЕСТВА (FIRST-CLASS PAPER). Обязательство, выпущенное или индоссированное концернами, имеющими общенациональную известность благодаря качеству своей продукции, платежеспособности и кредитоспособности. Их следует отличать от ден. обязательств второго и третьего класса, к-рые выпускаются не столь известными компаниями с более низкой платежеспособностью. Данный термин в основном используется применительно к коммерческим бумагам, чей оборот на рынке осуществляется дилерами коммерческих бумаг.

БУМАГА КОММЕРЧЕСКАЯ. Термин имеет следующие значения:

1. TRADE PAPER. Простые или акцептованные коммерческие векселя, выдаваемые вместо денег в обмен на товары; ДЕЛОВАЯ БУМАГА.
2. COMMERCIAL PAPER. Все виды краткосрочных обращающихся документов (простые и переводные векселя, акцепты), к-рые возникают в коммерческих операциях, в отличие от спекулятивных, инвестиционных операций, сделок с недвижимостью, персональных фин. операций и сделок с гос. органами. Речь идет о краткосрочных долговых обязательствах, акцептах, основанных на промышленных, с.-х. или коммерческих трансакциях, важнейшими чертами к-рых являются их краткосрочный характер (от 3 до 6 месяцев), способность к автоматической самоликвидации, неспекулятивные происхождение и цель использования.

Для того чтобы коммерческая, с.-х. или промышленная бумага была признана приемлемой федеральными резервными банками для учета, она должна обладать следующими характеристиками (Правило А Совета управляющих ФРС):

1. Быть обращающимся долговым обязательством, траттой, или переводным векселем, индоссированным банком-членом и выписанным (или - в случае учета бумаги - превращенным в наличные) для обслуживания производства товаров, их приобретения, хранения или реализации на одной или нескольких стадиях процесса производства, обработки или распределения продукции; для покрытия текущих операционных расходов в торговле, с. х. и промышленности; или для целей хранения или реализации прямых обязательств США (облигаций, нот, казначейских векселей или сертификатов задолженности амер. правительства). (Последний упомянутый пункт расходится с традиционным толкованием К.б.)
2. В понятие "К.б." не входят обязательства, тратты, или переводные векселя, поступления от к-рых используются или должны быть использованы на покрытие постоянных или фиксированных капиталовложений любого рода, как, напр., инвестиции в участки земли, строения или оборудование или какие-либо др. вложения в основной капитал.
3. В это понятие не входят обязательства или тратты, или переводные векселя, поступления от к-рых использованы или должны быть использованы для операций чисто спекуля-

Общая сумма коммерческих бумаг по видам компаний в 1980-1991 гг.
(в млрд дол. на 31 декабря. С учетом сезонных колебаний. Коммерческие бумаги - это необеспеченное долговое обязательство с фиксированным сроком погашения, не превышающим 270 дней)

Видкомпании	*1980*	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*	*1991*
Все эмитенты	**124,4**	**166,4**	**187,7**	**237,6**	**298,8**	**330,0**	**359,0**	**458,5**	**525,8**	**561,1**	**530,1**
Финансовые компании[1]	87,7	118,7	141,0	167,0	213,8	252,9	277,1	354,7	394,6	415,0	397,6
в том числе:											
коммерческие бумаги, размещаемые дилерскими фирмами[2]	19,9	34,7	44,8	56,5	78,4	101,1	102,7	159,8	183,6	215,1	214,4
коммерческие бумаги, размещаемые непосредственно[3]	67,8	84,0	96,2	110,5	135,3	151,8	174,3	194,9	210,9	199,8	183,2
Нефинансовые компании[4]	36,7	47,7	46,7	70,6	85,0	77,1	81,9	103,8	131,3	146,2	132,7

[1] Учреждения, непосредственно занимающиеся, но не ограничивающиеся такой деятельностью, как кредитование коммерческих предприятий, прием сбережений, ипотечное банковское дело; кредитование торговли, ссуды индивидуальным заемщикам и ипотеки; факторинг, финансовый лизинг и другие виды кредитования компаний; страховой андерайтинг и другая инвестиционная деятельность.
[2] Включают все бумаги финансовых компаний, проданные дилерами на открытом рынке.
[3] На основании сведений финансовых компаний, непосредственно размещающих свои бумаги среди инвесторов.
[4] Включают коммунальные службы и фирмы, непосредственно занимающиеся такими видами деятельности, как связь, строительство, производство товаров, добыча ископаемых, оптовая и розничная торговля, транспорт и оказание услуг.

Источник: Board of Governors of the Federal Reserve System, *Federal Reserve Bulletin,* monthly.

тивного характера, или выставлены для хранения или торговли акциями, облигациями или др. инвестиционными ценными бумагами, за исключением прямых облигаций США.

4. Срок их погашения в момент учета не должен превышать % дае&, исключая льготные дни, кроме с.-х. КА, к-рые, по определению, могут иметь срок погашения не более девяти месяцев, исключая льготные дни.

В более узком, техническом, смысле к К.б. относятся векселя со сроком погашения менее одного года Добычно четыре-шесть месяцев), к-рые представляют собой прямые обязательства торговой, WRW т^оиътлелтолл. YVWJWS^VXSR». \ш\-\оъъ.-

главным образом банкам в крупных фин. центрах, и в меньшей степени - страховым компаниям, сберегательным банкам и корпорациям. В последнее время, однако, минимально допустимая номинальная стоимость в большинстве случаев составляет \№>Ш^ яол., w -часто ъсч^ечалсгссл у\оть\ ъ \ NJWV JXOJ\.

Ставки меняются в зависимости от кредитоспособности *эмитента и состояли* дел. ршхз. МДИЗ ШШЩЗС1ЩС (Moody's Investors Service) и Стэндард энд Пурз Корпорэйшн* (Standard & Poor's Corporation) устанавливают кредитный рейтинг заемщиков по К.б. с целью создания ориентиров для инвесторов, Приобретающих бумаги на рынке. Рейтинг определяется для компаний, популярных среди инвесторов на ден. рынке. Конечно, легче всего разместить среди инвесторов первоклассные К.б.

Займы путем выпуска и продажи К.б. могут иметь целью приобретение или хранение товарных запасов, подлежащих быстрой перепродаже, и могут рассматриваться как удобный метод кредитования товарно-материальных запасов в разгар сезона. На открытом рынке обычно обращаются четыре класса К.б.: 1) необеспеченные бумаги с одной подписью, составляющие большую часть всех выпусков; 2) бумаги с двумя подписями, включающие торговые векселя, т. е. обязательства, выписываемые при расчетах за приобретаемые товары и индоссированные продавцом, а также индоссированные неторговые векселя; 3) обеспеченные векселя, составляющие меньшую часть от общего числа предлагаемых выпусков; 4) бумаги фин. компаний. В последние годы помимо фин. компаний крупными заемщиками на этом рынке стали промышленные компании, электростанции, телефонные компании и банковские холдинговые компании. Федеральные агентства, такие, как Экспортно-импортный банк и Федеральная нац. ассоциация ипотечного кредита, также стали обращаться к этому рынку.

С точки зрения заемщика, К.б. имеют пять преимуществ:

1. Получение средств для оплаты наличными, что позволяет извлекать выгоду в виде ценовой скидки, предоставляемой торговыми кредиторами. Обычно условия кредитов по торговым сделкам разнообразны, однако почти во всех случаях предлагаются ценовые скидки, если оплата произведена до срока, допускаемого при погашении счета-фактуры. Напр., при оптовой торговле металлическими изделиями наиболее распространенными условиями являются: 2%/10 дней, чистые 30 дней для покупателей в промышленности и 2%/10 дней, чистые 30 дней (на конец месяца) для оптовых и розничных торговцев. В некоторых отраслях допускаются еще более льготные скидки при немедленной оплате наличными. Т. о., размеры скидок могут составить от 12 до 36% и более в год. Поскольку коммерческие ссуды даже при 16,5% (в 1981 г.) приносят значительную экономию при покупке товаров, следует добиваться ценовых скидок, т. к. неполучение таковых влечет значительные расходы, даже если для этого приходится брать ссуду.
2. Доверие в национальном масштабе. Многие предприятия, выпускающие К.б., широко известны в стране как организации, заложившие основы нац. рынка для своей продукции путем развития торговли и рекламы между штатами. В таких случаях выпуск К.б. является очевидным свидетельством высокой репутации и доверия.
Резервирование возможности получения кредитов у местных банков. Местные банковские связи могут оказаться недостаточными для обеспечения всех сезонных потребностей фирмы по открытым *кредитным линиям, и если даже кредит* будет предоставлен, то процентная ставка может оказаться менее привлекательной, чем ставка открытого рынка по К.б. Ъыпуская К.б., компания может иметь в съсш. банках резервные кредитные линии и в то же время обра-

яаиАТюЪоаге \ж к \м ставкам. Ъолее того, обычная практика состоит в использовании резервных кредитных линий для обеспечения выпусков К.б.

4. Заимствование по более низким процентным ставкам, нежели в банках, обслуживающих данную компанию.

К » идя данног
. Ys-.'O.

ми с К.б., и вексельных брокеров заключается в нахождении наиболее выгодных *рынков для этих* бумаг. *Обычный* спред для дилеров составляет 0,125%, но он может вырасти на 0,25% для небольших выпусков, что составит 0,375%. К.б. указывается в листе-предложении и может продаваться по почте, телефону или с помощью посредников.

С точки зрения покупателей, К.б. имеют четыре преимущества:

1. Первоклассный рейтинг. Наряду с проверкой кредитоспособности эмитента со стороны самого покупателя дилеры и брокеры, занимающиеся К.б., имеют кредитные архивы, и бумаги, к-рые они размещают, подвергаются тщательной экспертизе. Посредники не смогли бы долго удерживаться в бизнесе, если бы эмитенты К.б., у к-рых они приобретали эти бумаги, не могли погашать долги по истечении срока. Поэтому в последние годы дилеры и брокеры по К.б. способствовали улучшению качества своих К.б., прибегнув к использованию заверенных аудиторами фин. отчетов, проверкам кредитоспособности, и даже стали оказывать влияние на объем заимствования средств и хоз. политику заемщиков т. о., что потери по К.б. снизились до ничтожной величины даже в годы депрессии. Поэтому покупатели К.б. ориентируются прежде всего на бумаги тех фирм, к-рые имеют устойчивые прибыли, открытые кредитные линии для покрытия задолженности, соответствующие балансы и прочное фин. положение, а также удовлетворительные связи в банковской сфере. Известие о неплатежеспособности компании Пени Сентрал (Penn Central) в июне 1970 г., у к-рой осталось непогашенными на 82 млн дол. К.б., имевших первоклассный рейтинг, вызвало шок на рынке К.б. и сильно сказалось на объемах торговли.

Однако доверие постепенно было восстановлено с введением более четкой и жесткой процедуры оценки и рейтинга. К 1981 г. на рынке К.б. наблюдался настоящий бум.

2. Отсутствие моральных обязательств по возобновлению К.б., иными словами требование о внесении платы в указанный срок и отказ от возобновления бумаги, никоим образом не может сказаться на инвесторах. Здесь явное отличие от условий предоставления банковских ссуд, при к-ром возобновление ссуды может оказаться необходимым для защиты банка либо для оказания помощи заемщику, временно попавшему в трудное положение.
3. К.б. представляют собой хороший объект для инвестирования либо для диверсификации инвестиционного показателя инвестиционного банка в целях чрезмерного увеличения доли местных кредитов, либо для бумаг в условиях пониженного спроса на кредиты на внебиржевом рынке.

4. Доходность К.б. тоже привлекательна с точки зрения качества, сроков платежей и ликвидности этих инструментов.

Одним из возможных недостатков К.б. для покупателя является тот факт, что обычно К.б. - это обязательство с одной подписью, на лицевой стороне к-рого не указывается, на какие цели используется доход. Этот недостаток, однако, больше носит поверхностный, а не действительный характер, т. к. эмитент подвергается кредитному анализу. Как правило, К.б. приобретают по опциону, продолжительность к-рого составляет от 10 до 20 дней. В течение этого периода потенциальный покупатель сохраняет за собой право возвратить любые векселя, к-рые он сочтет неподходящими, поскольку целью опционного периода является предоставление покупателю возможности проверить платежеспособность эмитента.

Вместо коммерческих банков и корпораций, как это было в прошлые годы, сегодня к числу основных инвесторов в К.б. относятся такие небанковские учреждения, как фонды ден. рынка и др. взаимные фонды, сберегательные банки, страховые компании, частные пенсионные фонды, пенсионные фонды штатов и местных органов власти. К.б. нефинансовых компаний выпускаются для удовлетворения потребностей компаний в сфере коммунального обслуживания, обрабатывающей промышленности, строительства, добывающих отраслей, оптовой и розничной торговли, транспорта и услуг.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SCHROEDER, M. R. *Bank Officers Handbook of Commercial Banking Law.* Warren, Gorham and Lamont, Boston, MA, 1993.

БУМАГА КОММЕРЧЕСКАЯ БАНКОВСКАЯ (BANK COMMERCIAL PAPER). На основании параграфа 7530 Инструкции Контролера ден. обращения, впервые введенного 28 августа 1964 г., каждый нац. банк может выпускать свои простые долговые обязательства с любым сроком погашения по номинальной цене или с учетом дисконтной установки. Если такие векселя или серия их выпускаются публично, то применяются положения Инструкции 16 Контролера ден. обращения (12 CFR 16) в отношении требований их регистрации (заполнение регистрационного документа и использование проспектов).

Подобная эмиссия собственных необеспеченных простых векселей нац. банком, сходных с КОММЕРЧЕСКИМИ БУМАГАМИ, была объявлена крупнейшим нац. банком Бостона в сентябре 1964 г., в момент когда Правило Q Совета управляющих ФРС установило ограничение ставки по срочным депозитам в размере 4%, включая депозитные сертификаты со сроком погашения 90 дней и более. Поскольку такие векселя в действительности являлись больше заимствованиями, нежели депозитами, предлагаемый доход не подпадал под это ограничение по срочным депозитам и на фонды не распространялись резервные требования по депозитам. Однако на эти долговые обязательства, как и на заимствования, распространяются общие ограничения по заимствованиям для нац. банков (100% капитала и 50% прибыли, 12 U.S.C. 82). Ценные бумаги прерагаются непосредственно инвесторам, с включением процента или без него, с минимальным достоинством в 1 млн дол., со сроком погашения, отвечающим требованиям по краткосрочной бумаге от 90 до 180 дней, хотя срок погашения может быть любым, вплоть до трех лет.

Однако в тот период выпуск Б.к.б. не получил широкого распространения, т. к. Правило Q повышало потолок процентной ставки по срочным депозитным сертификатам; заимствования в пределах законодательно установленного ограничения могли быть лучше использованы в виде векселей (нот) для долгосрочных вложений капитала или долговых обязательств для улучшения структуры капитала, а также в силу того, что в различных штатах (напр., штат Нью-Йорк) штатные банки не имели права выпускать подобные краткосрочные коммерческие бумаги типа банковских нот (кратко- и среднесрочных векселей). Кроме того, Совет управляющих ФРС в своем Правиле D, определяя законодательно установленными резервные требования по депозитам, включил такие краткосрочные коммерческие бумаги банка-члена в регулируемые пассивы. Такие дополнительные законодательно устанавливаемые резервные требования были введены в 1979 г., но были сведены к нулю в 1980 г.

См. БАНКНОТЫ.

БУМАГА КОММЕРЧЕСКАЯ КУПЛЕННАЯ (PURCHASED PAPER). Полностью оплаченная К.к.б. в отличие от учтенной. По определению Закона о ФРС, это "вексель или акцепт, купленные через брокера или иное лицо, с к-рыми банк-покупатель не имеет прямых деловых связей".

БУМАГА КОММЕРЧЕСКАЯ НЕОБЕСПЕЧЕННАЯ (STRAIGHT PAPER). Все виды необеспеченных векселей, банковских акцептов и переводных векселей (тратт). Необеспеченная (обычная) ссуда (straight loan) - ссуда под залог необеспеченной ценной бумаги (без дополнительного обеспечения).

См. ВЕКСЕЛЬ ПРОСТОЙ ОДНОСТОРОННИЙ.

БУМАГА КОММЕРЧЕСКАЯ С ДВУМЯ ПОДПИСЯМИ (TWO-NAME PAPER). Простые и переводные векселя, торговые и банковские акцепты с двумя подписями, каждая из к-рых принадлежит лицу, к-рое несет самостоятельную ответственность по данному документу. Торговые и банковские акцепты всегда являются бумагами с двумя подписями, поскольку и трассант, и акцептант несут ответственность перед банком, осуществляющим учетную операцию. Иногда также используется термин double-name paper - бумаги с двойной подписью.

См. ВЕКСЕЛЬ ПРОСТОЙ ОДНОСТОРОННИЙ.

БУМАГА КОРПОРАТИВНАЯ (CORPORATION PAPER). Простые, акцептованные и переводные векселя, выдаваемые корпорацией, в отличие от векселей физических лиц и товариществ.

БУМАГА С ДВУМЯ ПОДПИСЯМИ (DOUBLE NAME PAPER). *См.* ВЕКСЕЛЬ с ДВУМЯ подписями.

БУМАГА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННАЯ (AGRICULTURAL PAPER). Долговые обязательства, тратты, переводные векселя и банковские акцепты, возникающие в результате с.-х. операций, в отличие от торговых и промышленных операций.

Банки выдают фермерам ссуды на различные операционные и инвестиционные цели, а именно:

1. *Краткосрочные цели:* текущие операции и личные расходы; работа по откорму скота.
2. *Среднесрочные цели:* др. животноводческие работы; вложение капитала в машины и оборудование; покупка потребительских товаров длительного пользования, улучшение землепользования и ремонт зданий.
3. *Долгосрочные цели:* покупка с.-х. недвижимости; строительство с.-х. построек и жилых домов.
4. *Фин. цели:* погашение долгов и рефинансирование.

При с.-х. кредитовании (кроме операций с недвижимостью) банки конкурируют с ассоциациями производственного кредита, компаниями по кредитованию животноводства, с.-х. кредитными корпорациями, с механизмом переучета федеральных банков среднесрочного кредита, а также Администрацией с.-х. жилищного строительства и др. разнообразными кредиторами. При выдаче с.-х. ипотечных ссуд банки испытывают жесткую конкуренцию со стороны федеральных земельных банков (к-рые осуществляют выдачу кредитов через Ассоциации федеральных земельных банков), компаний по страхованию жизни, Администрацией с.-х. жилищного строительства и др. кредиторов.

К концу 1981 г. коммерческие банки были самыми крупными кредиторами в области с.-х. кредита (кроме ссуд под недвижимость)

и имели в то время 42,4% общей суммы ссуд такого рода. Вторым крупнейшим источником этих кредитов были ассоциации производственного кредита (27,0% всего долга). Крупнейшими источниками с.-х. кредита под недвижимость были федеральные земельные банки (59,0%), компании страхования жизни (17,6%) и коммерческие банки (11,2%).

Банки, располагающие обращающимися С.-х.б. со сроками погашения в пределах 9 месяцев с момента выдачи ссуды или дисконта, могут предложить эти бумаги федеральным резервным банкам в качестве обеспечения ссуд или операций переучета. Условия приемлемости этих бумаг для указанных целей:

1. Бумаги, выпущенные под производство и реализацию с.-х. продуктов и для выведения, выращивания, откорма и реализации на рынке скота.
2. Бумаги кооперативов по сбыту, используемые при выдаче ссуд кооперативами их членам на с.-х. цели.
3. Банковские акцепты, выставленные по с.-х. сделкам и обеспеченные в момент акцептования складскими расписками или аналогичными документами, передающими или гарантирующими право собственности на товары, свободно продаваемые по образцам, при условии, что акцепты в момент дисконтирования имеют срок не более шести месяцев, исключая льготные дни (разд. 13, Закон о ФРС).
4. Строительные ссуды для кредитования жилищного или с.-х. строительства с первоначальным сроком погашения не более шести месяцев и погашаемые в течение 90 дней со дня даты выдачи ссуды или учета векселей.

Правило А Совета управляющих ФРС (12 CFR 201), пересмотренное в последний раз и вступившее в действие с 1 сентября 1980 г., содержит перечень требований к с.-х. и др. бумагам, делающих их приемлемыми в качестве обеспечения ссуд и дисконтов федеральных резервных банков.

(По различным типам С.-х.б., выпускаемых федеральными учреждениями, *см.* учреждения, приведенные в ст. КРЕДИТ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ.)

БУМАГА С ОДНОЙ ПОДПИСЬЮ (ONE-NAME PAPER). *См.* ВЕКСЕЛЬ ПРОСТОЙ ОДНОСТОРОННИЙ.

БУМАГА С ТРЕМЯ ПОДПИСЯМИ (THREE-NAME PAPER). Векселя, переводные векселя, банковские и торговые акцепты - обычно определенная форма коммерческой бумаги - с тремя подписями (и векселедателей, и индоссантов), ответственных за платеж и представляющих различные интересы, напр, вексель, подписанный двумя векселедателями и с одним индоссаментом или акцепт с подписями трассанта, акцептанта и индоссанта.

См. ВЕКСЕЛЬ ПРОСТОЙ ОДНОСТОРОННИЙ.

БУМАГИ (ДОКУМЕНТЫ) (PAPERS). Все краткосрочные долговые обязательства, не заверенные печатью, т. е. обращающиеся документы, используемые при краткосрочных ден. заимствованиях, особенно на коммерческие цели. Часто упоминаются в их числе следующие виды Б.: СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЕ, ДЕЛОВЫЕ, КОММЕРЧЕСКИЕ, ТОВАРО-РАСПОРЯДИТЕЛЬНЫЕ, КОРПОРАЦИОННЫЕ И ТОРГОВЫЕ ДОКУМЕНТЫ.

БУМАГИ НЕОБРАЩАЮЩИЕСЯ (NONNEGOTIABLE PAPERS). *См.* ЦЕННЫЕ БУМАГИ ОБРАЩАЮЩИЕСЯ.

БУМАГИ СРОЧНЫЕ (TIME PAPERS). Все виды обязательств, акцептов, векселей и тратт со сроком погашения в определенный день, в отличие от бумаг, оплачиваемых по востребованию.

См. ССУДА.

БУМАЖНО-ДЕНЕЖНАЯ СИСТЕМА (PAPER BASIS). Существует, если страна не использует или больше не использует металлический стандарт в качестве базы своей ден. системы, а цены товаров и курсы инвалют определяются по отношению к обычно обесценивающимся БУМАЖНЫМ ДЕНЬГАМ.

БУХГАЛТЕР (ACCOUNTANT). Лицо, к-рое по роду своей профессиональной деятельности отвечает следующим критериям:

1. Оказывает услуги обществу в области деловой информации.
2. Руководствуется комплексом специальных знаний, полученных в аккредитованном учебном заведении.
3. Разработал свою концепцию учетной политики.
4. Удовлетворяет требованиям для допуска к профессиональной деятельности, регулируемой законом.
5. Владеет методами организации информации и соответствует этическим стандартам.

Бух. дело является ПРОФЕССИЕЙ наряду с юриспруденцией, медициной, образованием, дипломатией и др. Профессионалы бух. дела обычно подразделяются на присяжных Б. (Б.-экспертов), действующих в качестве независимых экспертов и оказывающих услуги клиентам, и внутренних Б., к-рые работают на определенную фирму или организацию.

Профессия Б. может далее подразделяться на:

Присяжный бухгалтер	*Внутренний (частный) бухгалтер*
Внешний аудитор	Финансовый менеджер или главный бухгалтер
Специалист по налогообложению	Бухгалтер-калькулятор
Главный бухгалтер-аналитик	Внутренний аудитор
	Бухгалтер по налогообложению
	Системный аналитик

Дипломированным Б. высшей квалификации (ДБВК) является Б., к-рый удовлетворяет определенным требованиям (образование, соответствующий опыт, приемлемое количество баллов по результатам гос. письменного экзамена), установленным законом штата для деятельности присяжных бухгалтеров, и получает лицензию на осуществление такой деятельности в штате. Для получения звания ДБВК Б. необходимо сдать всеохватывающий экзамен по теории и практике бух. дела, аудита и коммерческому праву. Структура экзамена меняется в целях повышения его эффективности и предполагает тестирование в области: 1) профессиональных обязанностей и коммерческого права; 2) аудита; 3) бухучета, отчетности и налогообложения (главные Б.-аналитики, гос. служба, некоммерческая деятельность) и 4) бухучета и отчетности (Б. коммерческих предприятий). ДБВК должны иметь высокие моральные качества и осуществлять свою деятельность в соответствии с кодексом профессионального поведения. Кроме экзамена на ДБВК, были разработаны др. экзамены для проверки уровня компетентности практикующих специалистов. Эти экзамены позволяют получить диплом Б. с управленческими функциями (ДБУ) и диплом внутреннего аудитора (ДВА). В др. странах также имеются профессиональные уровни, сходные с ДБВК, к-рых иногда называют сертифицированными Б.

Крупнейшими амер. бух. фирмами являются:
Arthur Andersen & Co.
Coopers & Lybrand
Deloitte & Touche
Ernst & Joung
Peat Marwick Main & Co.
Price Waterhouse & Co.

В этих фирмах работают ок. 12% из 200000 ДБВК США. Они осуществляют аудит фин. отчетов приблизительно 85% крупнейших корпораций, общее число к-рых достигает 2600.

В бух. фирмах и др. организациях уровни должностей распределяются так, как показано ниже:

Аудиторскиефирмы	*Коммерческиепредприятия*
Партнер	Главный исполняющий администратор
Менеджер	Главный финансовый администратор, контролер или казначей
Старший бухгалтер	Старший бухгалтер
Рядовой бухгалтер	Рядовой бухгалтер

Амер. институт дипломированных бухгалтеров высшей квалификации (АИДБВК) является нац. профессиональной организацией ДБВК. АИДБВК участвует в разработке принципов и стандартов бухучета и аудита. Совет института по стандартам аудита формирует повсеместно принятые стандарты аудита, к-рые применены к формам и методам проведения аудиторских проверок дипломированными Б. АИДБВК публикует ежемесячный *"Journal of Accountancy"*. Нац. институт бухгалтеров (НИБ) является основной профессиональной организацией Б.-калькуляторов и Б. с управленческими функциями. НИБ проводит экзамен на получение диплома Б.-аналитика (ДБА) и публикует ежемесячный журнал *"Management Accounting"*. Институт внутреннего аудитора (ИВА) является основной ассоциацией внутренних аудиторов и публикует *"The Internal Auditor"*. Амер. бух. ассоциация (АБА) является главной образовательной ассоциацией для Б. и содействует распространению образования и исследований в области бухучета. Фин. институт администраторов (ФИА) представляет собой ассоциацию фин. администраторов, к-рые работают в фин. сфере. Институт публикует *"Financial Executive"*.

См. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ; КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ БУХГАЛТЕРОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Accountants' Index. American Institute of CPAs. Annual.

Accounting Articles. Commerce Clearing House, Chicago, IL, Monthly.

FISCHER, P. M., and others. *Advanced Accounting.* South-Western, Cincinnati, OH. Latest edition.

HILLMAN, A. D. and others. *Principles of Accounting.* The Dryden Press, New York, NY, 1992.

HORNGREN, C. T., and HARRISON, W. T. *Accounting.* Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1992.

NIKOLAI, L. A., and BAZLEY, J. D. *Intermediate Accounting.* South-Western, Cincinnati, OH, 1992.

Профессиональные **ассоциации:**

Американская бухгалтерская ассоциация

Американский институт дипломированных бухгалтеров высшей квалификации

Американское женское общество дипломированных бухгалтеров высшей квалификации

Ассоциация бухгалтеров правительственного аппарата

Институт финансовых администраторов

Институт внутренних аудиторов

Национальный институт бухгалтеров

Национальное общество присяжных бухгалтеров

Базы данных в **режиме реального времени:**

Национальная автоматизированная бухгалтерская исследовательская система (НАБИС).

Американский институт дипломированных бухгалтеров высшей квалификации (АИДБВК).

БУХГАЛТЕР **ДИПЛОМИРОВАННЫЙ ОБЩЕСТВЕННЫЙ** (CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANT). Это квалифицированный БУХГАЛТЕР, к-рому штат выдал свидетельство о том, что он удовлетворяет требованиям штата по возрасту, уровню образования, опыту работы и квалификации, что подтверждает факт сдачи им предписанного экзамена. Владельцу такого свидетельства разрешается называть себя в пределах штата, где свидетельство выдано, дипломированным общественным бухгалтером и использовать аббревиатуру С.Р.А.

Требования штата к кандидату на звание Д.о.б. обычно состоят в том, чтобы он был гражданином США, обладал высокими моральными качествами и имел соответствующий уровень образования (в некоторых штатах требуется документ об окончании колледжа с бухучетом в качестве профилирующей дисциплины, а в некоторых свидетельство об окончании средней школы). Основное требование - сдача всестороннего экзамена по бухучету, как по теории, так и по практике; по аудиту; по торговому праву и - в некоторых - по экономике. В настоящее время структура экзамена на получение свидетельства С.Р.А. пересматривается, и новая структура, к-рая вступит в силу, вероятно в мае 1994 г., будет следующей: 1) профессиональные обязанности и торговое право, 2) проведение ревизии, 3) бухучет и отчетность-Б (налогообложение; управленческий учет; учет в гос. и некоммерческих организациях). Ниже кратко представляется структура экзамена.

Экзамен подготавливает Амер. общество дипломированных общественных бухгалтеров. Требуется, кроме того, чтобы кандидаты имели от одного до пяти лет опыта работы в офисах Д.о.б. или аналогичных учреждениях. Заинтересованные лица направляются в Совет экзаменаторов С.Р.А. (или другую соответствующую организацию) того штата, где они намерены записаться кандидатами, чтобы там они получили конкретные требования соответствующего штата, касающиеся экзамена.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Accountancy Law Reports. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Looseleaf service.

ALTMAN, M. A., and WELL, R. I. *Managing Your Accounting and Consulting Practice.* Matthew Bender & Co., New York, NY. Looseleaf.

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS, New York, NY:

Accounting Firms and Practitioners. Biennial.

AICPA Audit and Accounting Manual. Looseleaf service.

AICPA Technical Practice Aids. Looseleaf service.

Careers in Accounting.

Choosing the CPA That's Rights for You.

A Post Baccalaureate Education Requirements for the CPA Profession.

What Does a CPA Do?

AICPA Future Issues Committee.

Новый экзамен на получение свидетельства С.Р.А./май **1994** г.

Раздел	*Время*	*MC*	*OOAF*	*FRE/P*
День 1				
Торговое право профессиональные обязанности	3 часа	50-60%	20-30%	мин. 20%
Проведение аудита	4,5 часа	50-60%	20-30%	мин. 20%
День 2				
Бухгалтерский учет отчетность-А (торгово-промышленные предприятия)	4,5 часа	50-60%	20-30%	мин. 20%
Бухгалтерский учет отчетность-Б (налогообложение; управленческий учет; учет в государственных и некоммерческих организациях)	3,5 часа	50-60%	40-50%	
Итого:	15,5 часа			

Форма проведения экзамена: MC = тест
OOAF = другой вид объективного ответа
FRE/P = свободное изложение по предложенной проблеме

Major Issues for the CPA.
Profession and the AICPA, American Institute of Certified.
Public Accountants, New York, NY, 1984.
CPA Journal.
CPA Letter.
Journal of Accountancy.
GLEIM, I. N., and DELANEY, P. R. *CPA Examination Review Set.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY. Semiannual.
Journal of Accountancy. List of Members. Library Binding Institute, Rochester, NY. Annual.
Woman CPA.

БУХГАЛТЕР-КОНТРОЛЕР ГЛАВНЫЙ (CONTROLLER) **В** большинстве организаций - главное должностное лицо в области бухучета. В числе основных выполняемых им функций - внутренняя ревизия, общий бухучет, планирование налогов, учет расходов и издержек, составление смет. Бухгалтер-контролер курирует в основном вопросы информации и отчетности. Как правило, за ним закрепляются следующие функции: планирование, контроль, подготовка и анализ отчетности, проведение экспертиз и консультаций по фин. вопросам, управление налогами, поддержание активов, экон. оценка.

Казначей несет ответственность за обеспечение фирмы фин. средствами, достаточными для осуществления ее деятельности. Кроме того, казначей часто несет ответственность за хранение кассы, взаимодействие с банками, за инвестиции и страхование. Казначей выполняет в основном функции хранителя. Как правило, в его обязанности входит обеспечение возмещения капитала, построение эффективных отношений с инвесторами, краткосрочное финансирование, банковские вопросы, хранение средств, кредиты и инкассация, инвестиции, страховая деятельность.

См. БУХГАЛТЕР; КАЗНАЧЕЙ; РУКОВОДИТЕЛЬ КОНТРОЛЬНО-РЕВИЗИОННОГО И БУХГАЛТЕРСКОГО ОТДЕЛА БАНКА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Corporate Controller's Report.
WENDELL, R J. *Corporate Controller's Manual.* Warren, Gorham and Lamont, New York. N.Y., 1990.

БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ (BOOKKEEPING). Различают представление офиц. отчетности - ЭККАУНТИНГ (accounting) и Б.у. Б.у. обычно связывается с механическими, рутинными, повторяемыми аспектами процесса предоставления офиц. отчетности (эккаунтинга), такими, как ведение журналов (регистрация операций в журнале, книге первичной записи), внесение данных (перевод сумм из журнала в бух. книгу - книгу счетов) и составление проверочного баланса (список счетов бух. книги с их остатками). Эккаунтинг распространяется на теоретические, концептуальные и логические взаимосвязи во всей информационной системе, а также на ее практическую деятельность. Эккаунтинг ведает такими вопросами, как подготовка фин. отчетов, соответствие общепринятым учетным принципам, беспристрастность фин. отчетов, системный дизайн, анализ операций, составление бюджета, подоходные налоги и учет издержек. Б.у. является частью эккаунтинга.

БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ В БАНКЕ (BANK ACCOUNTING). На основании федерального закона Комиссия по ценным бумагам и биржам (КЦББ) имеет право определять правила бухучета для банков, но передает текущую ответственность за стандарты Совету по стандартам фин. учета (Financial Accounting Standards Board). Совет по стандартам фин. учета является независимой частной организацией, к-рая формулирует концепции учета и стандартную отчетность для частного сектора.

Три федеральных банковских ведомства и Нац. ассоциация штатных банковских супервизоров (the National Association of State Supervisors of Banks) распространили бланки, классификацию счетов и определения, к-рыми должны пользоваться банки, начиная с 1969 г. при подготовке ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА о состоянии дел, ПРЕДСТАВЛЯЕМОГО ПО ТРЕБОВАНИЮ ВЛАСТЕЙ.

Задача заключалась в восстановлении высочайшей степени единообразия в требованиях. Др. причиной этих изменений были требования по передаче сведений в соответствии с Поправками 1964 г. к Закону о ценных бумагах. В 1974 г. раздел 12(i) Закона о ценных бумагах и биржах 1934 г. был дополнен требованием к банковским ведомствам принимать правила и нормы, в значительной степени сходные с правилами КЦББ. (*См.* детали в прилагаемом отчете.)

В группу отчетов, представляемых по требованию властей, кроме отчета о фин. состоянии, входят: 1) отчеты филиалов, когда запрашиваются Контролером ден. обращения вместе с отчетом о фин. состоянии; 2) отчет о доходах и дивидендах, запрашиваемый ежегодно Контролером ден. обращения за предшествующий 12-месячный период, заканчивающийся 31 декабря; 3) отчеты трастового отдела, к-рые должны ежегодно представляться Контролеру ден. обращения каждым нац. банком, к-рый имеет разрешение на трастовые операции; 4) отчеты о создании зарубежных отделений или др. международных банковских контор, отчет, предшествующий получению контрольного процента в ин. банке или др. корпорациях, и отчет Контролеру ден. обращения в течение 30 дней после перевода зарубежного отделения или офиса в др. помещение и после получения неконтрольного процента в ин. банке или др. корпорации.

В условиях текущей практической деятельности банковские отчеты по требованию властей собираются соответствующим федеральным исполнителем, каждым в своей области. Для нац. банков Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД) выступает в качестве агента по обработке информации для Контролера ден. обращения. Сроки подачи таких отчетов устанавливаются межведомственным соглашением для того, чтобы совпадать по срокам с окончанием календарного квартала, а их содержание определяется в соответствии с разделом 1066(с) Титула X ЗАКОНА о РЕГУЛЯТИВНОМ КОНТРОЛЕ И КОНТРОЛЕ ЗА ПРОЦЕНТНЫМИ СТАВКАМИ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ ПОД ЭГИДОЙ ФЕДЕРАЛЬНОГО СОВЕТА ПО НАДЗОРУ ЗА ФИНАНСОВЫМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ. По существующим статутам НАЦИОНАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КРЕДИТНЫХ СОЮЗОВ И СОВЕТ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА также контролируются Советом в отношении единообразия отчетной системы, но не обязаны представлять ФКСД данные отчетов по требованию в отношении кредитных союзов и ссудосберегательных ассоциаций.

Детальные инструкции и критерии для ведения картотеки публикуются Федеральным советом по надзору за фин. учреждениями в буклетах по отчетам по требованию властей, предназначенных для небольших банков, стандартных банков и банков с зарубежными отделениями.

См. ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ, ПРЕДСТАВЛЯЕМЫЙ ПО ТРЕБОВАНИЮ ВЛАСТЕЙ.

Контролер ден. обращения также требует от каждого нац. банка представления четыре раза в год отчета его коммерческого отдела. Контролер может также потребовать дополнительные отчеты о фин. состоянии от всех нац. банков и специальные отчеты о фин. состоянии от любого нац. банка в любой момент, в к-рый он сочтет необходимым получить отчет о деятельности банка с точки зрения выполнения своих супервизорских обязанностей.

Отчеты о фин. состоянии банка - члена ФРС, а также, если будут затребованы отчеты его филиалов, представляются по требованию Совета управляющих в окружной федеральный банк. Совет управляющих может также потребовать отчеты от банковских холдинговых компаний.

См. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ; ОТЧЕТ БАЛАНСОВЫЙ; ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ; ПЕРЕЧЕНЬ СЧЕТОВ; УЧЕТ БАНКОВСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ; УЧЕТ В БАНКЕ; УЧЕТ ИЗДЕРЖЕК В БАНКЕ; ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ, ПРЕДСТАВЛЯЕМЫЙ ПО ТРЕБОВАНИЮ ВЛАСТЕЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

"Accounting for Liquidating Banks and Credit Card Portfolio Transactions". *Journal of Accountancy.* March, 1989.

Accounting Policies for Non-Performing Loans. **Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.**

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS. ***Audits of Bank.* American Institute of Certified Public Accountants, New York, NY, 1984.**

COMPTROLLER OF THE CURRENCY. ***Comptroller's Manual for National Banks.* Periodic updates.**

Federal Reserve Regulatory Service.

FRANKSTON, F. M., and others. ***Bank Accounting.* American Bankers Association, Washington, DC, 1984.**

VALENZA, C G. "Cash Flow Controversy (FASB 95)". *Magazine of Bank Administration,* January, 1989.

WOELFEL, C J. *The Handbook of Bank Accounting.* Bankers Publishing Company, Chicago, IL, 1993.

"ФЁРСТ САМПЛ БЭНК" (FIRST SAMPLE BANK)
БАЛАНСОВЫЕ ОТЧЕТЫ НА
31.12.19X2 и 19X1 гг.

АКТИВЫ	19X2	19X1
Денежная наличность и оплата на счетах "ностро"	$11820189	$15009846
Инвестиции в ценные бумаги (ориентировочная рыночная стоимость 50405000 дол. и 39162000 дол. соответственно) *(см.* приложение 2)	51172385	41284011
Продажа федеральных резервных фондов	2040000	5000000
Чистая ссудная задолженность *{см.* приложения 3 и 5)	73983971	68475492
Лизинговые операции *(см.* приложение 4)	1897025	1113423
Банковские помещения и оборудование *(см.* приложение 6)	3663495	3565867
Накопленные доходы	1378072	1121050
Прочая недвижимость банка	95000	50000
Расходы будущих периодов и другие активы	180270	148200
	$146230407	$135767889
ПАССИВЫ И СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ		
Пассивы:		
Депозиты:		
До востребования	$35694104	$36304092
НАУ-счета	25957283	18763947
Сберегательные счета	29346911	29569682
Срочные депозиты от 100000 дол. и выше *(см.* приложение 7)	8304600	6488800
Прочие срочные депозиты	28460224	27001136
	$127763122	$118127657
Покупка федеральных резервных фондов	1000000	1000000
Векселя к оплате *(см.* приложение 7)	5000000	5000000
Накопленные расходы и прочие пассивы	511401	728339
Налоговый кредит *(см.* приложение 9)	884000	726000
Субординированный долг *(см.* приложение 8)	1196000	1196000
	$136354523	$126777996
Особые и непредвиденные расходы и обязательства *(см.* приложение И)		
Собственный капитал:		
Акции банка:		
Привилегированные, без номинала, разрешена эмиссия 20000 штук, выпуск не производился		
Обычные, с номиналом 5 дол., разрешен и осуществлен выпуск 600000 штук	3000000	3000000
Избыточный капитал	3000000	2000000
Нераспределенная прибыль *(см.* приложения 7 и 14)	3875884	3989893
	$9875884	$8989893
	$146230407	$135767889

См. приложения к финансовой отчетности

БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ ЗАРУБЕЖНЫХ СДЕЛОК И ОПЕРАЦИЙ (FOREIGN TRANSACTIONS AND OPERATIONS ACCOUNTING). При осуществлении сделок за рубежом амер. компании проводят бухучет таких сделок в дол. США, т. е. в единице измерения, принятой в США. Обычно бухгалтер сталкивается с зарубежными сделками и операциями в одном из двух случаев:

1. Сделки в инвалюте, по к-рым расчеты производятся в инвалюте, включая сделки по продаже, покупке, получение займов, предоставление ссуд и инвестирование.
2. Переоценка фин. счетов зарубежных филиалов или отделений, составленных и выраженных в инвалюте.

Бухучет сделок в инвалюте осуществляется в соответствии с Правилом № 52 Федерального совета по разработке правил бухучета следующим образом:

1. Суммы к оплате, суммы к получению, доходы и расходы переводятся и записываются в дол. по курсу сделок "спот" на дату сделки. Валютный курс, отражающий курс инвалют на определенную дату и по сделкам с немедленной поставкой, называется наличным курсом.
2. На дату балансового отчета суммы к получению и суммы к оплате пересчитываются в соответствии с курсом по наличным сделкам.
3. Курсовая прибыль и убытки в результате изменений курса по сделкам "спот", как правило, отражены в отчете о прибылях и убытках текущего периода.

Бухучет форвардных валютных сделок зависит от намерений руководства компании, заключающей эту сделку.

Принципы и правила бухучета зарубежных операций (отделений, филиалов) в целях консолидации, сочетания или составления отчетности могут быть кратко изложены следующим образом:

1. Фин. отчеты по сделкам в инвалюте должны до их пересчета соответствовать общепризнанным принципам бухучета.
2. ФУНКЦИОНАЛЬНАЯ ВАЛЮТА- ВАЛЮТА СДЕЛОК (Functional Currency). Валютой сделок какой-либо экон. единицы является валюта первичной экон. среды, в к-рой функционирует ин. экон. структура. Валютой сделок может являться валюта страны, в к-рой расположена зарубежная экон. структура (зарубежный филиал, отделение), доллар США или валюта другого ин. гос-ва. Если деятельность зарубежной экон. структуры (зарубежного филиала, отделения) носит замкнутый, изолированный характер, связана с определенной страной и не зависит от той экон. среды, в к-рой функционирует головная компания, то в таком случае валютой сделок является ин. ден. единица. Валютой операций зарубежной (дочерней) компании является дол. США в том случае, если зарубежные операции являются неотъемлемой составной частью и продолжением деятельности головной компании. Текущие операции и движение наличности по международным операциям зарубежной экон. структуры (зарубежного филиала, отделения) зависят от экон. среды, в к-рой функционирует головная компания.
3. Если валютой сделок является нац. валюта страны, где функционирует зарубежный филиал (отделение) компании США, то для пересчета в доллары фин. отчетности зарубежного филиала, выраженной в инвалюте, используется метод текущего валютного курса. Все активы и пассивы пересчитываются по текущим валютным курсам на дату балансового отчета. Данный метод предусматривает, что все фин. соотношения остаются теми же в обоих случаях (т. е. если активы и пассивы выражены в инвалюте или в долларах). Собственный (акционерный) капитал переоценивается с использованием фактического курса соответствующего периода; доходы и прибыль, расходы и убытки пересчитываются по курсам соответствующего периода совершения сделок. Корректировки при пересчете, возникающие в результате применения указанных правил, фиксируются как отдельный компонент собственного (акционерного) капитала в консолидированном (сводном) балансе амер. компании (или балансе только головной компании, если консолидирование не представляется подходящим).
4. Если валютой сделок является валюта, в к-рой составляется отчетность, т. е. доллары США, то фин. отчеты, выраженные в инвалюте, пересчитываются в долларах США с использованием временного метода. Все балансы, выраженные в инвалюте, пересчитываются в долларах США с использованием предыдущих и текущих валютных курсов. Балансы, выраженные в инвалюте, в к-рых отражены цены предыдущих сделок, пересчитываются с использованием предыдущих курсов; балансы, выраженные в инвалюте, в к-рых отражены цены текущих сделок, пересчитываются с использованием текущих валютных курсов. Прибыль и убытки, возникающие в результате пересчета, отражаются в консолидированном (сводном) отчете о прибылях или убытках амер. компании.

Краткое изложение процедуры бухучета форвардных валютных сделок

Тип форвардной сделки	*Учет курсовой прибыли или убытков*	*Учет премии или дисконта по форвардной сделке*
1. Хеджирование открытой валютной позиции	Как правило, нет курсовой прибыли или убытков	Списание с дохода от основной деятельности в течение срока сделки
2. Хеджирование определенного обязательства в инвалюте	Отсрочен на дату исполнения сделки; затем пересчет на базе курса доллара	Может быть отсрочен на дату исполнения сделки, как и учет курсовой прибыли и убытков
3. Спекуляция	В настоящее время включается в счет о прибылях и убытках	В бухгалтерской отчетности отдельно не отражается

Сторонники метода текущей ставки утверждают, что использование этого метода может более четко отразить истинные экон. факты, т. к. оценка доходов и расходов по текущему валютному курсу отражает действительные доходы (те, к-рые могут быть репатриированы в свою страну) от зарубежных операций в данное время. Одновременно, указывая все статьи по текущему курсу, возможно сохранить после процедуры пересчета ту же картину соотношения между позициями, к-рая существовала до пересчета. Критики метода текущего курса утверждают, что поскольку стоимость основных фондов пересчитывается по текущему курсу, а не по курсу на момент их приобретения, то получаемые в результате такого пересчета суммы не отражают фактические издержки определенного истекшего периода, что не соответствует общепринятым нормам бухучета.

Поскольку, согласно временному методу, текущие активы фиксируются по текущему курсу, то сторонники этого метода считают, что он отражает покупательную способность инвалюты по отношению к доллару США. Поскольку курсы, существовавшие в определенном истекшем периоде, используются для оценки долгосрочных активов и пассивов, постольку сохраняется метод фактических издержек. Однако использование временного метода искажает соотношение между позициями фин. отчетов, к-рые существовали до пересчета и после него.

Нижеприводимые примеры иллюстрируют оба метода (временного курса и текущего курса). Пример использования временного курса исходит из того, что валютой сделок филиала компании в Канаде является доллар США. Текущий метод исходит из того, что временной валютой канадского филиала является канадский доллар. Канадский филиал был образован в начале года. Текущий ва-

Временной метод-пересчет согласно Правилу 52 Федерального совета по разработке принципов бухгалтерского учета

	Канадские доллары	*Курс*	*Доллары США*
Активы:			
Наличность	77555	0,80	62044
Ожидаемые поступления по аренде	25000	0,80	20000
Здания, помещения (нетто)	475000	0,90	427500
	577555		509544
Пассивы и акции:			
Счета к оплате	6000	0,80	4800
Зарплата к выплате	4000	0,80	3200
Обыкновенные акции	555555	0,90	500000
Нераспределенная прибыль	12000	*см.* ниже	1544
	577555		509544
Счет прибылей и убытков:			
Арендные поступления	125000		106250
Текущие расходы	(28000)	0,85	(23 800)
Амортизационные расходы	(25000)	0,90	(22500)
Потери от изменения валютного курса при пересчете	—	0,90	(10406)
Чистый доход	72000		49544
Счет нераспределенной прибыли:			
Баланс (сальдо) на 1 января, год первый			
Чистые доходы	72000	*см.* выше	49544
Дивиденды	(60000)	0,80	(48000)
Баланс (сальдо) на 31 декабря, год первый	12000		1544

Расчет убытков, понесенных S в течение первого года, в результате пересчета финансовых позиций при изменившихся валютных курсах

	Канадские доллары	*Курс*	*Доллары США*
Финансовая нетто-позиция на 1 января, год первый			
Плюс:			
Наличность, инвестированная Р			
Наличность и поступления к получению арендных платежей	555555	0,90	500000
Минус:			
Наличность, израсходованная на строительство	125000	0,85	106250
Израсходованная наличность и пассивы, вызванные текущими расходами	(500000)	0,90	(450000)
Наличность на выплату дивидендов			
Промежуточный итог:	(28000)	0,85	(23800)
	(60000)	0,80	(48000)
Финансовая нетто-позиция на 31 декабря, год первый			84450
Убытки вследствие перевода	92555	0,80	74044
			10406

Источник: Belcher, Finley E., and Stickney, *Clyde P., Business Combinations and Consolidated Financial Statements,* Richard D. Irwin, Homewood, IL.

Перевод (пересчет) финансовой отчетности зарубежных филиалов и отделений американских компаний по методологии текущего курса

	Канадские доллары	*Курс*	*Доллары США*
Активы:			
Наличность	77555	0,80	62044
Ожидаемые поступления по аренде	25000	0,80	20000
Здания, помещения (нетто)	475000	0,80	462044
	577555		509544
Пассивы и акции:			
Счета к оплате	6000	0,80	4800
Зарплата к выплате	4000	0,80	3200
Обыкновенные акции	555555	0,90	500000
Поправка на пересчет			(59156)
Нераспределенная прибыль	12000	*см.* ниже	13200
	577555		462044
Счет прибылей и убытков:			
Арендные поступления	125000	0,85	106250
Текущие расходы	(28000)	0,85	(23800)
Амортизационные расходы	(25000)	0,90	(21500)
Чистый доход	72000		61200
Счет неоаспйеделенной поибыле.			
Баланс (сальдо) на 1 января, год первый			
Чистые доходы	72000	*см.* выше	61200
Дивиденды	(60000)	0,80	(48000)
Баланс (сальдо) на 31 декабря, год первый	12000		13 200

Расчет с учетом поправки на перевод для S с учетом первого года

	Канадские доллары	*Курс*	*Доллары США*
Нетто-позиция по активам на 1 января, год первый	-	0,90	
Плюс:			
Наличность, инвестированная Р	555555	0,85	500000
Чистый доход	72000	0,80	61200
Минус:			
Дивиденды	(60000)		(48000)
Промежуточный итог			513200
Нетто-позиция по активам на 31 декабря, год первый	567555	0,80	454044
Поправка на пересчет			59156

Источник: Belcher, Finley E., and Stickney, Clyde P., *Business Combinations and Consolidated Financial Statements,* Richard D. Irwin, Homewood, IL.

лютный курс составляет 0,80 дол. США за 1 канадский дол.; фактический курс, использованный при создании филиала и образовании акционерного капитала, составляет 0,90 дол. США; средний курс за год составляет таким образом 0,85 дол. США. Расчет убытков в результате пересчета за год показан в приводимой таблице. Рассчитанные по временному методу убытки, связанные с пересчетом, в размере 10 406 дол. США были следствием того, что филиал держал свои фин. нетто-активы в канадских долларах, в то

время как его курс по отношению к доллару США понижался. В отдельной таблице также показан расчет по методу текущего курса за год, отражающему влияние колебаний валютных курсов на фин. нетто-позицию в течение года.

Вероятность убытков, связанных с пересчетом соответствующих фин. позиций в условиях изменившихся валютных курсов, как правило, не идентична понятию экон. убытков в результате указанного выше процесса. Экон. потери обусловлены многими факторами, включая темп инфляции, методы регулирования экон. процессов, изменения уровней процентных ставок и др. факторы. Убытки, связанные с процессом пересчета в другую валюту, зависят от того, какие фин. счета должны быть пересчитаны по текущему валютному курсу. Открытая валютная позиция компании представляет собой чистое сальдо по всем счетам, пересчитанным по текущему валютному курсу. Счета и позиции, пересчитываемые по фактическим прежним курсам, не подвержены корректировке при пересчете, т. к. один и тот же курс пересчета используется каждый год. Степень подверженности какой-либо компании убыткам, связанным с пересчетом их счетов и позиций по текущим курсам, может быть объяснена следующим образом:

Статьи, увеличивающие риск убытков:

а. Оборотные средства (без авансовых платежей).

б. Инвестиции, деноминированные в фиксированных суммах местной валюты (немецкая марка, английский фунт стерлингов).

в. Долгосрочные счета к получению (за вычетом предусмотренных скидок и льгот).

Статьи, уменьшающие риск убытков:

а. Товарно-материальные запасы.

б. Активы в долларах США в указанных выше позициях а, б, в.

в. Пассивы в местной валюте.

Алгебраическая сумма указанных статей демонстрирует степень подверженности компании риску понести убытки в результате колебания валютных курсов (или получить выгоду). Такая открытая валютная позиция компании может регулироваться, как правило, путем осуществления контроля за состоянием дел с ценными бумагами, включенными в листинг, а также при помощи форвардных валютных операций.

См. ВАЛЮТНАЯ СТРАТЕГИЯ; РИСК ВАЛЮТНЫЙ.

БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ И ОТЧЕТНОСТЬ ГОСУДАРСТВЕННЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ (GOVERNMENTAL ACCOUNTING). Первоочередной задачей гос. органов является оказание услуг гражданам. Гос. органы и учреждения имеют целый ряд отличий от коммерческих организаций: отсутствие ориентации на получение прибыли, зависимость от органов законодательной власти, ответственность перед гражданами, использование налогов как основного источника доходов, а также разнообразные формы ограничений и контроля, к-рым подлежат гос. органы и учреждения.

В 1984 г. в качестве директивного органа, определяющего стандарты гос. бух. отчетности, был образован Совет по выработке стандартов гос. бухучета и отчетности (Governmental Accounting Standards Board - GASB). С 30-х гг. по 1983 г. стандарты гос. бух. отчетности разрабатывались Нац. советом по гос. бухучету и отчетности (National Council on Governmental Accounting - NCGA). Офиц. документом, разработанным NCGA и определяющим гос. стандарты бух. отчетности, являлся документ, озаглавленный "Гос. бух. учет, аудит и фин. отчетность" ("Governmental Accounting, Audititng, and Financial Reporting" - GAAFR). С опубликованием Заключения № 1 NCGA "Принципы гос. фин. счетоводства и отчетности" GAAFR в 1979 г. был пересмотрен. GASB определил, что все заключения NCGA и его толкования продолжают действовать до тех пор, пока они не изменены GASB.

В соответствии с требованиями гос. бухучета и отчетности фонды образуются для осуществления основной деятельности гос. органов. Фонд определяется как "бюдж. структура, представляющая офиц. отчетность и отражающая на сводимой в единый баланс совокупности счетов наличность и др. фин. активы вместе с сопутствующими обязательствами и остаточными собственными и др. средствами, а также все изменения по указанным позициям с учетом того, что указанные фин. средства выделены для осуществления определенной деятельности или достижения определенных целей в соответствии со специальными правилами и ограничениями" (NCGA).

Гос. ведомства и учреждения в бух. отчетности используют накопительный, кассовый и модифицированный накопительный методы. С 1994 г. гос. органы и учреждения должны использовать накопительный метод. Они также используют бюдж. собственные счета. Бюдж. счета являются номинальными счетами для учета ожидаемых бюдж. поступлений и расходов. Собственные счета используются для учета фактических доходов, расходов и др. операций, касающихся фонда.

Фин. отчетность, к-рую необходимо представить для отражения истинного фин. положения и текущих фин. результатов деятельности в соответствии с общепринятыми принципами бух. отчетности, называется основной отчетностью.

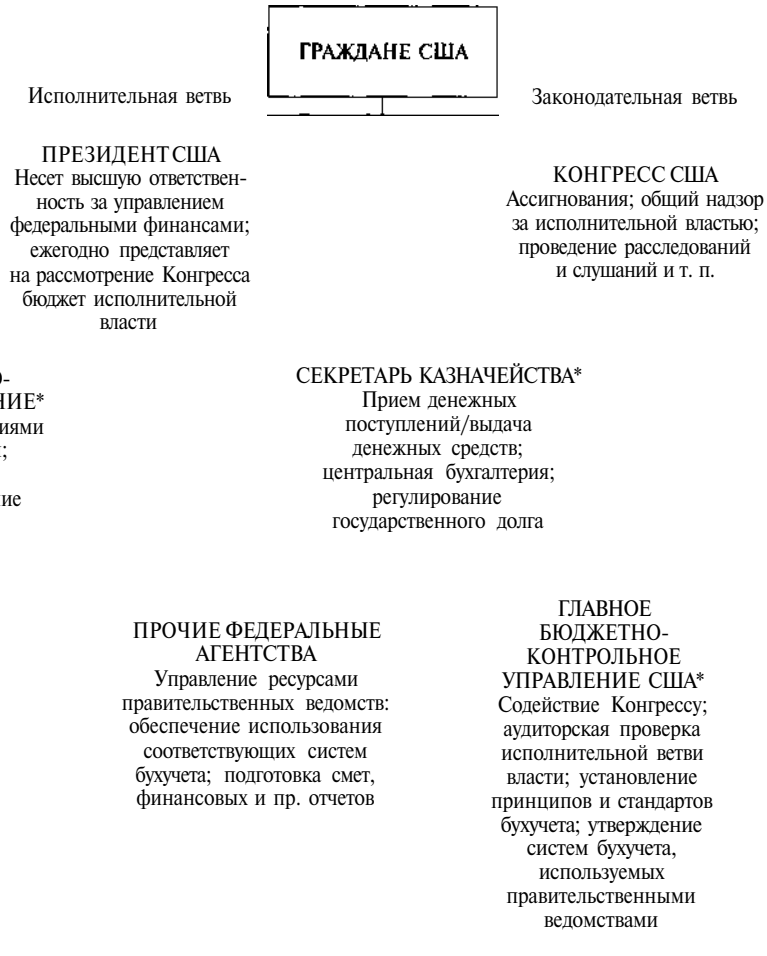
Гос. ведомства и учреждения могут представлять комбинированные фин. отчеты, состоящие из балансового отчета и счета доходов и расходов с выделением одной колонки для каждого из 8 видов фондов и каждой из двух групп счетов.

Система федеральной гос. бух. отчетности аналогична системе, применяемой на уровне штатов и местных органов исполнительной власти. Бухучет служит в качестве основного механизма контроля за использованием средств фондов и выделенных ассигнований как на уровне центрального правительства, так и на уровне гос. ведомств. Ведомство или министерство, как правило, считается первичной отчетной единицей. Полная фин. информация о деятельности каждого правительственного ведомства фиксируется по определенной системе. Фин. отчетность готовится самим ведомством. Управление фин. операций Казначейства США сводит воедино фин. отчетность всех правительственных структур. Главное бюдж.-контрольное управление предписывает федеральным ведомствам принципы и стандарты систем бухучета посредством издаваемого им *"Руководства по осуществлению политики и процедур федеральными агентствами"*. Ключевые функции фин. менеджмента на федеральном уровне и сфера ответственности различных федеральных структур в сжатом виде изложены в прилагаемой схеме.

В 1991 г. GASB издал *Заключением 14 "Кем представляется фин. отчетность",* в к-ром установлены стандарты определения структуры, представляющей фин. отчетность, и системы представления ею фин. отчетности применительно к исполнительным органам штатов и органам местной исполнительной власти. Такое определение основано на понятии фин. подотчетности: первичный орган исполнительной власти; органы, к-рым в фин. смысле подотчетен первичный орган исполнительной власти; др. организации, для к-рых характер их взаимоотношений с первичным органом исполнительной власти имеет такое значение, что их исключение из фин. отчетности может сделать соответствующий фин. отчет недостоверным или неполным.

Первичным органом исполнительной власти является администрация любого штата, любой орган местной исполнительной власти общего назначения или любой орган местной исполнительной власти специального назначения, к-рые: 1) имеют отдельно избранный руководящий орган; 2) обладают юр. самостоятельностью; 3) являются финансово (бюджетно) независимыми от др. органов исполнительной власти штата или др. органов местной исполнительной власти.

Представленные фин. отчеты должны позволить их пользователям отличить статьи, относящиеся к первичному органу исполнительной власти, с одной стороны, и его структурными подразделениями, с др. стороны. Отчеты должны содержать информацию об этих структурных единицах и их взаимоотношениях с первичным органом исполнительной власти, а не создавать впечатление, что



* Члены (вместе с директором Управления кадров) Объединенного руководящего комитета по разработке программы улучшения управления финансами.

первичный орган исполнительной власти и указанные организации представляют собой одно юр. лицо.

Ниже следует глоссарий основных терминов, используемых в федеральной бюдж. и фин. отчетности:

Ассигнования (Appropriations). Бюдж. полномочия, предоставляемые Конгрессом США и связанные с принятием на себя каким-либо органом обязательств, требующих в настоящем или же в будущем расходования средств из одного или большего числа гос. фондов. Большинство ассигнований на текущую деятельность представляют собой утвержденные бюдж. расходы на тот год, на к-рый они были предусмотрены, т. е. ассигнования на один год, или ежегодные ассигнования. Ассигнования на несколько лет действуют в течение утвержденного числа лет. Если при выделении ассигнований не указывается год или годы, в течение к-рых они должны быть использованы, то применяется термин "до тех пор, пока не будут израсходованы или исчерпаны". Постоянно повторяющиеся решения о выделении ассигнований позволяют правительственным агентствам продолжать свою деятельность и выполнять свои обязанности на уровне ассигнований предыдущего года вплоть до утверждения ассигнований на текущий год. Постоянные ассигнования дают правительственному агентству возможность в ограниченной степени пользоваться утвержденными бюдж. ассигнованиями на постоянной или постоянно возобновляющейся основе.

Возмещение ассигнованиями (Reimbursements to appropriations). Суммы, накапливающиеся на счете ведомства в результате оплаты счетов за оказанные услуги, включаются в выделяемые ему ассигнования, и их использование возможно без каких-либо дополнительных решений Конгресса.

Использованные ассигнования (Expended Appropriations). Сумма утвержденных бюдж. ассигнований, направленных на выполнение гос. обязательств и потраченных либо на приобретение товаров, либо на предоставление фин. ресурсов или выделение субсидий.

Контрактные ассигнования (Contract authorizations). Ассигнования, предоставляемые Конгрессом США для заключения контрактов по обязательствам, принятым правительством США. Выделение ассигнований требуется до того, как подобные обязательства могут быть выполнены.

Обязательство (Obligation). Сумма, на к-рую выделяются средства из утвержденных бюдж. ассигнований после размещения заказа на товары или услуги.

Остаток фонда в Казначействе США (Fund balance with U.S. Treasury). Сумма ден. средств, к-рую ведомство может израсходовать для погашения своих обязательств.

Перераспределение ассигнований (Allotment). Суммы из утвержденных бюдж. ассигнований, выделяемых высшим руководством гос. ведомства руководству его периферийных структур или структур, отвечающих за осуществление целевой программы, как правило, в форме ежемесячных или поквартальных перечислений после окончательного формирования административного резерва из выделенных ассигнований.

Постатейное распределение ассигнований (Apportionment). Сумма ассигнований или утвержденных бюдж. полномочий, установ-

ленных правительственному агентству Административно-бюдж. управлением после сформирования резервов.

Принятые обязательства (Obligations incurred). Общая сумма ассигнований, израсходованных в течение определенного периода времени, плюс непогашенные обязательства на конец периода.

Расходы (Disbursements). Сумма денег, расходованная для платежей по обязательствам ведомства.

Расходы (или понесенные затраты) (Cost (or applied cost). Сумма фин. средств, использованная ведомством или затраченная им при осуществлении своей деятельности или функций за отчетный период.

Финансовые отчеты (Financial Statements). Фин. отчеты, представление к-рых требуется ото всех федеральных ведомств, включают баланс активов и пассивов, отчет об изменениях в инвестициях правительства США, отчет о расходах, а также отчет об источниках фондов и их использовании.

Фонды (Funds). Бюдж. отчетная единица, баланс к-рой строится на основе набора счетов, на к-рых отражаются ден. и др. фин. ресурсы вместе с соответствующими обязательствами и остатками собственных средств, а также их изменения по указанным позициям с учетом того, что указанные средства выделялись на осуществление определенной деятельности или для достижения определенных целей в соответствии со специальными правилами и ограничениями. Федеральные ведомства могут иметь форму следующих шести видов фондов:

Федеральные фонды	*Трастовые или опекунские фонды*
Фонды общего назначения	Трастовые фонды
Специальные фонды	Депозитные фонды
Возобновляемые фонды	
Управленческие фонды.	

См. ФОНД ФИНАНСОВОГО СЧЕТОВОДСТВА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Governmental Accounting Standards Board Statement No. 11, "Measurement Focus and Basis of Accounting", 1990.

БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ ПО СОВЕРШЕНИИ СДЕЛОК (CASH **BASIS).** Метод бухучета, по к-рому операции регистрируются в книгах, когда наличные деньги действительно получены или выплачены, а не обязательно тогда, когда операция совершается. Для налогообложения в доход по данному методу включается также доход, к-рый подразумевается как полученный (как напр., чеки на зарплату, по к-рым не получены деньги, процент на сбережения по сберегательной книжке или облигационные купоны, по к-рым наступил срок платежа), т. е. он может быть использован получателем в любое время после наступления срока платежа.

См. ПРИНЦИП НАЧИСЛЕНИЯ.

БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ: ПРИНЦИП ПОСТОЯНСТВА МЕТОДОВ УЧЕТА (CONSISTENCY). Принцип, требующий соблюдения постоянства модели и практических методов бухучета фирмы; для оптимальной сопоставимости данных по отчетным периодам.

БУХГАЛТЕРСКИЙ ЦИКЛ (ACCOUNTING CYCLE). Последовательность действий, к-рые направлены на регистрацию, обобщение и представление отчетов об экон. мероприятиях и операциях. Этапы Б.ц. включают ведение записей операций в журнале учета, разнос по счетам в бух. книге, составление пробного баланса, согласование счетов, составление фин. отчета, закрытие счетов и составление пробного баланса после закрытия счетов. Б.ц. повторяется каждый бух. период. Операции цикла могут быть сведены к прилагаемой схеме.

См. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ; СИСТЕМА БУХГАЛТЕРСКАЯ.

БУХГАЛТЕРСКОЕ УРАВНЕНИЕ (ACCOUNTING EQUATION). Б.у. выражает отношение, в к-ром находятся активы, обязательства и собственный капитал. В простейшем виде оно может быть представлено следующим уравнением:

Активы — Обязательства = Собственный капитал (или капитал)

Уравнение констатирует равенство и устанавливает отношения между тремя основными бух. элементами. Активы представляют собой экон. ресурсы, к-рыми владеет фирма или любое другое юр. лицо и к-рые должны приносить прибыль в будущем. Обязательства - это долги предприятия кредиторам. Собственный капитал показан в уравнении как остаток от разности активов и обязательств. Б.у. может также быть представлено в следующем виде:

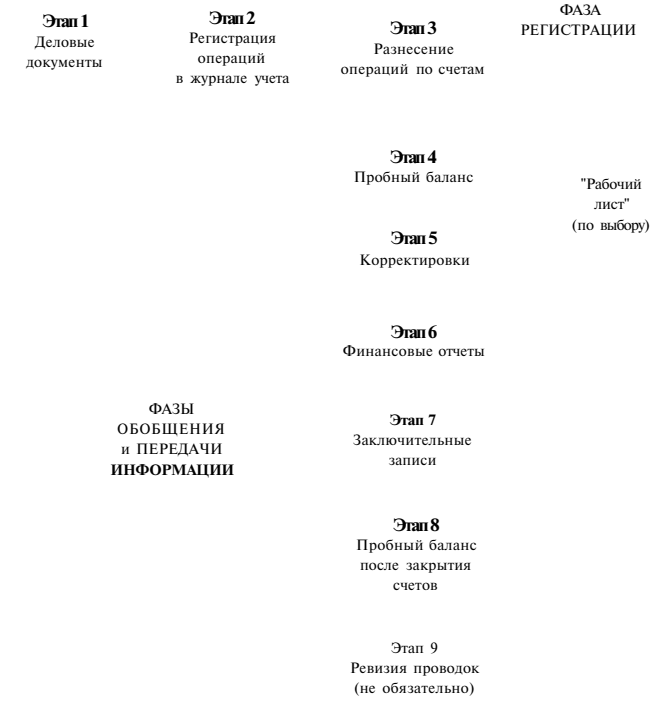
Активы = Обязательства + Собственный капитал.

Такая форма Б.у. показывает, что владельцы и кредиторы имеют притязания на активы предприятия. Б.у. может быть сведено к более краткому виду, когда обязательства и капитал сведены в единое понятие "пассивы".

Активы = Пассивы

БУХГАЛТЕРЫ ДИПЛОМИРОВАННЫЕ (CHARTERED ACCOUNTANTS). Английское название, приблизительно соответствующее амер. CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS - ДИПЛОМИРОВАННЫЕ ОБЩЕСТВЕННЫЕ БУХГАЛТЕРЫ. Б.д. имеет свидетельство Института дипломированных бухгалтеров, к-рое подтверждает, что его владелец выдержал экзамен, проводимый указанным институтом и имеет квалификацию, необходимую для того, чтобы заниматься независимой ревизорской деятельностью.

Бухгалтерский цикл



"БЫК" (BULL). Лицо, к-рое уверено, что цена на ценную бумагу или товар поднимется, и делает покупку, исходя из этого предположения.

"Б." являются оптимистами рынка и предпочитают благоприятную или конструктивную точку зрения о перспективах деловой активности. Однако на рынках зерна или хлопка "Б." может быть тот, кто ожидает повышения цен за счет болезней растений, наводнения, засухи, заморозков или др. неблагоприятных явлений, к-рые приведут к повышению цен через нехватку продукции.

Возможна позиция "Б." по одной конкретной ценной бумаге, а не всему рынку. Говорят, что некоторые всегда остаются "Б.", а др. только "медведями". Удачливый торговец не будет только "Б." или только "медведем", предпочитая соответственно корректировать свое поведение в зависимости от основных условий.

См. "МЕДВЕДЬ".

"БЭК-ТУ-БЭК" (КОМПЕНСАЦИОННЫЙ, ВСТРЕЧНЫЙ) (BACK-TO-BACK). Операции, при к-рых ссуда выдается в одной валюте в одной стране против ссуды в др. валюте и в др. стране; кредит, открываемый банком на базе др. кредита. Встречными аккредитивами являются аккредитивы с идентичным документальным оформлением, за исключением разницы в цене товара, отраженной в счете-фактуре и тратте.

"БЭНКУАЙР" (BANKWIRE). Система перевода имеющихся в наличии банковских средств банкам - членам Корпорации платежной и административной связи, кооперативу, к-рый владеет операционной компанией (Payment and Administrative Communications Corporation), Корпорация платежных и телекоммуникационных услуг (Payment and Telecommunications Services Corporations). Система "Б.у." альтернативна системе связи ФРС.

БЮДЖЕТ (BUDGET). Упорядоченная и скоординированная программа фин. планирования и управления. Составление Б., являющееся основным этапом его планирования, дает мотивацию затрат и контролирует деловые операции. Процесс составления Б. требует от администрации определения целей и задач и разработки скоординированного плана для их достижения.

Бюдж. контроль осуществляют бюдж. управления, центры и подразделения, к-рые увязывают ответственность администрации по достижению организационных целей и задач и предоставляют возможность постоянного сравнения конкретных результатов этой деятельности с бюдж. предложением по созданию основы для соответствующих действий. Прилагаемая схема раскрывает общую схему процесса стратегического планирования.

Полный, или всеобъемлющий, Б. представляет собой относительно полный план будущих операций фирмы. Обычно бюдж. период достаточно короток, что позволяет делать точные предсказания, и одновременно достаточно продолжителен, что позволяет его выполнить. Бюдж. период обычно совпадает с фискальным (налоговым) годом деловой активности, так что конкретные результаты операций можно легко сравнивать с бюдж. расчетами.

Полный Б. составляется для промышленного предприятия и выполняется как 1) оперативная смета и 2) фин. Б. При составлении оперативной сметы разрабатывается отчет о доходах фирмы, включая и дополнительные расчеты. Фин. Б. состоит из сбалансированного отчета и указывает на то, как Б. влияет на ресурсы и обязательства компании, включая платежи и поступления по дополнительным ведомостям, отражает движение наличности, капиталовложения и др. статьи, влияющие на балансовый отчет.

Оперативная смета и фин. отчет обычно подготавливаются на год, с составлением дополнительных ежемесячных или ежеквартальных ведомостей. Б. капиталовложений, или перспективный Б., обычно разрабатывается на более длительный период времени.

При составлении Б. обычно создается бюдж. комиссия по общим вопросам, под руководством к-рой должны разрабатываться детали Б. Совет директоров (или другая высокопоставленная группа с правом принятия решения) одобряет предложения, сделанные бюдж. комитетом. Директор по Б. после этого приступает к подготовке его деталей. Разработка деталей Б. начинается с прогноза дохода от реализации продукции или услуг.

После расчета доходов производится расчет расходов, издержек, инкассирования и платежей. Затем составляются фин. отчеты, сбалансированные по доходам и расходам, к-рые проверяются на предмет влияния запланированных по Б. затрат на компанию, акционеров, кредиторов и др. внешних участников. После этого Б. утверждается и исполняется.

Очень часто составление оперативной сметы осуществляется в течение третьего квартала года для того, чтобы учесть текущие тенденции, способные оказать воздействие в последующих кварталах. Основные факторы, подлежащие рассмотрению при составлении бюджета, включают предполагаемые или желаемые уровни ссуд и депозитов, процентного дохода и расходы на выплату процентов, доходы от пошлин и оплаты персонала. Составленный Б. обычно сопровождается специальными программами, предназначенными для выполнения задач Б. Совокупная смета представляется руководству и Совету для утверждения. Б. используется главным образом для контроля за результатами деятельности фирмы и оценки качества менеджмента. Схема полного Б. приводится ниже.

Второй этап процесса бюдж. контроля включает операции по мониторингу для достижения выполнения оперативных планов и целей. Бюдж. контроль опирается главным образом на анализ различий между действительными и стандартными издержками. Элементами процесса контроля являются:

- установление ответственности за исполнение Б. с передачей планов тем, на кого возлагается эта ответственность;
- оценка различий между конкретными результатами и бюдж. прогнозами;
- осуществление соответствующих действий, содействующих исполнению Б.

Полный Б. является в основном инструментом планирования. Очень часто такой Б. статичен и негибок и, как правило, рассчитан на один вид деятельности - ожидаемый или нормальный (обычный) уровень производства. Гибкий, или изменяемый, Б. обычно используется как инструмент для контроля за издержками производства и оценки деятельности, поскольку на затраты влияют изменения объема подобной деятельности фирмы. Гибкий Б. разрабатывается для определенного объема деятельности, поскольку на затраты влияют изменения объема подобной деятельности. Гибкие Б. часто выражаются в единицах производства или в стандартных часах работы, отводимых на выпуск соответствующей продукции.

Смета (бюджет) капиталовложений представляет собой план для приобретения и финансирования долгосрочных активов. Смета капиталовложений также является средством для обеспечения финансирования этой деятельности. Фин. теория проводит четкое разграничение между решением по инвестициям и по текущим фин. затратам. Смета капиталовложений обычно включает один или более элементов из нижеследующего перечня:

1. Новые мощности и основные приобретения мощностей.
2. Капитальное обновление и ремонт существующих мощностей.

Для принятия инвестиционных решений, связанных со сметой капиталовложений, в настоящее время применяются различные методы. Метод определения чистой текущей стоимости или его варианты обычно являются ведущей методикой. Применение метода чистой текущей стоимости для сметы капиталовложений заключается в следующем:

1. Подсчет будущих потоков наличности, а также приход и расход от каждого рассматриваемого альтернативного проекта.
2. Дисконтирование будущих потоков наличности на настоящий момент, применяя стоимость капитала фирмы как ставку дисконта.

3. Принятие или непринятие предлагаемого проекта на основании правила принятия решения, к-рый максимально повысит богатство фирмы.

Практический опыт подсказывает следующие основные выводы в отношении составления Б. (сметы):

1. Планирование и составление Б. должны быть взаимосвязаны.
2. Составление сметы представляет собой процесс оценки приоритетов в развитии фирмы.
3. Планирование и составление Б. должны быть основаны на базе данных и ориентированы на конечный результат.
4. Разработка Б. представляет собой распределение ресурсов и формирование источников их покрытия.
5. Противоречия могут возникнуть в результате влияния экон. факторов, процесса распределения, отсутствия понимания, узости интересов и неадекватности руководства.
6. По характеру составления Б. является политическим процессом и предполагает умение убеждать и идти на компромиссы.
7. Существует постоянное противоречие между организационными потребностями и желаниями и наличием ресурсов.
8. Фин. ресурсы не являются неисчерпаемыми и самовосполняемыми.
9. Б. является ден. выражением институциональных целей и задач.
10. Взаимоотношения по Б. должны систематически увязываться с расходованием средств на выполнение плановых задач.
11. Составление Б. зависит от людей, к-рые делают произвольный выбор в отношении экон. и неэкономических вопросов.
12. Распределение ресурсов является основным источником гибкости, когда прекращается увеличение дохода.
13. Решения по Б. часто являются результатом соглашения, притом субъективного.
14. Разногласия периодически разрешаются дискризионной властью.

В коммерческих и некоммерческих институтах существуют различные виды Б. Выделяют пять основных видов Б:

1. Взвешенный Б., к-рый используется вместе с обычным Б. по анализу расходов (или постатейный бюджет).
2. Гибкий Б.
3. Системы планирования, программирования и составления Б.
4. Б. с нулевой базой.
5. Б. с учетом колебаний производства.

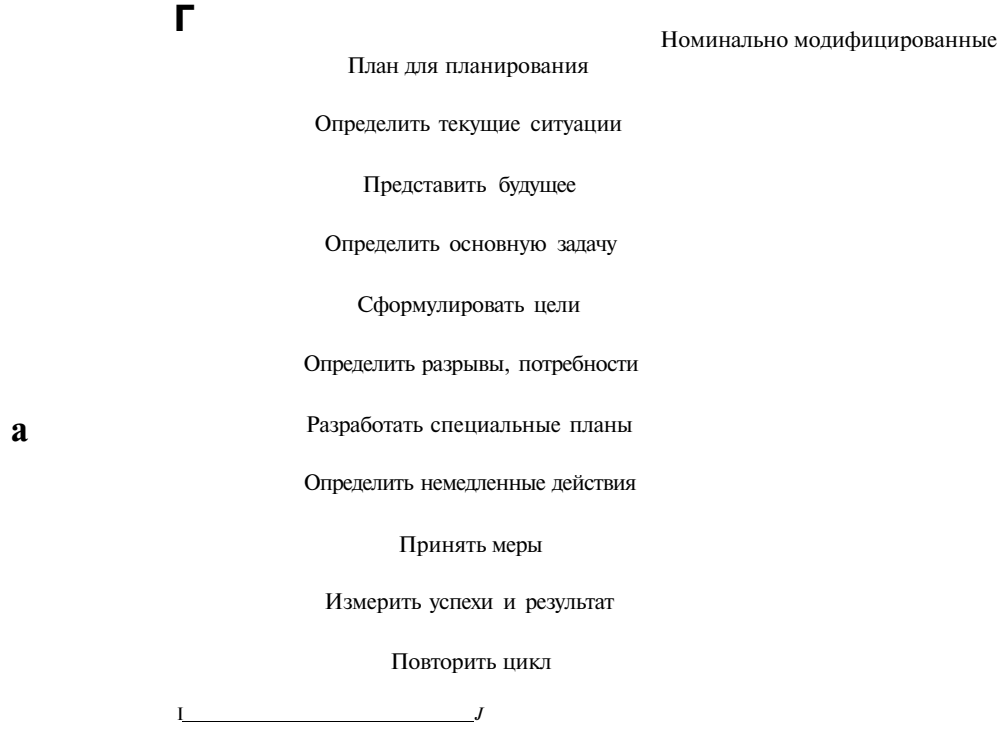
Взвешенный Б. использует подход составления сметы на основе объектов расходования. Взвешенный Б. отражает постатейные категории расходов, к-рые должны быть произведены за период. Статья относится к объектам затрат, таким, как заработная плата. При составлении взвешенного Б. либо каждая линейная статья рассматривается как приращение, либо она остается нескорректированной в основе. Очень часто надбавки рассчитываются как единые процентные корректировки по каждой статье или группе статей. В основе этого лежит положение о том, что текущая смета распределяется должным образом как между функциями, так и объектами расходования средств, и поэтому не нужно в нее вносить больших программных изменений.

Изменения в институциональных приоритетах часто вызываются текущими решениями относительно того, какое увеличение необходимо для введения программных изменений. Когда ресурсы истощаются, взвешенный Б. имеет тенденцию продлевать на неопределенный срок существующие программы, независимо от того, насколько неэффективными и непроизводительными они будут.

Взвешенный Б. отражает краткосрочный спрос и преемственность за счет возможных долгосрочных целей организаций. Он поощряет затраты с риском создания угрозы для контроля за издержками.

Гибкий Б. (Б. по формуле) представляет собой метод, по к-рому фин. потребности операционной деятельности института могут быть определены на основе применения формулы. Системы пла-

Обзор процесса стратегического планирования



Источник: William T. Thornhill. *Effective Risk Management*. Rolling Meadows: 1L; Bank Administration Institute, 1989.

нирования, программирования и составления Б. (Planning, programming and budgeting system (PPBS) представляют собой управленческие методы, предназначенные для соединения процессов планирования с распределением средств через создание преград для распределения средств без планирования. PPBS отражает производственные показатели, т. е. выпуск продукции и эффективность.

Б. с учетом колебаний производства представляет собой бюдж. структуру, к-рая 1) концентрирует внимание на деятельности, из к-рой потребляются ресурсы, или на функциях, к-рые приносят результаты или 2) стимулирует бюдж. процесс, к-рый увязывает организационные цели с источниками для их достижения. Основное его внимание сосредоточено на повышении эффективности посредством классификации видов деятельности и измерения затрат. В Б. с нулевой базой предшествующие Б. не принимаются в расчет при проведении текущих бюдж. расчетов. Любой род деятельности, выполнение программы должны быть оценены заново с нулевой базы.

Б. правительства США контролируется директором Службы управления и бюджета (Office of Management and Budget). (Бывшее Сметно-фин. бюро (Bureau of the Budget) было заменено Службой управления и бюджета в соответствии с Планом реорганизации 1970 г., вступившим в силу 1 июля 1970 г.)

См. РУКОВОДСТВО ПО РАЗРАБОТКЕ БЮДЖЕТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Budget of the United States Government. U.S. Office of Management and the Budget. Washington, DC. Annual.

FALLON, W. K. *AMA Management Handbook.* American Management Association, New York, NY, 1983.

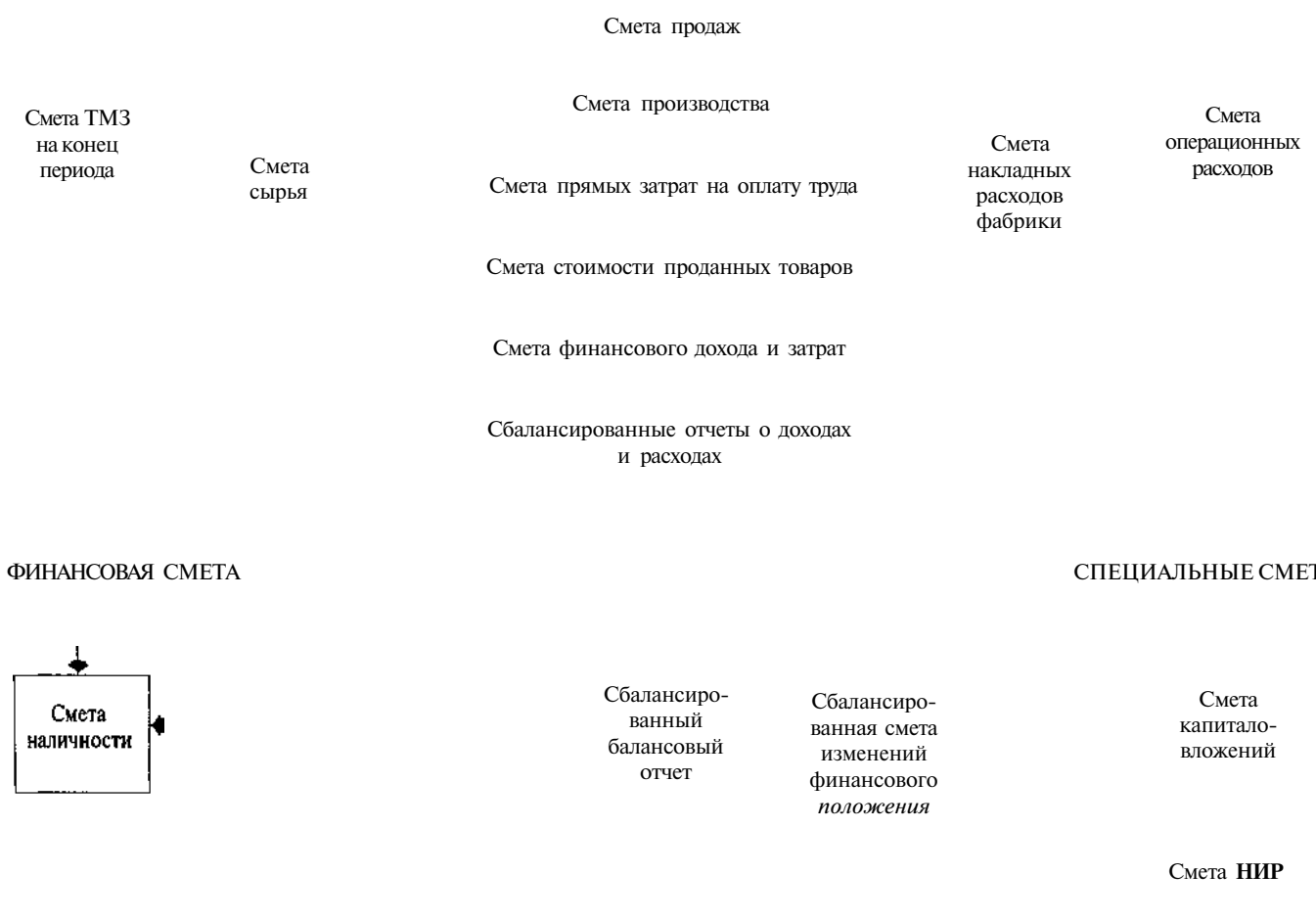
HOLCK, M. *Annual Budgeting: Developing and Using An Annual Budget Effectively.* Augsburg Publishing House, Minneapolis, MN. Annual.

Planning Review. Bimonthly.

WOELFEL, C J. *Budgeting, Pricing & Cost Controls.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1987.

БЮДЖЕТ НАЦИОНАЛЬНЫЙ (NATIONAL BUDGET). Закон о бюджете, учете и отчетности от 10 июня 1921 г. (42 Stat. 20; 31 U.S.C. 11-16) определил, что президент Соединных Штатов будет передавать Конгрессу для утверждения проект годового бюджета Соединенных Штатов, а также иную касающуюся его информацию. Тот же закон определил создание БЮРО ПО БЮДЖЕТУ (ББ), ныне организационно относящееся к Управлению президента, что явилось результатом выполнения Плана реорганизации № 1 1939 г. ББ осуществляет содействие президенту в подготовке бюджета и формулировании фин. программ федерального правительства, а также выполняет надзор за исполнением бюджета. При подготовке бюджета Бюро имеет право "объединять, соотносить, пересмат-

Компоненты общей финансовой системы



ривать, уменьшать и увеличивать сметные предложения разных департаментов и учреждений". Более того, директор Бюро выпускает инструкции и следит за их выполнением как и своих распоряжений по руководству департаментами в ходе осуществления систематических отчетов по их операциям (Часть X Классификационного закона 1949 г. и Приказ об исполнении 10072 от 29 июля 1949 г.). Раздел 3679 Пересмотренного законодательства с поправками (31 U.S.C. 655) поставил систему расходования средств под административный контроль директора, согласие к-рого необходимо получить, предписал порядок распределения им ассигнований и узаконил создание бюдж. резервов. Кроме того, Закон о бюдж. и бух. процедурах 1950 г. (64 Stat. 834 U.S.C. 18а, 18Ь) дал Бюро право на введение изменений и упрощений в бюджете и бух. процедурах, а также разъяснил обязанности Бюро в отношении статистической информации и улучшения организации работы, ее координации и управления исполнительной структурой. Т. о., у Бюро появились дополнительные менеджерские функции, связанные с консультированием исполнительских ведомств и агентств федерального правительства в вопросах улучшения административной слаженности и практической работы; проведение исследований при разработке планов усовершенствования работы руководства; помощь президенту в осуществлении более эффективного и экономически обоснованного проведения гос. экон. политики и в планировании продвижения проектов улучшения деятельности и координации федеральных и иных статистических служб.

Учитывая расширяющиеся управленческие обязанности ББ, в администрации президента создали Управление менеджмента и бюджета, в соответствии с Планом реорганизации № 2 1970 г., вступившим в силу 1 июля 1970 г., а затем Исполнительным приказом 11541 от 1 июля 1970 г. все упомянутые функции, переданные президенту Соединенных Штатов Частью 1 Плана реорганизации № 2 1970 г., были делегированы директору управления, и эти функции должны были осуществляться им согласно указаниям президента. Функции офиса таковы: офис управления и бюджета обязан:

1. Помогать президенту в более эффективном и экономном исполнении своих гос. обязанностей.
2. Содействовать развитию эффективных координационных механизмов гос. исполнительной деятельности и расширению межведомственного сотрудничества.
3. Оказывать помощь президенту в подготовке бюджета и формулировании фин. программы правительства.
4. Осуществлять надзор и контроль за выполнением бюджета.
5. Проводить исследования и содействовать разработке планов гос. управления, а также давать консультации исполнительным правительственным ведомствам в целях улучшения работы правительства.
6. Помогать президенту путем разъяснения и координации мнений и советов департамента по подготовке законодательных предложений и давать президенту предложения по предполагаемым законодательным инициативам в соответствии с прошлым опытом.
7. Оказывать помощь при рассмотрении и выяснении и, при необходимости, подготовке исполнительных распоряжений и заявлений.
8. Планировать и содействовать улучшению, развитию и координации работы федеральных и иных статистических служб.
9. Планировать и развивать информационные системы, чтобы обеспечивать президента данными для исполнения программ.
11. Планировать и разрабатывать программы подбора персонала, его подготовки, стимулирования, специализации, профессионального роста.
12. Постоянно информировать президента о работе гос. учреждений с точки зрения эффективности работы, ее соответствия поставленным задачам и завершенности работы по каждому из ее направлений, а также рассчитывать время выполнения заданных программ различными учреждениями исполнительной власти с целью координации их деятельности для того, чтобы выделяемые Конгрессом деньги использовались по назначению. При этом возникает возможность до минимума сократить дублирование работы различными департаментами и подразделениями и добиться четкого распределения функций между ними. *(См.* отчеты Главного контрольного управления США, к-рое проводит аудиторские проверки гос. средств, получаемых и расходуемых министерствами и ведомствами федерального правительства. Главная цель таких проверок - независимое исследование с целью выяснения для Конгресса, каким образом правительственные учреждения выполняют свои обязанности в фин. области, а также исследование эффективности фин. операций и управления программами, что позволяет выяснить, достигают ли своих целей правительственные программы, а также понять, были ли изучены альтернативные пути, к-рые, возможно, позволили бы более эффективно и экономно достигать целей, поставленных Конгрессом).

Бюджетная реформа. По указу президента во всех главных гражданских ведомствах федеральной власти была введена, наряду с существующей структурой, система ППБС - Плановая программно-бюдж. система (Обращение президента к членам кабинета правительства и главам ведомств 25 августа 1965 г.). Конгресс работает с бюджетом, все еще используя целевые ориентиры (напр., для Министерства обороны есть статьи для военного персонала, военных операций и их обеспечения, военного строительства, исследований и разработок и т. д.), а также на основе программ (напр., для Министерства обороны есть статьи на стратегические войска, войска общего назначения, разведку и связь, воздушный и морской транспорт и т. д.).

ППБС предлагает бюджет в виде сгруппированных программ, направленных на общие цели, к-рые, в свою очередь, призваны способствовать достижению главных целей гос. политики. Каждая программа включает различные элементы, единицы планирования и анализа, рассчитанные на сроки, обусловленные сущностью целей и аналитическими задачами стратегического планирования. Анализ доходов и расходов также может играть роль в оценке альтернативных программных элементов, к-рые могут быть использованы для достижения заданных конкретных целей, если количественный расчет достоинств программы подтверждается результатами анализа эффективности расходов, недвусмысленно подтверждающими экон. целесообразность программы. Существует возможность ежегодного пересмотра бюдж. программ при проведении их проверки. Гибкость бюдж. политики может достигаться также ежегодной переоценкой приоритетной важности конкретных программ и их элементов в определенных бюджетом пределах.

Объединенный бюджет. Административный бюджет образца ранее 1969 фин. г. учитывает доходы и расходы федеральных правительственных фондов, оставляя вне сферы своего учета фонды, находящиеся под опекой федерального правительства. В отношении гос. предприятий, внутриправительственных фондов, взаимодополняющих друг друга по закону возмещений и ассигнований административный бюджет учитывал доходы отдельно от расходов, иначе говоря, он представлял приход и расход в форме брутто, за исключением рефинансирования. Тогда административный бюджет не был соотнесен ни с финансированием, требующим ежегодных распоряжений об ассигнованиях, ни с расходами, подлежащими законодательному и административному регулированию. Для правительства он существовал сам по себе, в качестве основного фин. плана. В действительности же он всегда включал некоторое количество ассигнований и фондов, в к-рых деньги появлялись ежегодно без регулярных распоряжений об ассигновании исполнительной или законодательной властью, а в качестве основной статьи выступали проценты по гос. долгу. Точно так же исключались некоторые статьи, по к-рым требовались ежегодные ассигнования, аналогично трастовым фондам.

Из-за вышеупомянутых разграничений заявленный консолидированный наличный бюджет (далее - "наличный бюджет") составлялся так, чтобы отражать взаимные расчеты между правительством и обществом. Он был совокупным в том смысле, что учитывал как федеральные, так и трастовые фонды. Он был наличным в том отношении, что его суммарные объемы базировались на учете оплаченных счетов, в отличие от учета выписанных счетов, используемого в административном бюджете. Т. к. трастовые фонды, особенно сформированные из налоговых поступлений и выплат по социальному страхованию, стали более значительными, то консолидированный наличный бюджет приобрел большую значимость как представитель федеральных финансов и выражение их связи со всей остальной экономикой. При подсчете бюдж. статей с позиций брутто и нетто консолидированный наличный бюджет подчинялся тем же правилам, что и административный бюджет. Большинство трастовых фондов рассчитывалось по принципу брутто (отдельно по доходам и по расходам), но некоторые, выделяемые как возобновляемые трастовые фонды, указывались по сумме превышения расходов над доходами. Консолидированный наличный бюджет также включал в число спонсируемых гос-вом предприятий две группы правительственных учреждений, принадлежащих и частным лицам, - федеральные банки по кредитованию жилищного строительства и федеральные земельные банки, к-рые одно время находились в смешанном владении. До 1969 фин. года бюдж. документ также включал особый анализ отношений между федеральным сектором счетов нац. дохода (бюджет "счетов нац. дохода"), административным бюджетом и консолидированным наличным бюджетом. Бюджет счетов нац. дохода является изложением бюдж. концепций с точки зрения нац. дохода и отражает взаимосвязь бюджета и федерального сектора счетов нац. дохода. В соответствии с рекомендациями Президентской комиссии по бюдж. концепциям ни административный бюджет, ни консолидированный наличный бюджет начиная с 1960 г. не использовались как главный документ федеральной фин. политики, но продолжал проводиться специальный анализ статей бюджета, связанных со счетами нац. дохода. С начала 1969 фин. года использовался объединенный бюджет как главный фин. план правительства в соответствии с направлениями, определенными концепцией Президентской комиссии по бюдж. предложениям 10 октября 1967 г. Основные принципы таковы: объединенный бюджет сочетает все программы федерального правительства и его ведомств с учетом расходов и дефицитов за последние годы, распределенными между расходными и ссудными статьями. Раздельно учитываются расходные статьи и поступления, независимо от фондовой структуры в какой-либо момент времени. Взаимные расчеты между фондами не включены в общие расчеты. Эта особенность характерна для балансов, которые собирают сведения для фондов. Объединенный бюджет также содержит поправки Конгресса по бюджету (утверждение бюджета), сумму общего неоплаченного долга (брутто и нац. долг) и в форме меморандума - общую сумму прямых ссуд (на ссудном счете), а также общую сумму долга по обеспеченным и застрахованным непогашенным ссудам.

Комиссия по бюдж. концепциям сочла важным, чтобы "избыток" или "дефицит", указанные в бюджете, вычислялись бы путем сопоставления расходов (но не ссуд) с общими бюдж. поступлениями, чтобы обеспечить надежную меру оценки влияния федеральных программ на экономику. Ссуды, как и иные гос. расходы, приводят к получению наличных денег получателями, причем заемные фонды предположительно будут израсходованы. Тем не менее заемщики принимают на себя обязательства по возврату долга частями и по выплате процентов, что отличает ссудные ассигнования от др. расходов по принципу экон. последствий. Т. о., отделение нессудных поступлений и расходов от ссуд и выплат по ним обеспечивает критерий учета статей "избытка" или "дефицита" при проведении бюдж. политики (Отчет президентской комиссии по бюдж. предположениям, стр. 48-49).

Все же, как указано в итоговом отчете, две системы расчетов (чистых расходов и чистых ссуд) сочетаются друг с другом при составлении и оценке "общего бюджета", превышения доходов над расходами или дефицита. Такая комбинация двух подходов делает данное превышение меньше, а бюдж. дефицит больше, чем расчетный избыток и дефицит при подсчете расходов, где ссудная статья отражает обычное "чистое" кредитование. Комиссия отвергла давно предлагаемую идею выделения "основного" бюджета для федерального правительства, содержащего статьи ассигнований на основные нужды, исключенные из общего расходного бюджета при подсчете избытка, дефицита и бюджета по строительству. Такие статьи оставались бы вне учета текущих расходных статей. Комиссия возражала против такого порядка, указав на то, что страны, где ранее использовался основной бюджет, отказались от такой практики, а в др. странах с подобием основного бюджета деление статей на бюдж. и внебюджетные "стало столь спорным, что сделало результат явно бессмысленным". Более того, отметила комиссия, использование основного бюджета привело бы к серьезному искажению в оценке воздействия политики правительства на частный сектор экономики, что привело бы к неверным решениям в области ассигнования средств и перекосам в пользу "кирпичей и мортир", в ущерб др. федеральным программам, результаты к-рых не могут быть выражены в форме капитала (здравоохранение, образование, подготовка кадров и др. гуманитарные цели). Видно, что рассуждение демонстрирует невысокое мнение Комиссии о капитализации будущих доходов от реализации таких программ в соответствии с плановой программно-бюджетной системой. "Даже если бы основной бюджет был бы по каким-либо причинам желателен, возник бы комплекс сложных проблем, связанных с учетной практикой и др. вопросами, такими, как классификация активов (напр., военное оборудование) и оценка износа гос. собственности" - как будто бы такие проблемы бухучета были существенным препятствием при оценке достоинств этой бюдж. политики. Главным аргументом Комиссии против упомянутой идеи основного бюджета в сочетании с текущим бюджетом стало предположение о возможности неразумного управления такой бюдж. системой ("в любом случае сторонники новых расходных бюдж. программ окажутся перед искушением распространить правила основного бюджета на остальные программы т. о., что непосредственное воздействие программ на увеличение текущего дефицита или сокращение текущего избытка доходов над расходами будет слабее, а сама программ, т. о., станет менее явной" - стр. 33-34 отчета Комиссии). Напротив, достоинства основного бюджета в основном состоят в том, что такое разделение должно, скорее всего, предотвратить предубеждение против необходимого улучшения структуры капитала и расходов на строительство, включающих большие ассигнования, к-рые превалируют в текущих расходах, приводя к сокращению избытка доходов или к увеличению дефицита в текущем бюджете. Текущие расходы, такие, как обслуживание гос. долга (проценты и погашение), износ, операционные издержки, включались бы в состав текущих расходов из года в год в соответствии с принципом "взаимного зачета", вычитания в течение ряда лет потока дохода от таких приращений капитала из текущих издержек, упомянутых выше. Наглядность таких расходов, связанных с капитальными вложениями достигается введением отдельного основного бюджета в комбинации с сопутствующим графиком бюдж. мероприятий, анализа доходности плановой программно-бюджетной системы, к-рый также включает анализ вероятных издержек и влияние на распределение ресурсов, а также анализа движения фин. ресурсов в связи с его воздействием на стабилизацию и др. цели бюдж. политики.

Бюджет полной занятости. Данный набор производных бюджетных данных предназначается для определения размеров доходов и расходов при действующих ставках налогообложения в условиях достижения "полной занятости". Ценность этих данных заключается в том, что они обозначают направление изменения доходов

и расходов бюджета по мере продвижения экономики страны от ее нынешнего состояния к состоянию "полной занятости". При сочетании такого рода анализа с исследованием аналогичных показателей отдельных секторов экономики создается возможность получения определенной информации, к-рую можно использовать при разработке экон. политики, соответствующей продвижению к "полной занятости". При формальном подходе к анализу этих данных можно считать, что если расходы будут производиться на уровне "полной занятости", то за счет эффекта мультипликации возникнет тенденция к достижению данного уровня.

Закон Цэмма-Рудмана-Холлингза. Этим законом предусматривается всеобщее сокращение расходов в случае, если Конгресс не сможет выйти на заранее определенные размеры дефицита бюджета. Им также предусматривается сокращение дефицита бюджета без обязательного проведения открытого голосования по тем программам, сокращение к-рых может болезненно отразиться на широких кругах избирателей. Первоначально законом определялись объемы бюдж. дефицита на каждый год начиная с 1986 фин. года. Верховным судом он был признан неконституционным на том основании, что передавал исполнительную власть представителю законодательной ветви власти (начальнику Главного контрольно-фин. управления США). В 1987 г. Конгрессом был принят порядок, согласно к-рому никаких конституционных нарушений не допускалось. Закон о переутверждении сбалансированного бюджета и чрезвычайного контроля за бюдж. дефицитом ослабил бюдж. ограничения, расширив рамки ограничения дефицита бюджета. Была восстановлена процедура автоматического секвестирования за счет передачи инициативы руководителю Административно-бюдж. управления. С учетом внесенных поправок данный порядок был продлен законом на два года вплоть до разработки сбалансированного бюджета на 1993 фин. год. Были также предусмотрены изменения при определении ежегодных размеров бюдж. дефицита. Секвестирование предусматривается при превышении допустимого уровня отклонения дефицита бюджета на сумму более 10 млрд дол.

См. БЮДЖЕТ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ; долг ГОСУДАРСТВЕННЫЙ; ДОЛГ НАЦИОНАЛЬНЫЙ.

БЮДЖЕТ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (UNITED STATES BUDGET). Процесс принятия бюджета правительства США - результат объединенных усилий исполнительной и законодательной ветвей власти. Исполнительная власть готовит ежегодный бюджет. Законодательная власть принимает законы о налогах и расходах, посредством к-рых исполняется бюджет.

До 1921 г. каждое министерство в системе исполнительной власти подготавливало и представляло бюдж. заявку непосредственно в Конгресс. В 1921 г. Конгресс создал Бюджетное бюро в Казначействе, на к-рое была возложена ответственность за подготовку и представление объединенного бюджета в Конгресс. В 1940 г. Бюро было переведено в Исполнительное управление президента США. Т. о., президент принял непосредственную ответственность за бюджет. Это управление теперь получило название Административно-бюдж. управления (Office of Management and Budget - OMB).

До Гражданской войны Конгресс воздействовал на налоги и статьи расхода как орган управления. В 1854 г. Палата представителей установила систему комитетов. Фин. вопросы посылались в Комитет по покрытию бюдж. расходов Палаты представителей. Сенат также создал Фин. комитет, к-рый имел дело с законопроектами о расходах и налогах. Позже Комитет по средствам для покрытия бюдж. расходов стал рассматривать только законопроекты о налогах; для рассмотрения законопроектов о расходах был создан Комитет по ассигнованиям. Подобные структуры были созданы и в Сенате. Сенатский комитет, рассматривающий законопроекты о расходах, получил то же название.

В 1890 г. комиссии Конгресса, ведущие контроль за определенными министерствами, приняли бюдж. ответственность за эти министерства. Принятый Конгрессом в 1974 г. Закон о бюджете и изъятии изменяет эту ситуацию. Изъятие происходит, когда президент отказывается тратить деньги в соответствии с бюджетом, принятым Конгрессом.

Закон о контроле за исполнением бюджета, принятый в 1974 г., устанавливает 1 октября как начало фин. года для правительства США. Этим законом также создано Бюдж. управление Конгресса (Congressional Budget Office - CBO), к-рое играет для Конгресса роль, подобную Административно-бюдж. управлению при президенте. Вместо использования программ Закон о контроле за исполнением бюджета организовал бюджет на основании тринадцати функций. Закон также определил процедуру изъятия.

Закон о контроле за исполнением бюджета установил график утверждения бюджета - бюдж. календарь:

1 сентября	Федеральные агентства, подчиненные исполнительной власти, представляют на рассмотрение исходный вариант бюдж. заявки.
1 октября	Начало фин. года. Согласно закону Грэмма-Рудмана-Холлингза (Gramm-Rudman-Hollings Act - GRH), вступает в силу предварительное президентское секвестрованное распоряжение (суммы вычитаются из обязательств до выпуска окончательного распоряжения).
10 октября	Бюдж. управление Конгресса направляет пересмотренный отчет в рамках закона GHR в Административно-бюдж. управление и Конгресс.
15 октября	OMB сообщает об изменениях в начальном варианте расчетов в рамках закона GRH о расчетах, следующих из утвержденного законодательства и инструкций, опубликованных после первоначального сообщения Конгрессу. Президент выпускает окончательное секвестрованное распоряжение в рамках закона GRH, к-рое вступает в силу немедленно, и направляет сообщение в Конгресс в течение 15 дней с момента выпуска окончательного распоряжения. Агентства, не подчиненные исполнительной власти, выполняют обзор представленных на рассмотрение материалов по бюдж. заявкам.
10 ноября	Президент представляет составленный бюджет на рассмотрение Конгресса. Через 15 дней (после получения ответа) президент представляет ежегодное бюдж. предложение на рассмотрение Конгрессу.
Декабрь	В 1-й понедельник декабря президент направляет бюджет в Конгресс.
15 марта	Комиссии Конгресса дают рекомендации Бюдж. Комитету.
1 апреля	Бюдж. управление Конгресса сообщает бюдж. комитетам об альтернативных бюдж. стратегиях.
15 апреля	Бюдж. комитеты сообщают о первой рекомендации по контрольным цифрам бюджета.
15 мая	Конгресс принимает первичные бюдж. рекомендации.
15 мая	Комитеты сообщают обо всех утвержденных законопроектах.
15 мая	Комиссии Конгресса сообщают обо всех утвержденных законопроектах. После принятия первой бюдж. рекомендации Конгресс начинает пленарную акцию Палаты представителей по рассмотрению законопроектов о доходах и расходах.
Сентябрь	Через 7 дней после Дня труда Конгресс рассматривает все законопроекты о расходах и налогах.
15 сентября	Конгресс принимает бюджет во втором чтении.
25 сентября	Конгресс принимает согласованный Закон о бюджете.

Если фин. законопроекты не были приняты перед началом бюдж. года, то Конгресс продолжает принимать резолюции, чтобы поддержать работу правительства.

Федеральный объединенный бюджет правительства США считается бюджетом федерального фин. года, к-рый охватывает период с 1 октября по 30 сентября. Фин. бюджет относится к календарному году. Федеральный объединенный бюджет является гросс-бюджетом, в к-ром показываются все расходы и все доходы, кроме внебюджетных статей. Правительство использует концепцию объединенного бюджета как основу для анализа и представления бюджета начиная с 1969 г. Согласно этой концепции, бюджет должен включать все фин. сделки правительства с общественностью. Однако начиная с 1971 г. были приняты различные законы, выводящие некоторые федеральные статьи из (или создающие их вне) бюджета. Др. законы перенесли определенные внебюджетные федеральные статьи в бюджет. Согласно текущему законодательству, внебюджетные федеральные статьи состоят из двух трастовых фондов социального обеспечения - Федерального фонда страхования по старости и Федерального фонда страхования недееспособности. Хотя контрольные цифры, относящиеся к поступлениям, издержкам, а также активному сальдо или дефициту внебюджетных федеральных статей, обычно не утверждаются Конгрессом, Закон о сбалансированном бюджете и чрезвычайном контроле за дефицитом 1985 г. (обычно известный как Закон Грэмма-Рудмана-Холлингза) потребовал учитывать активное сальдо или дефицит внебюджетных статей при вычислении контрольных цифр дефицита, проводимом согласно этому закону, а также при вычислении дополнительного дефицита. Частично по этой причине внимание сосредоточилось как на бюдж., так и на внебюджетных поступлениях, на издержках и дефиците правительства.

При формировании фин. бюдж. политики сравниваются контролируемые федеральные доходы (налоговые доходы минус трансфертные платежи, напр, на цели социального обеспечения) с федеральными расходами на товары и услуги.

Бюджет 1992 г. был первым, к-рый осуществлялся Конгрессом в рамках правил и процедур Закона о выполнении бюджета 1990 г. (Budget Enforcement Act of 1990 - BEA). BEA улучшил процесс выполнения бюджета. Ассигнования на дискреционные расходы были выдержаны в пределах лимитов расхода, наложенных BEA. Правила "оплаты из текущих доходов" обеспечили компенсацию любого законодательно утвержденного увеличения обязательных расходов или уменьшения платежей. Согласно мерам, предусмотренным федеральной реформой кредита, требовалось, чтобы программы прямого кредитования и страхования кредитов финансировались и регулировались на основе, позволявшей проводить разумные сравнения со стоимостью др. программ.

BEA требует, чтобы новые статьи расходов, связанные с выполнением законодательно утвержденных программ, а также др. обязательные расходы по программам или законодательные изменения существующих программ оплачивались за счет сокращения др. обязательных расходов или увеличения доходных статей. Однако отсутствует механизм, позволяющий управлять автоматическим ростом расходов для подобных программ.

Правительство США ведет большое количество программ страхования, из к-рых наиболее объемные - программы страхования депозитов и гарантирования пенсий. Др. программы включают страхование зерновых культур, заграничных частных инвестиций, а также жизни ветеранов. В BEA не предусматривается изменение принципа бухучета - от принципа "кассовой базы" к принципу кумулятивных затрат, к-рый способен лучше раскрывать затраты на продолжение существующих программ, а также дополнительных затрат или экономии, связанных с предлагаемыми законодательными изменениями.

В последние годы велась серьезная нац. дискуссия по перспективам принятия конституционной поправки, требующей обеспечения сбалансированного бюджета. Финансирование текущих расходов с оплатой в будущем (в долг) более популярно, чем финансирование за счет текущих налогов или сокращения расходов. Сегодняшние налогоплательщики и потребители голосуют. Будущие - нет. Многие штаты требуют сбалансированного бюджета. В качестве аргумента в пользу сбалансированного бюджета часто используется факт, что без него отрицается принцип демократического представительства. Отмечается также, что будущие права граждан не защищены. Политическая реальность приводит к росту дефицита и долга.

Ниже представлены активное сальдо, или дефицит бюджета, в миллиардах долларов для избранных периодов времени:

Активноесальдоилидефицитбюджета(—),млрддол.

1950	16,4
1960	-1,2
1970	-2,8
1980	-73,8
1981	-78,9
1982	-127,9
1983	-207,8
1984	-185,3
1985	-212,3
1986	-221,2
1987	-149,7
1988	-155,1
1989	-153,4
1990	-220,4
1991	-250,4
1992	-290,2

Источник: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

На прилагаемой диаграмме показан федеральный бюджет - доходы, расходы и активное сальдо, или дефицит, в период с 1970 по 1992 гг.

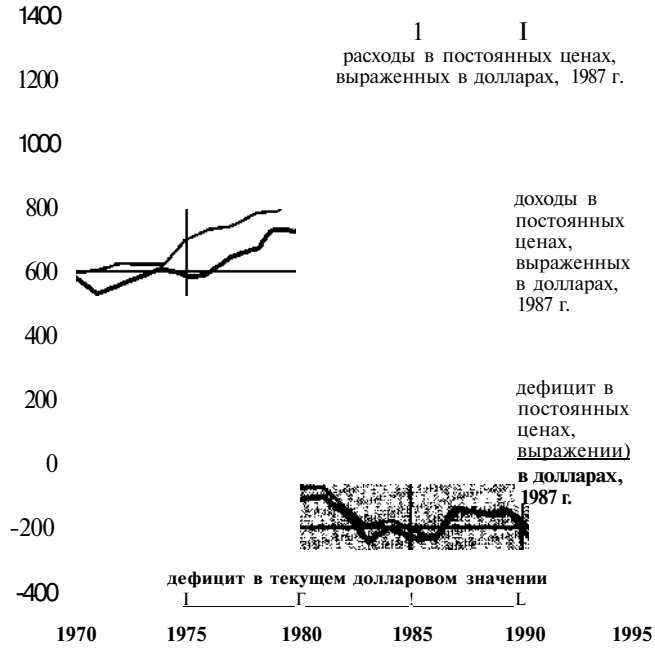
Административно-бюдж. управление - орган, входящий в состав Исполнительного управления президента США. Управление имеет широкие полномочия по управлению финансами и несет ответственность за подготовку фин. сметы. К числу обязанностей, возложенных на управление, относятся:

- Изучение и рекомендации президенту по изменению существующей организационной структуры органов власти, их действий и методов ведения дел; по ассигнованиям и назначению конкретных мероприятий или задач органам исполнительной власти, а также по проведению любой необходимой реорганизации системы исполнительной власти.
- Постатейное распределение принятых ассигнований между органами власти, создание резервов за счет снижения издержек, непредвиденных обстоятельств и др. подобных вопросов.
- Обеспечение выполнения Закона о фин. добросовестности руководителей федеральных служб.
- Разработка стандартной общей бух. книги для правительства.
- Разработка программ и инструкций для улучшения сбора, составления и распространения статистических данных, имеющих отношение к правительству США и его органам.
- Предоставление Конгрессу по его запросу статистических данных и оказание ему прочего содействия.

Процесс разработки фин. сметы включает следующие этапы: разработку и оценку смет министерств, направление предварительного варианта бюджета президенту; президентский обзор и руководящие принципы; направление президенту пересмотренного бюджета; подготовка и завершение фин. сметы для представления Конгрессу.

Бюдж. управление Конгресса было создано в соответствии с Законом о бюдж. управлении Конгресса 1974 г. Цель закона состояла в том, чтобы обеспечить Конгресс информацией о бюдж. доходах и бюджете. К обязанностям управления относятся:

Федеральный бюджет - доходы, расходы, активное сальдо, или дефицит, в 1970-1992 гг.
(в млрд дол.)



Примечание: Данные на 1992 г. - прогнозные.
Источник: Chart prepared by U.S. Bureau of the Census.

- Экон. прогноз и анализ фин. политики. Накопление и сообщение информации относительно решений, принятых Конгрессом (в ходе их принятия и немедленно после того), с целью сравнения результатов решений с целями, поставленными Конгрессом при выделении определенных ассигнований.
- Фин. оценки выполнения любых законопроектов общегосударственного значения, выдвигаемых комитетами, а также затрат на изменение существующей политики в области расходов и налогообложения.
- Представление ежегодного бюдж. отчета 1 апреля каждого года с целью выработки альтернативных уровней доходов, расходов, источников дохода, а также программ и назначения расходов с точки зрения нац. потребностей, экон. роста и развития.
- Специальные исследования по запросу комиссий Конгресса по связанным с бюджетом темам.

Ассигнования бюдж. средств Конгрессом основаны на полномочии возложить обязанности по выплатам и займам на правительство США. После одобрения фин. законопроекта Конгрессом варрант на ассигнования выписывается Казначейством, подписывается Главным бюдж.-контрольным управлением (GAO) и направляется в соответствующее федеральное агентство. Агентство пересматривает свои планы и посылает просьбу об ассигновании в OMB. OMB делает для этого агентства власти постатейное распределение, резервируя ассигнования на непредвиденные обстоятельства, сбережения, делает распределение по срокам с учетом политических целей. (Процесс "резервирования" (изъятия) ограничен Законом о бюджете и изъятии (1974). Согласно этому закону, президент должен запрашивать у Конгресса отказ от бюдж. полномочий, если президент полагает, что все или некоторая часть ассигнований не должна использоваться на указанные цели, или что от расходования средств следует отказаться по соображениям фин. политики, или в силу др. причин. Если Конгресс не реагирует на президентский запрос об изъятии в течение 45 дней, то утвержденные ассигнования должны быть профинансированы. Федеральный орган разрабатывает свои программы с распределением ассигнований по программам и мероприятиям, с учетом выдачи обязательств и расходования денег, а также обеспечения услуг. Федеральные агентства сообщают OMB о своих действиях, об использовании ресурсов, их затратах и достижениях. OMB сообщает президенту о состоянии выполнения бюджета и руководит выполнением бюджета федеральными органами власти. Федеральные агентства готовят оправдательные документы по расходам и представляют их на рассмотрение Казначейству для оплаты. Единственная часть ежегодных утвержденных бюдж. ассигнований, доступная для федерального агентства в любое время, - это постатейно распределенная ему часть. Глава агентства распределяет эти выделенные ассигнования по программам и/или организационно подчиненным ему подразделениям. На уровне подразделений федерального агентства утвержденными бюдж. ассигнованиями являются только эти распределенные выделенные ассигнования.

Секретарь Казначейства - главный бухгалтер и банкир правительства США. К специфическим функциям Секретаря Казначейства относятся центральных бухучет и информирование правительства США, управление выплатой и поступлениями наличных денег, управление гос. долгом, управление трастовыми фондами, а также наблюдение за федеральными органами, заимствующими средства у Казначейства. Федеральные фин. действия, поскольку они касаются бюджета Соединенных Штатов, сформированы Казначейством следующим образом. Утвержденные бюдж. ассигнования обычно имеют форму ассигнований, к-рые позволяют выдать обязательства и сделать необходимые платежи. Переассигнования - это решения Конгресса, к-рые позволяют продлить использование неиспользованных сумм, срок к-рых уже истек или истек бы без подобного решения. Они учитываются как новые утвержденные бюдж. ассигнования в том фин. году, когда было принято решение о переассигновании, независимо от того, когда эти суммы были первоначально ассигнованы или когда истек бы срок их использования.

Обязательства обычно ликвидируются выпуском чеков или оплатой ден. расходов. Обязательства могут также быть ликвидированы (и зарегистрированные соответствующие издержки) путем наращивания процента на выпуски гос. ценных бумаг - долговых обязательств Казначейства (включая увеличение стоимости погашения выпущенных и обращающихся облигаций); или выпуском облигаций, долговых обязательств, векселей, ден. кредитов или электронных платежей.

Обычно суммы возвратов по сборам рассматриваются как уменьшение поступлений, тогда как платежи по налоговым скидкам на производственные доходы, превышающие задолженность по налоговым платежам, рассматриваются как расходы. Расходы в течение фин. года могут быть связаны с оплатой обязательств, принятых в предшествующие годы или в том же самом году. Следовательно, расходы обусловлены частично неизрасходованными остатками бюдж. полномочий предшествующего года и бюдж. полномочиями, принятыми в течение года, в к-ром были потрачены деньги. Общие расходы включают и бюдж., и внебюджетные расходы и являются заявленным нетто взаимного погашения поступлений.

К доходам относят как бюдж. поступления, так и поступления прошлого периода. Они собираются с населения, за исключением взаимного погашения платежей и издержек. Эти доходы, называемые также правительственными доходами, состоят главным образом из налоговых платежей (включая налоги на социальное страхование), поступлений от штрафов, налагаемых судами, выдачи некоторых лицензий и доходами от депонирования доходов ФРС. Возвраты платежей рассматриваются как вычет из валовой суммы платежей.

Взаимопогашающиеся поступления от др. статей гос. доходов и расходов или от населения имеют деловой или рыночный харак-

тер. *Они* подразделяются на ден. сборы, за счет к-рых кредитуются ассигнования или финансируются фонды, и на погашающие поступления (т. е. суммы, депонированные на счетах поступлений). Первые обычно могут использоваться без законодательного ассигнования Конгрессом. Это происходит в двух случаях: 1) когда, в соответствии с законом, суммы, собранные для оплаты материалов или услуг, рассматриваются как возмещение ассигнований, и 2) для внутриправительственных фондов или зачисления на счета поступлений от правительственных ассигнований или со счетов фондов. С их помощью финансируются мероприятия в рамках одного или нескольких правительственных органов; они кредитуются поступлениями от др. гос. доходов и расходов.

Внутрибюджетные операции разделяются на три категории:

1. Операции между фондами - платежи от одной группы фондов (федеральных либо трастовых фондов) на счет поступления другой группе фондов.
2. Федеральные внутрифондовые операции, как платежи, так и поступления, происходят в пределах федеральной группы фондов.
3. Трастовые внутрифондовые операции, как платежи, так и поступления, происходят в пределах трастовой группы фондов.

Погашающие поступления обычно вычитаются из бюдж. ассигнований и издержек на функциональном или субфункциональном уровнях или уровне федерального агентства. Однако имеется четыре типа поступлений, к-рые вычитаются из суммарного бюджета как нераспределенные погашающие поступления. К ним относятся: 1) платежи федеральных органов власти (включая платежи внебюджетных федеральных организаций) как нанимателей в пенсионные фонды служащих; 2) проценты, полученные трастовыми фондами; 3) арендные и лицензионные платежи, собранные за использование территорий внешнего континентального шельфа; 4) др. проценты (т. е. проценты от денег, собранных на территориях внешнего континентального шельфа и помещенных в депозитные фонды, когда такие деньги передаются в бюджет).

См. БЮДЖЕТ НАЦИОНАЛЬНЫЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Federal Reserve Bulletin.
The Survey of Current Business.
FREEDMAN, R. J., and others. *Governmental & Nonprofit Accounting,* Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1988.

БЮДЖЕТ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ (FEDERAL BUDGET). *См.* БЮДЖЕТ США

БЮДЖЕТНАЯ КОМИССИЯ (КОМИССИЯ "МЕТОДОВ И СРЕДСТВ") (WAYS AND MEANS COMMITTEE). Б.к. Палаты представителей Конгресса США занимается разработкой налогового законодательства, правил надзора, взаимовыгодных торговых соглашений, облигационных займов Соединенных Штатов, депозитами правительственных ден. средств, необлагаемыми налогами фондами и благотворительными трастами, системой социального обеспечения, гос. содействием, программами занятости. Комиссия включает следующие подкомиссии: торговли, надзора, выбора направлений пополнения бюджета, здравоохранения, социального обеспечения, трудовых ресурсов.

БЮДЖЕТНОЕ БЮРО (BUREAU OF THE BUDGET). Заменено Административно-бюджетным управлением (Office of Management and Budget), к-рое было создано в составе Исполнительного управления президента (Executive Office of the President) в соответствии с Планом реорганизации № 2 1970 г.

БЮДЖЕТНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КОНГРЕССА США (CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE). Независимое вспомогательное ведомство при Конгрессе, к-рому поручены анализ взаимодействия федерального бюджета и нац. экономики и оценка последствий законодательной деятельности Конгресса для ден.-кредитной и бюдж. сферы. Б.у.К. не дает рекомендаций по проведению той или иной политики, оно лишь представляет на рассмотрение Конгресса различные варианты выбора.

Закон 1985 г. о сбалансированном бюджете и контроле за дефицитом (Закон ГРЭММА-РУДМАНА-ХОЛЛИНГЗА) ВОЗЛОЖИЛ на Бюдж. управление дополнительную задачу: дважды в год, совместно с Административно-бюдж. управлением, (1) представлять отчет о том, превышает ли планируемый дефицит федерального бюджета максимальный объем дефицита, к-рый допускается законом на фин. год; (2) рассчитывать объемы и проценты бюдж. ресурсов, подлежащие секвестрированию для ликвидации избыточного дефицита; (3) предупреждать Конгресс о спаде производства, к-рый может служить основанием для приостановки (прекращения) достижения контрольных показателей бюдж. дефицита. В 1987 г. в данный закон были внесены изменения, после того как Верховный суд признал ряд его положений неконституционными. Эти поправки, вступившие в действие под названием "Исправленный закон 1987 г. о сбалансированном бюджете и контроле за дефицитом", возложили на Бюдж. управление еще одну дополнительную задачу: совместно с Центральным бюдж.-контрольным управлением изучить федеральные кредитные программы и представить о них доклад Конгрессу.

Анализ, подготовленный Б.у.К., включает экон. прогнозы, прогнозы основных бюдж. показателей, оценки расходов, анализ бюджета президента, анализ программ, возможные схемы бюджета и отчеты по секвестрам.

Б.у.К. состоит из 6 подразделений и управляется директором и его заместителем. Директор назначается на 4 года (срок полномочий может быть продлен) спикером Палаты представителей и временным президентом Сената по представлению обоих бюдж. комитетов.

БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА (FISCAL POLICY) Скоординированная политика правительства по вопросам налогообложения, гос. долга, гос. расходов и кредитно-фин. сферы, имеющая своей целью, напр., стабилизацию уровня нац. дохода. Данная концепция роли Б.-н.п. рассматривает доходы и расходы гос-ва как рычаги, к-рые с точки зрения КОМПЕНСАЦИОННОЙ ФИНАНСОВОЙ политики должны использоваться для противодействия циклическим колебаниям деловой активности и обеспечивать длительную стабильность.

Основой подобной Б.-н.п. было бы такое урегулирование бюдж. дефицита или превышения доходов над расходами, к-рое соответствовало бы задачам стабилизации, обеспечивающей нормальный рост и направленной как против инфляции, так и дефляции.

В США задачи достижения стабильности, в сочетании с нормальным экон. ростом, были определены Конгрессом США в Законе о занятости 1946 г.: "Постоянная политика и ответственность правительства заключается в использовании всех доступных средств, отвечающих его обязательствам и др. существенным потребностям нац. политики, опираясь на поддержку и сотрудничество с промышленностью, с. х. и трудом (профсоюзами), правительствами штатов и местными органами власти, для координации и осуществления всех его планов и функций, использования всех ресурсов, находящихся в его распоряжении, с целью создания и сохранения, в духе развития и совершенствования системы свободного предпринимательства и всеобщего благосостояния, условий, при к-рых будут обеспечены условия для занятости, включая самостоятельную занятость, для того, кто способен и желает трудиться и ищет работу, а также для содействия достижения максимального уровня занятости, производства и покупательской способности".

Следует отметить, что задачи достижения стабильности увязаны с проблемой полной занятости. Доклад о бюджете страны должен быть частью ежегодного экон. доклада президента Конгрессу США,

содержащего анализ совокупного влияния четырех секторов: потребления, бизнеса, затрат правительства и обеспечения международных проблем и влияния их на уровень ВНП в прошлом, а также намечающего основные направления политики на будущее.

См. НАЦИОНАЛЬНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СЧЕТА.

По мнению Совета экон. консультантов при президенте США, Закон о занятости 1946 г. сделал возможным благодаря заложенным в нем мерам, предусматривавшим координацию действий и стимулирование систематического межотраслевого (межсекторного) экон. программирования, проведение устойчивой федеральной Б.-н.п. в период после второй мировой войны и поддержание высокого уровня благосостояния. Что же касается эффективности Б.-н.п. и его места в предотвращении резких подъемов и спадов, то по этому вопросу существуют различные мнения.

Существуют два основных типа политики управления спросом: налоговая (фискальная) и монетаристская. Б.-н.п. определяется и проводится Конгрессом США и президентом путем корректировки дефицитных расходов и изменения системы налогообложения. Монетаристская политика определяется и проводится Советом управляющих ФРС путем регулирования ден. массы, находящейся в обращении.

Б.-н.п. осуществляется или через регулирование гос. расходов или через изменение ставок федеральных налогов. Расширительная Б.-н.п. приобретает одну или две формы: снижение налоговых ставок, что увеличивает уровень расходов в частном секторе или увеличивает гос. расходы. В любом случае результат один и тот же - увеличение бюдж. расходов гос-ва, не покрываемых доходами.

Ограничительная Б.-н.п. осуществляется путем сокращения дефицитного финансирования в результате или увеличения налогов, что приводит к сокращению расходов в частном секторе или же к сокращению гос. расходов.

Личное потребление прямо пропорционально уровню фактического дохода, остающегося после уплаты налогов. Т. о., снижение налогообложения частных лиц увеличивает размер располагаемого дохода и уровень потребления, что, в свою очередь, приводит к росту совокупного спроса. Налоговый закон экон. возрождения 1981 г. снизил предельные ставки личного подоходного налога на 23% на срок в три года с тем, чтобы оказать стимулирующее воздействие на экономику. Сокращение налогов привело к увеличению размера дефицита федерального бюджета и содействовало тому, что Б.-н.п. в период 1982-1985 гг. носила расширительный характер.

Рост гос. расходов приводит к увеличению совокупного спроса. Увеличивает ли гос-во закупки товаров или услуг или увеличивает передаточные (трансфертные) платежи частным лицам - все это позволяет им увеличивать расходы на потребление, и в любом случае совокупный спрос увеличивается. Увеличение военного бюджета и общий рост гос. расходов при президенте Р. Рейгане (R. Reagan) представляет собой пример расширительной Б.-н.п. Итак, одновременное сокращение налогов и рост расходов при администрации Р. Рейгана имели своим результатом расширительную политику, и в результате - экон. рост.

См. БЮДЖЕТ США; цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOSKIN, M. J. "Consumption, Saving, and Fiscal Policy". *American Economic Review,* May, 1988.

KOTLIKOFF, L. J. "Consumption, Computation Mistakes, and Fiscal Policy". *American Economic Review,* May, 1988.

POTERBA, J. M. "Are Consumers Forward Looking? Evidence From Fiscal Experiments". *American Economic Review,* May, 1988.

TANZI, V. "Issues in Coordination of Fiscal Policies". *Finance and Development,* December, 1988.

WANG, S. Q. "The Cyclically Adjusted Federal Budget and Policy Effectiveness". *The Review of Business and Economic Research,* Fall, 1988.

БЮЛЛЕТЕНИ О КОНЪЮНКТУРЕ РЫНКА (MARKET LETTERS). Практически каждая брокерская фирма издает ежедневный бюллетень о состоянии рынка, к-рый вывешивает в своем помещении для сведения клиентов и передает по телеграфу в свои отделения. Эти бюллетени содержат краткое перечисление наиболее важных политических, предпринимательских, фин. и технических факторов, воздействующих в данный момент на состояние цен на рынке. В некоторых случаях при этом даются рекомендации в отношении имеющихся обязательств, приобретения или продажи определенных групп или отдельных ценных бумаг. Хотя некоторые из таких бюллетеней издаются на очень невысоком уровне, отличаются использованием бессодержательного технического жаргона и ограничиваются в своих рекомендациях советами по срочным покупкам и продажам, а авторитет их авторов является весьма эфемерным, подобная литература все же занимает свое место в системе факторов, оказывающих воздействие на состояние рынка.

В дополнение к перечисленным выше ежедневным бюллетеням многие брокерские фирмы издают более солидные обзоры за неделю или за месяц. В этих обзорах содержатся резюме общей конъюнктуры рынка, анализ положения отдельных акций и облигаций, в к-рых заинтересована данная фирма, мнения ведущих финансистов, статистические таблицы и др.

Обобщающие обзоры положения на ведущих фин. и товарных рынках публикуются в газетах крупнейших городов, где для этой цели отводятся специальные рубрики. Кроме того, такие обзоры издают 12 ведущих банков, входящих в ФРС, и многие коммерческие банки в больших городах.

БЮЛЛЕТЕНЬ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (FEDERAL RESERVE BULLETIN). Офиц. орган Совета управляющих ФРС. Издается ежемесячно под руководством редакционного комитета как части аппарата, к-рый несет ответственность за высказываемые мнения, за исключением офиц. документов и авторских статей.

БЮРО ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА (BUREAU OF THE PUBLIC DEBT). Бюро расположено в Казначействе. Бюро ведает управлением гос. долга, подготавливает циркуляры Казначейства о предложении гос. долговых ценных бумаг; руководит проведением подписки и распределением ценных бумаг; формирует инструкции и правила, касающиеся выпусков ценных бумаг, а также проводит или направляет проведение операций по имеющимся в обращении ценным бумагам. Бюро осуществляет окончательный аудит по погашенным ценным бумагам и процентным купонам; осуществляет учетный контроль за поступлениями и расходами по гос. долгу, ценными бумагами и процентными выплатами; ведет индивидуальные счета владельцев, зарегистрированных ценных бумаг и бумаг, существующих в памяти ЭВМ, и дает разрешение на выплату основных сумм и процентов, а также решает дела по потерянным, украденным, уничтоженным или испорченным ценным бумагам.

Под надзором Бюро операции с гос. долговыми ценными бумагами осуществляются федеральными резервными банками и их отделениями в качестве фискальных агентов США. Большинство банков и др. фин. институтов выступают в качестве выпускающих и платежных агентов по амер. сберегательным облигациям и как платежные агенты по амер. сберегательным векселям (нотам).

Данное Управление Казначейства (Public Debt, Bureau of) занимается привлечением заемных ден. средств, необходимых для обеспечения деятельности федерального правительства, и отвечает за состояние гос. долга. Бюро выпускает казначейские ценные бумаги для рефинансирования долга, срок погашения к-рого наступил, и привлечения дополнительных ден. ресурсов. Оно занимается подготовкой циркулярных писем Казначейства с предложениями гос. долговых ценных бумаг, осуществляет руководство проведением подписки и распределением долей между подписчиками, плани-

рованием эмиссионной деятельности, а также осуществляет или регулирует операции с обращающимися ценными бумагами. Бюро проводит окончательные проверки, связанные с погашением ценных бумаг и оплатой процентных купонов; осуществляет контроль за бухучетом поступлений и расходов по обслуживанию гос. долга, движения ценных бумаг, начисления и выплаты процентов; ведет персональные счета держателей зарегистрированных ценных бумаг и ценных бумаг в безбумажной форме, а также издает распоряжения о погашении основного долга и процентных выплатах; помимо этого, оно рассматривает заявления, связанные с утерей, кражей или порчей ценных бумаг.

Для выполнения поставленных задач бюро осуществляет шесть программ: по коммерческим бумагам в безбумажной форме, по ценным бумагам прямого доступа, по сберегательным ценным бумагам, по правительственным ценным бумагам, по регулированию рынка и по учету и отчетности о состоянии гос. долга.

Бюро проводит эмиссию и аукционы по векселям, среднесрочным обязательствам и облигациям Казначейства, а также выпуск, обслуживание и погашение сберегательных облигаций США через охватывающую всю страну сеть агентств, осуществляющих эмиссию и платежи по ценным бумагам. Им подготавливаются ежедневные и др. периодические отчеты о структуре и размерах гос. долга. Кроме того, бюро осуществляет регулирование рынка гос. ценных бумаг. Его целью является защита интересов инвесторов, к-рая сводится к поддержанию стабильного и ликвидного рынка гос. ценных бумаг.

См. долг ГОСУДАРСТВЕННЫЙ.

БЮРО ГРАВИРОВАНИЯ И ПЕЧАТИ (BUREAU OF ENGRAVING AND PRINTING). Бюро Казначейства США во главе с директором, назначаемым министром финансов. В его задачи входит составление дизайна, гравирование и печатание всех основных документов фин. характера, используемых правительством США. Оно выпускает бумажные деньги, казначейские облигации, простые векселя и сертификаты; почтовые марки, приносящие доход (revenue); таможенные, документарные и сберегательные, а также продуктовые талоны. Кроме того, Бюро печатает бланки доверенности, наградных сертификатов, разрешения и др. документы разного назначения.

Бюро расположено в Вашингтоне, округ Колумбия. Второе предприятие для печатания денег, расположенное в Форт Ворт, ТХ (Fort Worth, TX), находится в рабочем состоянии и имеет мощности, позволяющие печатать банкноты на сумму 5,4 млрд дол. к 1995 г.

В настоящее время деятельность Бюро финансируется за счет возобновляемого фонда, созданного в соответствии с Публичным законом (P. L. 656), за счет оплаты продукции и услуг ведомствами-клиентами. Бюро также имеет право включать в эти затраты амортизацию и расходы на приобретение капитального оборудования и обеспечивать потребности в оборотном капитале. В 1987 г. Бюро передало ФРС 6,5 млрд напечатанных банкнот и запланировало напечатать 6,1 млрд банкнот на 1988 фин. г. За исключением небольшого персонала служащих, занятых в сфере контроля и отчетности на указанном предприятии, основная деятельность Бюро осуществляется в Вашингтоне.

См. ИЗЪЯТИЕ ДЕНЕГ из ОБРАЩЕНИЯ; ОБЕСПЕЧЕНИЕ НАЛИЧНОСТЬЮ.

БЮРО ОБМЕНА КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИЕЙ (CREDIT INTERCHANGE BUREAUS). Бюро, организованные в кооперативной форме в целях предоставления информации о заемщиках. В последние годы эти бюро заняли важное место в обеспечении кредитной информацией, касающейся корпораций и товариществ (но не физических лиц). Хотя эти бюро созданы главным образом в связи с предоставлением коммерческих кредитов, многие банки являются их членами. Как и члены бюро, банки получают кредитную информацию, но их в меньшей степени интересуют конкретные цифры, поскольку банковская кредитная информация считается более конфиденциальной, чем коммерческая.

Наиболее важной системой информационных кредитно-справочных бюро является Нац. ассоциация кредитного менеджмента. Охватывая информационные бюро по всей стране, эта организация не является коммерческой, и плата за услуги для членов ассоциации покрывает лишь операционные издержки. Каждое бюро независимо и находится под покровительством офисов местной ассоциации. Все бюро работают под прямым контролем и надзором, осуществляемым комитетом Нац. ассоциации кредитного менеджмента и начальником Департамента бюро обмена кредитной информацией общеамериканской нац. организации. Целью деятельности этих бюро является обмен информацией бух. характера между его членами и предприятиями, предоставляющими коммерческий кредит в общем порядке и, как это зафиксировано в лицензиях некоторых бюро и отмечено Т. Н. Бекманом в работе *"Кредитование и инкассирование в теории и практике"(T.* N. Beckman, *"Credits and Collections in Theory and Practice')* - "обеспечивать непосредственную связь между должниками и кредиторами и между самими кредиторами для установления системы, в к-рой те, кто заинтересован в получении любой информации о состоянии счетов мог бы свободно и неограниченно обмениваться данными, содержащимися в их учетной документации: 1) без необходимости непосредственного контакта друг с другом; 2) без разглашения информации от своего имени; 3) получать в обмен на свои сведения обобщенную информацию др. заинтересованных в ней лиц".

БЮРО ПЕРЕПИСЕЙ (BUREAU OF THE CENSUS). Бюро переписей было создано как постоянное агентство 6 марта 1902 г. (32 stat. 51). Основные функции определены по Конституции, к-рая предусматривает проведение переписи каждые десять лет, и на основании законов по Титулу 13 Кодекса законов США. Закон определяет, что информация, полученная бюро от частных лиц, частного сектора или учреждений, должна храниться строго конфиденциально и использоваться только для целей статистики.

Бюро представляет собой статистическое агентство общего назначения, к-рое собирает, сводит в таблицы и публикует обширный круг статистических данных о людях и экономике страны. Этими данными пользуются Конгресс, исполнительная власть и общественность в общих целях разработки и оценки экон. и социальных программ. Бюро расположено в Сьютлэнде, МД (Suitland, MD).

Основные функции бюро включают:

- перепись населения и жилья каждые десять лет;
- перепись с. х., штатных и местных органов власти; производителей, отраслей, добывающих полезные ископаемые, торговли, строительства и транспорта каждые пять лет;
- составление текущей статистики по внешней торговле США;
- публикация оценок и прогнозов о населении;
- составление текущих отчетов о производстве, розничной и оптовой торговле, услугах, строительстве, импорте и экспорте, персонале штатных и местных органов власти, финансах и безработице и др. вопросах.

См. НАСЕЛЕНИЕ.

БЮРО СМЕТНО-ФИНАНСОВОЕ (BUDGET BUREAU). *См.* БЮРО УПРАВЛЕНИЯ И БЮДЖЕТА.

БЮРО СТАТИСТИКИ ТРУДА (БСТ) (BUREAU OF LABOR STATISTICS - BLS). Бюро Министерства труда, на к-рое возложена задача по ведению отчетности по статистике, связанной с различными аспектами рынка труда. Напр., БСТ подсчитывает процент безработных, а также индекс потребительских цен. Эти данные ежегодно приводятся в экон. докладе президента, а также в др. источниках.

БЮРО УПРАВЛЕНИЯ И БЮДЖЕТА (MANAGEMENT AND BUDGET, OFFICE OF). Своим распоряжением № 11541 от 1 июля 1970 г. президент США делегировал полномочия, данные ему в соответствии с частью 1 Плана реорганизации № 2 1970 г., директору Бюро, к-рый выполняет возложенные на него обязанности под руководством президента. В задачи Бюро входит:

1. Оказывать президенту помощь в обеспечении наиболее эффективного и экономичного функционирования правительственного аппарата.
2. Оказывать помощь в создании эффективного механизма координации деятельности правительства и взаимодействия его органов.
3. Оказывать президенту помощь в подготовке бюджета и разработке фискальной программы правительства.
4. Осуществлять повседневный контроль за исполнением бюджета.
5. Изучать опыт практической деятельности органов управления, содействовать разработке планов совершенствования форм и методов управления, давать соответствующие рекомендации правительственным учреждениям.
6. Оказывать президенту помощь, получая и обобщая предложения министерств и ведомств в связи с законопроектами, а также представлять свои предложения в отношении с законодательной деятельностью президента, с учетом имеющегося опыта.
7. Участвовать в разработке и согласовании проектов распоряжений и деклараций президента.
8. Разрабатывать планы мероприятий по совершенствованию и координации деятельности федеральных и др. статистических служб.
9. Формировать и совершенствовать информационные системы, призванные обеспечить получение президентом данных о выполнении программ правительства.
10. Планировать, проводить и организовывать работу в помощь президенту по оценке целей, хода выполнения и эффективности программ правительства.
11. Разрабатывать и осуществлять программы по подбору, подготовке и расстановке кадров, работе с кадрами и их оценке.
12. Регулярно информировать президента о деятельности правительственных учреждений, стоящих перед ними конкретных задачах и о реально выполненной работе, имея в виду наилучшую координацию функций различных органов исполнительной власти, наиболее экономное и эффективное использование выделяемых Конгрессом средств и предотвращение параллелизма и дублирования в работе.

Резюме. Перечисленные выше функции Бюро свидетельствуют о том, что основной упор при создании этого органа был сделан на задачи в сфере управления, многие из к-рых были присущи и действовавшему ранее Бюджетному бюро.

БЮРО ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА (БЭА) (BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS). Бюро Министерства торговли, к-рое отвечает за предоставление дескриптивной статистики, относящейся к макроэкономике. Эти данные публикуются ежегодно в экон. докладе президента, а также в др. изданиях.

Целью БЭА является предоставление четкой картины экономики США путем подготовки, разработки и толкования счетов нац. дохода и продуктов и услуг, суммированных в ВНП; счетов нац. богатства, к-рые раскрывают производственные и др. компоненты нац. богатства; счетов затрат и выпуска, отражающих взаимоотношения отраслевых рынков; счетов личного дохода и его компонентов в каждом географическом районе; текущих статей платежного баланса и связанных с ними балансом международных инвестиций; БЭА оценивает также меры, связанные с изменением условий окружающей среды в рамках системы нац. счетов.

Кроме работы с нац. экон. счетами, ведется обработка и анализ др. показателей деловой активности, включая различные инструменты для прогнозирования экон. развития, такие, как обзоры инвестиционных расходов и планов амер. бизнеса, эконометрические модели амер. экономики, а также система опережающих, совпадающих и запаздывающих экон. индикаторов. Данные и аналитические материалы, подготовленные БЭА, распространяются главным образом через его ежемесячные издания *Сёрвей оф Карент бизнес (Servey of Current Business),* включая периодические приложения к нему и *Бизнес кондишнз дайджест (Business Conditions Digest).*

БИБЛИОГРАФИЯ:

"A User's Guide to BEA Information: Publications, Computer Tapes, Diskettes, and Other Information Services". *Survey of Current Business,* March, 1989.

БЮРО ЭКСПОРТНОЙ АДМИНИСТРАЦИИ (BUREAU OF EXPORT ADMINISTRATION). Бюро Министерства торговли, созданное 1 октября 1987 г. с целью разделения двух функций - содействия экспорту и экспортного контроля, как это определено Законом об экспортной администрации с поправками (Export Administration Act). Основные функции заключаются в рассмотрении заявок на лицензии, в изучении зарубежного спроса для определения момента отмены контроля над вывозимыми товарами, а также соблюдении амер. законов по контролю за экспортом.

В

ВАГОННАЯ ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ (CAR TRUST). *См.* ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ ПО ОБОРУДОВАНИЮ.

ВАГОННЫЕ ПАРТИИ ГРУЗА (CARLOADINGS). Ж. д. США представляют отчеты о количестве вагонов груза, погруженного на их линиях и полученного с примыкающих к ним ж. д. Итоговые данные представляются в Ассоциацию амер. ж.-д. компаний, к-рая их собирает и публикует. Немногие показатели объема деловых операций являются более точными, поскольку эти цифры показывают физический объем товаров, движущихся от производителей к потребителям и от одних производителей к др. В отличие от клиринговых или дебетовых списаний по депозитным счетам в банке они не нуждаются ни в какой поправке на изменения в уровнях цен. Представляя поставки по ранее сделанным заказам, они не дают немедленной информации о текущих деловых операциях, но запаздывание составляет, вероятно, не более двух недель - одного месяца. Т. о., В.п.г. являются хорошим показателем движения товаров от производства к потреблению, особенно если они рассматриваются вместе с грузовым тоннажем АВТОТРАНСПОРТНЫХ КОМПАНИЙ.

ВАЛЁР (VALEURS). Французский эквивалент термина "Ценные бумаги" в США. Во Франции акции называются actions, а облигации - obligations. Облигации могут также называться fonds d'etat (гос. ценные бумаги), fonds garantis (т. е. гарантированные облигации) и emprunts (займы).

ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ (GROSS PROFITS). Прибыль, полученная от продажи товаров, без вычета торговых издержек и общих управленческих расходов. Величина В.п. определяется путем вычитания издержек производства реализованной продукции из суммы, полученной от ее реализации. Термин "В.п." используется по той причине, что для определения чистой ПРИБЫЛИ необходимо вычесть торговые издержки и управленческие расходы. Показателем В.п. измеряется брутто-прибыль, включающая издержки на покрытие торговых издержек и управленческих расходов. В.п. представляет объем фин. ресурсов (в долларах), полученных в результате основной торговой деятельности фирмы. В отчете о прибылях и убытках В.п. исчисляется в нижеприведенной таблице.

Периодические изменения величины В.п. могут быть следствием влияния одной переменной или любого сочетания следующих переменных величин:

	1991	*1990*	*Изменение*
Продажи	$225000	$100000	$125000
Издержки производства реализованной продукции	90000	50000	40000
Валовая прибыль	135000	50000	85000
Операционные расходы	90000	35000	55000
Чистый доход	$45000	$15000	$30000

1. Изменение уровня продаж вызвано:
   а) изменением продажной цены (отклонением по линии продажи - цена);
   б) изменением объема реализованной продукции (отклонением по линии продажи - объем).
2. Изменение издержек производства реализованной продукции вызвано:
   а) изменением издержек производства единицы продукции (отклонением по линии издержки производства - цена);
   б) изменением объема реализованной продукции (отклонением по линии издержки производства - объем).

Четыре группы отклонений В.п. могут быть рассчитаны путем использования следующих формул и данных, включенных в нижеприведенный отчет о прибылях и убытках. Результаты, полученные вследствие толкования этих отклонений, называются анализом В.п.

	1991	*1990*
Количество проданных единиц продукции	$150000	$100000
Продажная цена единицы продукции	1,50	1,00
Издержки производства единицы продукции	0,60	0,50

1. Отклонение продажи - цена:
   Кол-во единиц, проданных за год
   x Изменение продажной цены единицы
   - 150000x0,50 дол.
   = 75 000 дол. (положительное отклонение)
2. Отклонение продажи - объем:
   Изменение кол-ва проданных единиц
   x Цены предыдущего года
   = 50000 x 1,00 дол.
   = 50000 дол. (положительное отклонение)
3. Отклонение издержки производства - цена:
   Кол-во единиц, проданных в текущем году
   x Изменение издержек производства единицы продукции
   = 150000x0,10 дол.
   = 15000 дол. (неблагоприятное отклонение)
4. Отклонение издержки производства - объем:
   Изменение кол-ва проданных единиц
   x Издержки производства единицы продукции в предыдущем году
   = 50000x0,50 дол.
   = 25000 дол. (неблагоприятное отклонение)

При суммировании величин четырех отклонений получаем сумму в 85 тыс. дол., что является величиной изменения В.п. с 1990 по 1991 гг. (в тыс. дол.):

Отклонение продажи - цена	$75
Отклонение продажи - объем	50
Отклонение издержки производства - цена	(15)
Отклонение издержки производства - объем	(25)
Изменение валовой прибыли	$85

Для фирмы, производящей разнообразные виды продукции, как правило, рассчитывается отклонение продажи - номенклатура продукции. Такое отклонение определяет изменение В.п. вследствие изменений в номенклатуре товаров, производимых фирмой. Это аппроксимирует (примерно выражает) эффект изменений продаж всей номенклатуры товаров в неизменных объемах. Это отклонение может быть рассчитано по следующей формуле:

Отклонение продажи - номенклатура продукции:
Продажи текущего года
x Изменение нормы валовой прибыли
= 225000 дол. x (0,60 -0,50)
= 22500 дол. (положительное отклонение).

ВАЛОВАЯ СУММА ДЕПОЗИТОВ (GROSS DEPOSITS). Совокупные (кумулятивные) депозиты без каких-либо исключений или вычетов. В понятие В.с.д. включаются все виды депозитов до востребования и срочных депозитов, включая депозиты банков и депозиты правительства США. Совокупная сумма депозитов до востребования минус межбанковские депозиты и депозиты правительства США, минус сумма ден. документов, находящихся в процессе инкассации (т. н. флоут) определяется термином "скорректированные депозиты до востребования" ("demand deposits adjusted"), к-рый появляется в меморандуме, прилагаемом к фин. отчету банка - члена ФРС, представляемому по требованию властей. Это статистический показатель, разработанный Советом управляющих ФРС для того, чтобы определить сумму совокупных чистых остатков на текущих счетах частных лиц, товариществ, корпораций, а также органов исполнительной власти штатов и местных органов исполнительной власти, учитывая сумму чеков, уже выставленных по этим счетам.

Как скорректированную совокупную сумму срочных депозитов, так и скорректированную совокупную сумму депозитов до востребования необходимо отличать от суммы чистых депозитов до востребования или депозитов, подлежащих действию резервных требований в соответствии с определением понятия "чистые депозиты до востребования", данным Советом управляющих ФРС в соответствии с законами о банках. В соответствии с Законом о банках 1935 г., сумма чистых депозитов до востребования представляет собой разницу между суммой всех депозитов до востребования, включая депозиты др. банков, депозиты правительства США, и суммой остатков ден. средств на корреспондентских счетах в др. местных банках (за исключением федеральных резервных банков, ин. банков и их отделений, зарубежных отделений местных банков и частных банков), а также суммой ден. документов, находящихся в процессе инкассации.

См. ДЕПОЗИТЫ ДО ВОСТРЕБОВАНИЯ.

ВАЛОВАЯ СУММА ДОЛГА (GROSS DEBT). Совокупный долг без учета поправок на вычеты. Вычеты, как правило, включают фонды задолженности и вновь приобретенные, но еще не погашенные долговые обязательства.

При анализе муниципальных облигаций видно, что вычеты из В.с.д. представлены фондами погашения, а также той частью долговых обязательств, к-рые являются источником доходов, такие, напр., как долговые обязательства, связанные с финансированием коммунальной инфраструктуры города (водоснабжение, быстрое транспортное сообщение и т. п.). Показатель чистой суммы долга является базой для вычисления суммы долга на душу населения и процентное отношение чистой суммы долга к оценочной стоимости подлежащего налогообложению имущества.

См. ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ (ВВП) (GROSS DOMESTIC PRODUCT - GDP). Установленный гос-вом совокупный показатель состояния экономики. В ноябре 1991 г. Бюро экон. анализа (БЭА) Министерства торговли США перенесло основное внимание с ВАЛОВОГО НАЦИОНАЛЬНОГО ПРОДУКТА (ВНП) на ВВП как главный показатель состояния производства в США, а также состояния всей экономики. ВНП в течение более чем 60 лет являлся общепризнанным мерилом состояния экономики. Экономисты считают ВВП более подходящим показателем состояния нац. экономики.

Прилагаемая таблица дает представление о ВВП по видам продукции и секторам производства.

БЭА считает ВВП "подходящим показателем для краткосрочного мониторинга и анализа экономики США". БЭА считает, что показатель ВВП "совместим с такими показателями, как уровень занятости, уровень производительности труда, уровень промышленного производства и инвестиций в оборудование, здания и сооружения". ВВП является также единицей измерения, применяемой многими др. странами, он признан *"Системой нац. счетов"* - общепризнанным международным руководством по вопросам

Валовой внутренний продукт по видам продукта и секторам производства: 1970-1991 гг.
(в млрд долларов США)

Позиция (статья)	*1970*	*1980*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*	*1991*
Валовой внутренний продукт	**1010,7**	**2708,8**	*3171,2*	**4038,7**	**4268,6**	**4539,9**	**4900,4**	**5244,0**	**5513,8**	5672,6
Основные виды продукта:										
Товары	467,8	1176,2	1591,9	1652,6	1705,3	1794,5	1942,0	20981	2,167,6	2193,2
Услуги	434,3	1215,4	1770,7	1939,0	2097,3	2267,2	2460,9	2634,7	2834,0	3012,9
Здания и сооружения	108,6	316,4	414,7	447,1	466,0	478,2	497,5	511,3	512,2	466,5
Сектор:										
Частный (бизнес)	858,7	2328,9	3,251,1	3,473,5	3665,7	3890,8	4201,0	4490,7	4699,4	4803,3
Домашнее хозяйство и общественные организации и учреждения	32,4	89,3	132,0	141,7	153,3	170,5	187,6	205,0	225,1	246,4
Государственный	119,5	289,8	394,1	423,6	449,6	478,7	511,7	548,3	589,2	622,9

Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis, *Survey of Current Business,* March 1992, and unpublished data.

Валовой национальный продукт, чистый национальный продукт, национальный доход, личный доход
(в млрд дол. США)

	1960	*1970*	*1975*	*1980*	*1990*	*1991*
Валовой внутренний продукт					5513,8	5672,6
Валовой национальный продукт	515,3	1015,5	1598,4	2732,0	5524,5	5685,8
Минус: амортизационные отчисления	46,4	88,8	161,8	303,8	594,8	622,9
Итого: чистый национальный продукт	468,9	926,6	1436,6	2428,1	4929,8	5062,8
Минус: косвенные налоги на предприятия и неналоговое обязательство	45,3	94,0	140,0	213,3	439,2	471,0
Трансфертные платежи предпринимателей	2,0	4,1	7,4	12,1	27,7	31,2
Статистические расхождения	-2,8	-1,1	2,5	4,9	8,1	19,0
Плюс: субсидии за вычетом сальдо с текущих доходов и расходов государственных предприятий	0,4	2,9	2,4	5,7	4,8	0,6
Итого: национальный доход	424,9	832,6	1289,1	2203,5	4459,6	4542,2
Минус: прибыль корпораций с учетом поправок на изменение стоимости товарно-материальных запасов и амортизацию основного капитала	49,5	74,7	117,6	177,2	319,0	306,8
Чистый процент	11,3	41,2	83,8	200,9	490,1	480,2
Взносы в фонд социального страхования	21,9	62,2	118,5	216,5	501,7	525,2
Превышение накопления средств по счетам заработной платы над ее выплатой	0	0	0,1	0	-0,1	-0,1
Плюс: государственные трансфертные платежи частным лицам	275	818	185,7	312,6	661,7	733,2
Личный доход от выплаченных процентов	24,9	69,3	122,5	271,9	721,3	718,6
Личный доход от выплаченных дивидендов	12,9	22,2	28,7	52,9	124,8	128,5
Трансфертные платежи предпринимателей	2,0	4,1	7,4	12,1	23,2	26,3
Итого: личный доход	409,4	832,8	1313,4	2258,5	4679,8	4834,4

Источник: Bureau of Economic Analysis, U.S. Dept. of Commerce.

офиц. экон. отчетности. БЭА также считает, что использование показателя ВВП позволяет делать поквартальные оценки более точными. БЭА провело перерасчет данных по ВВП и его составляющим по состоянию вплоть до 1959 г.

При помощи показателя ВВП измеряется уровень производства в нац. границах, в то время как ВНП включает прибыль, полученную компаниями США за счет своих зарубежных филиалов. С помощью ВВП измеряется объем товаров и услуг, произведенных трудом и капиталом предприятий, расположенных на территории США, вне зависимости от гражданства лиц, представляющих труд и капитал.

ВВП представляет собой совокупный объем произведенных в стране товаров и услуг, исчисляемых в рыночных ценах. ВВП может быть также проанализирован с точки зрения категорий издержек (расходов), к-рые включают закупки товаров и услуг потребителями и правительством, валовые частные внутренние капиталовложения, а также нетто-экспорт товаров и услуг. Включенные товары и услуги в значительной степени покупаются для их конечного потребления (исключая, конечно, незаконные сделки) в рамках рыночной экономики. Ряд включенных позиций представляет условно начисленные стоимости, наиболее важной из к-рых является условно начисленная рента за жилье, в к-ром проживает сам владелец. ВВП в данном широком контексте служит для измерения продукции, произведенной благодаря факторам производства, расположенным на территории США.

БИБЛИОГРАФИЯ:
An Introduction to National Economic Accounting. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.
Survey of Current Business, August 1991, Volume 71, No. 8.

ВАЛОВОЙ ДОХОД (GROSS EARNINGS). Совокупный доход, ВАЛОВЫЕ ПОСТУПЛЕНИЯ. В торговых или производственных предприятиях В.д., как правило, представлен чистым объемом продаж товаров или продукции после получения всех поступлений, надбавок и т. п. Любые источники В.д., за исключением доходов от продаж, должны быть отражены отдельно, напр, рентный доход, при к-ром продукция, как, напр., оборудование, скорее сдается в аренду, чем продается.

ВАЛОВОЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ПРОДУКТ (ВНП) (GROSS NATIONAL PRODUCT - GNP). Номинальная стоимость всех произведенных нац. экономикой в определенный год товаров и услуг.

Современная система отчетности на базе ВНП берет свое начало в 1929 г. и отражает функционирование всеобъемлющей статистической системы (нац. счета доходов и производства), управляемой Бюро экон. анализа (БЭА) Министерства торговли. Расчет ВНП проводился уже в колониальную эпоху. Нынешние статистические таблицы, подготовленные БЭА, обобщают данные как в фактических, так и постоянных (1982 г.) долларах. БЭА представляет данные о ВНП по четырем основным категориям и подкатегориям и представляет 22 отдельные серии (таблицы).

Данные о ВНП являются результатом статистических исследований, проводимых федеральным правительством, или же эти данные получены непосредственно от соответствующих отраслей производства или др. источников. Данные отражают оценки, выборки и статистические методы, применяемые для аппроксимирования (примерного выражения) уровня экон. активности. Экон. перепись промышленности, торговли и сферы обслуживания проводится с интервалами в пять лет, во время к-рой собираются базовые оценки различных составляющих ВНП.

Наиболее всеохватывающим и общим индексом уровня цен в США является дефлятор цен ВНП, к-рый ежеквартально публикуется Министерством торговли. Широко распространенным индексом общих цен является индекс потребительских цен для всех городских потребителей (ИПЦ-1), ежемесячно публикуемый Министерством труда США. Этими индексами измеряются измене-

ния в уровне общих цен. Дефлятор ВНП не отражает изменения в ценах на определенные товары или услуги.

В 1991 г. БЭА Министерства торговли приняло ВВП в качестве базового показателя для измерения ценовых изменений в США вместо ВНП. Вопросы, связанные с ВВП, рассматриваются в отдельной статье.

Имеются два метода подсчета ВНП: метод подсчета на основе расходов и метод подсчета на основе доходов.

Метод на основе расходов базируется на учете различных категорий потребителей, к-рые приобретают конечные товары и услуги на рынке продукции нац. экономики. ВНП (У) включает 4 основных вида расходов: потребление (П), инвестиции (И), гос. закупки (ГЗ) и нетто-экспорт (НЭ). ВНП равен потреблению плюс инвестиции плюс гос. закупки плюс нетто-экспорт. Потребительские расходы составляют ок. 65% ВНП. Приведенное определение приводит нас к часто встречаемому уравнению:

У=П НЭ.

Метод, основанный на учете расходов при подсчете ВНП, означает прибавление стоимости всех расходов к стоимости конечных товаров и услуг на рынке продукции.

Метод, основанный на учете доходов при подсчете ВНП, базируется на платежах факторам производства на рынке факторов производства. При этом подходе суммируются все совокупные доходы, полученные всеми владельцами ресурсов.

Выплаты работникам включают выплаты заработной платы, дополнительные выплаты работникам за их труд, а также налог на рабочую силу, и составляют 60% ВНП. Рентный доход представляет собой платежи владельцам средств производства за использование принадлежащих им ресурсов. Доходом самостоятельно занятых является платеж владельцам фирм за использование их времени и идей, за их риск и квалификацию. Прибылью корпораций является доход от деятельности предприятия, полученный акционерами. Процент - это платеж, полученный в качестве компенсации за предоставление фин. средств в качестве ссуды. Последними двумя категориями доходов являются амортизация и косвенный налог на предпринимателя.

Величина ВНП из года в год меняется по двум причинам. Во-первых, цены на некоторые товары и услуги могут меняться. Во-вторых, сбалансированность предлагаемого количества продукции на некоторых или на всех рынках может быть нарушена. В идеале ВНП должен фиксировать лишь изменения в производстве, а не изменения цен. Реальный ВНП исчисляется из года в год в постоянных ценах; следовательно, реальный ВНП определяется как показатель ВНП, рассчитанный в неизменных долларах. Он исчисляется путем деления номинальной величины ВНП на средний уровень цен, посредством чего вводятся поправки на изменения цен на товары и услуги в нац. экономике. Указанный средний уровень цен основан на индексе цен, называемом дефлятором ВНП.

Величины номинального ВНП (или просто ВНП) за 1960-1991 гг. приводятся в прилагаемой таблице.

Система учета меняющихся цен стала широко дискутируемой темой. Совет по разработке стандартов фин. счетоводства, являясь основным органом, уполномоченным разрабатывать стандарты бухучета, с 1979 по 1985 гг. провел эксперимент, в соответствии с к-рым определенные крупные компании были обязаны предоставить дополнительную бух. информацию, скорректированную с учетом изменения цен. В настоящее время Совет поощряет, но не требует в обязательном порядке предоставления такой информации. Весьма незначительное число компаний предпочли не предоставлять информацию о меняющихся ценах.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Econ Base: Time Series and Forecasts. Online data base. DWEFA Group, Bala Cynwyd, PA.

IEA Charts. Institute for Economic Analysis, Silver Spring, MD. Monthly.

Long Term Economic Growth. Department of Commerce, Washington, DC.

National Income and Product Accounts of the United States. Bureau of Economic Analysis, Washington, DC.

PTS U.S. Time Series. Online database. Predicasts, Inc., Cleveland, OH. Survey of Current Business.

Weekly Economic Survey. Online data base. Money Market Services, San Francisco, CA.

ВАЛОВЫЕ ПОСТУПЛЕНИЯ (GROSS REVENUES). В системе бух. отчетности, применяемой на ж.-д. транспорте и в коммунальных службах, В.п. равны совокупным доходам от основной деятельности, что соответствует поступлениям от продаж в производственном или торговом секторах.

Доходы ж. д. от основной деятельности классифицируются в соответствии с Единой системой ведения счетов ж.-д. компаний; эти данные включаются в ежегодные отчеты, представляемые Комиссии по торговле между штатами, и содержат данные о доходах от услуг, предоставленных ж.-д., водным транспортом, о доходах от побочной деятельности и доходах от одновременной эксплуатации различных видов транспорта. Причем все эти доходы распределяются т. о., чтобы их можно было сгруппировать по доходам, полученным от фрахта, по доходам, полученным от пассажирских перевозок и связанной с ними деятельности, а также по доходам, общим для вышеуказанных двух видов услуг. Сводные отчеты о доходах от основной деятельности, как правило, подразделяют доходы на следующие группы: доходы от фрахта, от пассажирских перевозок, от перевозок почтовых отправлений, от перевозок экспресс-почты и т. п.

Компании, предоставляющие коммунальные услуги и использующие либо унифицированную систему ведения счетов, либо форму ежегодной отчетности, предписанную федеральными властями или властями штатов, подразделяют доходы, по к-рым они должны представлять отчетность, на три подгруппы: доходы, получаемые от обслуживания жилья, торговых и производственных предприятий.

ВАЛОРИЗАЦИЯ (VALORIZATION). Установление более высокой рыночной цены на товар, чем цена при свободной и открытой конкуренции, в результате вмешательства гос-ва. Произвольная рыночная цена устанавливается несколькими способами, напр, путем завышения цен по гос. заказам, гос. кредитов производителям для складирования товаров в ожидании более благоприятных условий на рынке и т. д. Правительство Бразилии в последнее время попыталось установить цены на кофе, к-рые значительно снизились по сравнению с его обычной ценой.

ВАЛЮТА АКТИВА (ASSET CURRENCY). *См.* ПЛАН БАЛТИМОРСКИЙ; БАНКНОТЫ, НЕ ИМЕЮЩИЕ СПЕЦИАЛЬНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ.

ВАЛЮТА БЛОКИРОВАННАЯ (BLOCKED CURRENCY). Валюта, предназначенная для специального использования, в отличие от неограниченного использования. Блокирование валютных счетов осуществляется по решению правительства с целью осуществления платежей различным ин. кредиторам и используется как средство контроля за динамикой своих валютных и торговых операций. В период 1933-1935 гг. Германия представляла собой наглядный пример использования блокированной валюты. Кроме свободной марки появились разновидности блокированной марки для использования только в ограниченных целях, по предписанию немецкими фин. властями. Поскольку использование марок было ограничено, курс их был ниже курса обычных свободных марок; это правило применимо к любой блокированной нац. или инвалюте. Степень снижения курса В.б. по сравнению с неблокированной зависит от объема ограничений на ее использование.

См. ВАЛЮТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ.

ВАЛЮТА "ДИКИХ КОШЕК" (WILD CAT CURRENCY). Банкноты, выпускавшиеся БАНКАМИ "ДИКИХ КОШЕК" ДО периода стабилизации банковского дела в Соединенных Штатах; любая обесцененная валюта.

ВАЛЮТА КОНТИНЕНТАЛЬНАЯ (CONTINENTAL CURRENCY). Валюты континентальных стран, кроме Великобритании.

ВАЛЮТА МЕЖДУНАРОДНАЯ (INTERNATIONAL EXCHANGE). *См.* ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА ИНОСТРАННЫЕ.

ВАЛЮТА ОСНОВНОЙ ОКРУЖАЮЩЕЙ СРЕДЫ ФИРМЫ (FUNCTIONAL CURRENCY). Валюта первичной среды, в к-рой функционирует данное деловое предприятие. Как правило, валютой среды ин. предприятия или компании является валюта, в к-рой они получают и расходуют наличность, однако могут быть учтены и др. факторы в тех случаях, когда движение наличности не дает ясного представления о характере валюты среды.

ВАЛЮТА РЕГУЛИРУЕМАЯ (MANAGED CURRENCY). В принципе любая валюта, регулируемая с помощью кредитной политики центрального банка *(см.* ПОЛИТИКА ДЕНЕЖНАЯ) И налоговой политики в ее нынешнем понимании *(см.* БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА). В Соединенных Штатах Закон о занятости 1946 г. и Закон о полной занятости и сбалансированном экон. росте 1978 г. (известный также как Закон Хэмфри-Хоукинса) предусматривают, что эти два наиболее широко распространенных средства должны использоваться скоординированно в интересах обеспечения максимальной занятости, повышения производительности труда и стабильности покупательной способности населения в сочетании с экон. ростом. В техническом смысле понятие валютного регулирования относится к менее традиционным способам управления ден. обращением. В 30-х гг. оно ассоциировалось, в частности, с валютами, не привязанными к золоту (не имеющими установленного золотого паритета или неконвертируемыми) и потому более подверженными регулированию их валютного курса и/или покупательной способности внутри страны. Валютное регулирование стало, т. о., включать отмену золотого стандарта и использование стабилизационных валютных фондов с целью воздействия на курс нац. ден. единицы. Добиваясь стабилизации или, напротив, снижения валютного курса, соответствующая страна имела возможность искусственно стимулировать свой экспорт (по крайней мере, временно, пока др. страны не принимали ответных мер и не снижали курсы своих валют). Страны с хроническим дефицитом своих платежных балансов, с неблагоприятными тенденциями в состоянии своих золотых запасов и платежных балансов и др. гос-ва, прибегавшие к защите нац. валют, использовали такие методы, как девальвация ден. единиц, создание валютных стабилизационных фондов, внешнеторговые и ВАЛЮТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ, отказ от конвертируемости валют и др. фантастические формы отхода от золотого стандарта с установленной номинальной стоимостью валюты.

Плавающий валютный курс. С введением в силу 1 апреля 1978 г. второй поправки к Уставу МВФ все члены этой организации обязывались уведомлять МВФ о всех намечаемых ими мероприятиях в отношении нац. валют. Многие страны соответственно пересмотрели режим курсов своих валют, приспособив их к господствующей в мире тенденции отказа от привязки валют к золоту *(см.* ИНОСТРАННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА).

Теоретические концепции. Проблема достижения стабильности покупательной способности ден. единицы при золотом стандарте рассматривалась в вышедшем в 1920 г. труде профессора Ирвинга Фишера *"Как стабилизировать доллар" (Irving Fisher's "Stabilizing the Dollar"* (1920). Он исходил из того, что валюта должна представлять собой разменные на золото ден. знаки (сертификаты), но золотое содержание такой ден. единицы, напр, доллара, может эластично меняться в следующих случаях: 1) при снижении уровня цен золотое содержание должно увеличиваться, и, т. о., при неизменном золотом запасе ден. масса, выраженная в долларах, будет сокращаться; 2) при росте цен золотое содержание доллара должно понижаться, что приведет к увеличению суммы долларов в обращении. Для борьбы со спекулянтами следует сохранять спред в 1% между покупной и продажной ценой золота, выраженной в разменных на золото долларах. Золотое содержание должно изменяться на 1% каждые два месяца на период, необходимый для корректирования колебаний цен. Предложенная Фишером схема игнорировала скорость обращения денег как фактор, воздействующий на ден. массу, и принимала как заранее данное, что внутренний рынок будет соответствующим образом реагировать на изменения золотого содержания. На мировом рынке такие изменения неизбежно вели бы к колебаниям покупательной способности и валютного курса (напр., уменьшение золотого содержания и, соответственно, удешевление доллара могли бы стимулировать экспорт). Внутри страны та же мера и связанное с ней высвобождение определенного количества золота имели бы результатом дополнительную эмиссию ден. знаков, увеличение ден. массы и, т. о., исходя из принципов количественной теории денег, пресекли бы тенденцию к снижению цен. Эта схема попросту пренебрегала тем обстоятельством, что основной компонент ден. массы составляют не сами деньги (банкноты. - *Прим. науч. ред.),* а банковские депозиты до востребования.

Поэтому в своей более поздней работе *"Стопроцентные деньги" ("100 Per Cent Money"*(1935 г.) профессор Фишер обратился главным образом к депозитным деньгам. Игнорируя метод контроля над объемом вкладов путем поддержания установленных законом банковских резервов, его схема предлагала стопроцентное обеспечение всех депозитов до востребования кассовой наличностью. Чтобы добиться такого обеспечения, банкам пришлось бы продать или заложить все свои приносящие доход активы центральному банку. Т. о., этот банк получил бы возможность осуществлять контроль над депозитами до востребования и способствовать их увеличению путем покупки ценных бумаг на рынке или сокращению, продавая эти бумаги. Эти операции в свою очередь имели бы результатом рост или сокращение резервов наличности в банках. Обоснованием этой схемы служили предполагаемая ликвидация дестабилизирующего влияния расширения и сокращения банковского кредита на деловую активность и цены, к-рое должно быть заменено ден. регулированием в целях достижения стабилизации. Требование частичного резервного обеспечения (менее 100%) открывало возможность расширения кредита, и это преимущество было бы аннулировано принятием 100-процентной нормы. Во имя стабильности доллара предлагалось лишить банковскую систему ее возможности предоставлять кредиты в размере нескольких долларов на каждый доллар обеспечения. Этот план игнорировал также срочные вклады, для к-рых сохранялась бы система частичного обеспечения. В нем говорилось о сохранении срочных депозитов и тех видов кредита, к-рые предоставлялись кредитными учреждениями, включая коммерческие банки, но это был лишь отвлекающий маневр, поскольку главной целью было все же устранение нестабильности. Ретроспективно этот план воспринимается как пример крайностей, к к-рым может привести стремление к стабильности денег. Ведь основу для расширения банковского кредита (дополнительные резервы) можно создать и обычными методами в рамках, установленных законом резервных требований и операций на открытом рынке, не подрывая потенциала банковской системы.

Доктор Бенджамен Грэхем в труде *"Запасы и стабильность" (Benjamin Graham "Storage and Stability"*(1937 г.) предложил ввести валюту, обеспеченную товарами. При этом в качестве стандарта должно было выступать определенное количество различных товаров, а не ден. металл. Напр., 100 дол. соответствовало бы уста-

новленное количество муки, зерна, хлопка, шерсти, каучука, кофе, чая, табака, нефти, каменного угля, древесной пульпы, чугуна в слитках, меди и олова. Складские накладные за эти товары должны были приобретаться и покупаться центральным банком страны за деньги, и т. о. масса денег в обращении поддерживалась бы на уровне, соответствующем состоянию цен на основные товары, что содействовало бы ценовой стабильности. Вместо того, чтобы заботиться о наличии ден. металла, фин. органам страны предлагалось сосредоточиться на поддержании запасов 15 главнейших товаров, каждый из к-рых имел свои особенности в смысле спроса, предложения и доходности. Доктор Грэхем придал своему плану всемирные масштабы в труде *"Мировые товары и мировая валюта"{"World Commoditis and World Currency"*(1944 г.). В 30-х гг. его идеи импонировали тем, кто был озабочен положением фермерства и видел в этой концепции дополнительное средство поддержания соответствующего уровня цен на товары хотя бы и в целях стабилизации денег.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FISHER, I. Stabilizing the Dollar, 1920.
———. 100 Per Cent Money, 1935.
GRAHAM, B. Storage and Stability, 1937.
———. World Commodities and World Currency, 1944.

ВАЛЮТНАЯ "ДЛИННАЯ" ПОЗИЦИЯ (LONG OF EXCHANGE). Иметь больше валюты данной страны, чем необходимо для расчетов по контрактам (превышение требований на купленную валюту над обязательствами по проданной этой валюте. - *Прим. науч. ред.).*

ВАЛЮТНАЯ ИНТЕРВЕНЦИЯ (FOREIGN EXCHANGE INTERVENTION). Операции центрального банка на валютном рынке с целью проведения валютной политики гос-ва, а также нескольких центральных банков и международных организаций одновременно. Центральные банки проводят интервенции также с целью воздействия на валютный рынок или колебания валютных курсов. Интервенции на валютном рынке в интересах США проводятся Департаментом ин. операций Федерального резервного банка Нью-Йорка. Банк действует в тесном взаимодействии с Казначейством. Департамент руководствуется директивой Федерального комитета по операциям на открытом рынке относительно операций с инвалютой. Данная директива ежегодно обновляется и публикуется в ежегодном докладе Совета управляющих ФРС.

С целью оценки реальной потребности в интервенции на валютном рынке брокеры ФРС (федерального резервного банка) постоянно следят за развитием ситуации на рынке, состоянием мировых фин. рынков и консультируются с участниками рынка. Все валютные сделки проводятся по рыночным курсам.

С 1973 г. США осуществляли В.и. с двумя целями: стабилизировать валютный рынок; повлиять на курс доллара.

В зависимости от условий рынка или задач, стоящих перед органами, осуществляющими ден.-кредитную политику, используются различные технологии проведения интервенции. Основной массив интервенций проводится таким образом, чтобы скрыть степень активности ФРС при проведении этой валютной операции. Указанный выше Департамент ин. операций может проводить интервенцию, осуществляя непосредственно операции с коммерческими банками, если он хочет, чтобы данная операция проходила с большой степенью открытости. Департамент, как правило, покупает или продает доллары с немедленной поставкой, обычно в пределах двух рабочих дней после даты заключения сделки. США открыто не оповещают о проведении В.и. Соответствующие органы периодически сообщают о всех подобных операциях.

Федеральный резервный банк и др. центральные банки в ряде случаев использовали линии "своп" (обеспечивающие покупку инвалюты в обмен на нац. с последующим выкупом) для временного кредитования своих интервенций на валютном рынке. Система операций "своп" на основе взаимности обеспечивает краткосрочные кредиты федеральному резервному банку или др. участвующим в системе центральным банкам и Банку международных расчетов.

В.и. с использованием доллара проводятся в ограниченных размерах (объем наличных резервов в банковской системе США является постоянной величиной).

ВАЛЮТНАЯ СТРАТЕГИЯ (FOREIGN EXCHANGE STRATEGIES). Резкое расширение объема мировой торговли и международных операций наряду с ростом многонациональных компаний потребовали от компаний корректировки их целей, политики и методов в сфере финансов (международных. - *Прим. науч. ред.).*

Менеджер должен четко сознавать, что, с точки зрения его страны, инвалюта является таким же товаром, как и др., и что "цена" колеблется так же, как цены на картофель, рис или гамбургеры. Подобно любому др. товару курс валюты страны, как правило, определяется влиянием экон. факторов, воздействующих на спрос и предложение нац. валюты. Напр., если страна переживает инфляцию, покупательная способность ее валюты снижается. Такое обесценение нац. валюты приводит к ослаблению ее позиций по отношению к валютам др. стран. Дополнительными факторами, влияющими на колебания валютного курса, являются состояние платежного баланса страны, изменения процентной ставки, уровень инвестиций и стабильность правительства. Напр., если процентные ставки в США выше, чем во Франции, международные инвесторы будут стремиться инвестировать в США, увеличивая тем самым спрос на доллары США по сравнению с франками. Валютные курсы устанавливаются ежедневно и публикуются в фин. изданиях, включая *"Уолл-стрит Джорнал".* Для понимания сложного характера операций с инвалютами необходимо познакомиться с некоторыми ключевыми терминами:

Арбитраж (Arbitrage). Покупка валюты там, где она дешевле, с немедленной ее продажей там, где она дороже, с целью получения прибыли.

Блокирование счета (Blocked accounts). Счета в стране, где правительство установило ограничения с тем, чтобы банковские счета нерезидентов можно было использовать для расчетов только внутри данной страны.

Валютный курс (Exchange rate). Соотношение между двумя валютами, по к-рому они могут быть обменены в данное время.

Валютный риск (Foreign exchange risk). Риск, связанный с периодическим изменением валютных курсов.

Валютный рынок (Foreign exchange market). Институциональные секторы в мировых фин. центрах, где покупаются и продаются инвалюты.

Деноминированный (Denominated). Считается, что активы и пассивы деноминированы в какой-либо валюте, если их сумма определена именно в этой валюте. Если зафиксирована сумма платежа в определенной валюте, то считается, что суммы, подлежащие получению или оплате, деноминированы в этой валюте.

Дисконт по форвардной сделке с иностранной валютой (Discount on the forward exchange contract). Разница, возникающая, если курс "спот" выше форвардного курса; т. е. инвалюта на рынке форвардных контрактов продается со скидкой (с дисконтом).

Косвенная котировка валюты (Indirect exchange quotation). Метод определения валютного курса, по к-рому единица нац. валюты выражается в соответствующем количестве инвалюты. Косвенная котировка представляет собой величину, обратную прямой котировке валютного курса, и выражается в количестве единиц инвалюты, к-рые могут быть приобретены за единицу местной валюты. Если использовать тот же пример, что и в случае с прямой валютной котировкой, то получим, что при косвенной котировке валютный курс составляет 2,50 марки за 1 дол. США.

$$\frac{1 \text{ марка}}{0{,}40 \text{ дол.}} = 2{,}50 \text{ марок}$$

Курс "спот" (Spot rate). Курс, установленный для операций с немедленной поставкой валюты.

Обменный курс "черного" рынка (Black-market rates of exchange). Курс, устанавливаемый неуполномоченными торговцами валютой в нарушение действующего законодательства.

Официальный валютный курс (Governmental rate of exchange). Валютный курс, установленный правительством. Правительство вправе установить: привилегированный валютный курс с целью стимулирования экспорта; жесткий валютный курс, чтобы сделать невыгодным осуществление некоторых видов сделок (напр., импорт предметов роскоши); валютный курс по дивидендам для подсчета дивидендов, выплачиваемых акционерам-нерезидентам.

Переоценка (Translation). Пересчет в доллары США стоимости активов, пассивов и операционных счетов зарубежных отделений и филиалов, выраженных в инвалюте. Целью переоценки счетов является включение этих данных в общую фин. отчетность головной компании или представление сводной фин. отчетности.

Повышение валютного курса нац. валюты (Appreciation). Понижение курса инвалюты, выраженной в нац. валюте.

Премия по форвардной валютной операции (Premium on the forward exchange contract). Разница, возникающая, если форвардный курс выше курса "спот"; т. е. инвалюта на форвардном рынке продается с премией.

Прямая валютная котировка (Direct exchange quotation). Метод определения валютного курса, когда единица инвалюты выражается в соответствующем количестве нац. валюты. Напр., если (в США) 0,40 дол. могут быть обменены на 1 немецкую марку, то котировка является прямой.

$$\frac{0{,}40 \text{ ед. нац. валюты } (0{,}4 \text{ дол.})}{1{,}0 \text{ ед. инвалюты } (1 \text{ марка})} - 0{,}40 \text{ дол.}$$

Рынок евровалюты (Eurocurrency market). Рынок депозитов коммерческих банков за пределами страны, эмитирующей данную валюту. Евродоллары представляют собой долларовые депозиты в банках Европы (и др. континентов. - *Прим. науч. ред.).*

Свободный валютный курс (Free rate of exchange). Валютный курс, определяемый соотношением спроса и предложения валюты на рынке.

Снижение валютного курса (Depreciation). Повышение стоимости инвалюты, выраженной в единицах местной валюты.

Спекуляция (Speculation). Принятие на себя валютного риска или открытой позиции в расчете на прибыль.

Форвардная валютная сделка (Forward exchange contract). Соглашение о купле-продаже валют различных стран на определенную дату в будущем и по заранее согласованному валютному курсу.

Форвардный валютный курс (Forward rate of exchange). Заранее установленный курс поставки приобретенной валюты (через 30, 60 или 180 дней).

Хеджирование (Hedging). Способ избежать валютного риска или страхование открытой валютной позиции.

Фин. менеджеры во многих случаях должны совершенствовать подход к операциям, связанным с инвалютой, когда валютные курсы меняются. В основном такой подход включает: 1) приобретение ден. активов в твердых валютах и 2) хранение долговых обязательств в слабых валютах. В случае появления признаков инфляции было бы предпочтительным иметь больше неденежных активов и прибегать к кредитованию путем получения займов.

Типичная взаимосвязь между курсами валют, импортом и экспортом может быть проиллюстрирована следующим образом:

Курс доллара по отношению к инвалюте	*Курс инвалюты*	*Импорт в США*	*Экспорт из США*
Доллар укрепляется	Снижается	Удешевляется	Дорожает
Доллар обесценивается	Повышается	Удорожается	Удешевляется

Следует заметить, что если курс инвалюты растет, то требуется больше дол. США, чтобы приобрести то же количество инвалюты. Если курс инвалюты снижается, то требуется меньшее количество долларов США для приобретения того же количества инвалюты.

Политика фин. менеджмента будет проиллюстрирована на трех примерах, связанных с ин. операциями.

Пример 1. *Хеджирование.* Менеджеры могут использовать хеджирование в тех случаях, когда расчеты по экспорту осуществляются в валюте ин. контрагентов (сделка заключена в инвалюте) с целью получения определенной суммы для возмещения возможных убытков при последующем обмене этой суммы в дол. Напр., амер. компания осуществляет поставки ин. клиенту и выставляет счет в размере 1000 000 единиц инвалюты (Y). На момент продажи 50 единиц валюты Y были равны 1 дол. США. Следовательно, амер. компания при наступлении срока получит 1000000 единиц Y, конвертирует их в 20 тыс. дол. США:

$$\frac{1000000 \text{ Y}}{50 \text{ ед. Y}} = 20000 \text{ дол. США.}$$

На момент получения причитающейся суммы валютный курс составляет 60 единиц Y за 1 дол. Следовательно, компания получит 16667 дол. США, потеряв 3333 дол., т. к. курс инвалюты по отношению к дол. упал:

$$\frac{1000000}{60} = 16667$$

Амер. компания может застраховать риск потерь от колебаний валютного курса путем покупки фьючерсного контракта в момент продажи по курсу 50 ед. инвалюты за 1 дол. (что позволяет амер. компании продать 1000000 единиц инвалюты по курсу 50 ед. инвалюты за 1 дол.).

1. Итоговая сумма, причитающаяся от клиента: 1000000 ед. инвалюты.
2. Уплатить 1000000 ед. инвалюты в обмен на 20000 дол. США.

Если бы амер. компания заключила сделку с ин. фирмой в долларах, установив сумму в 20000 дол., то амер. компания избежала бы риска, связанного с колебаниями валютного курса.

Пример 2. *Кредитная политика.* Компания может разработать стратегию в этой сфере с учетом изменения валютных курсов. Если известно, что инвалюта нестабильна, то амер. компания могла бы получить ссуду в этой валюте, когда курс составляет 50 единиц этой валюты за 1 дол. (сумма ссуды 20000 дол. США). Если при наступлении срока возврата ссуды курс составляет 60 к 1, то реально возвращаемая сумма составит 16667 дол. США:

$$\frac{1000000}{60} -= 16667$$

Пример 3. *Инвестиционная политика.* Как правило, остатки на банковских счетах и инвестиций в форме приобретения облигаций должны быть в твердой валюте. Напр., допустим, что 100 тыс. дол. США депонированы в стране, имеющей твердую валюту. На момент

заключения сделки инвалюта котируется в пропорции 1 к 50 центам. Депозит, выраженный в инвалюте, составит

$$\frac{100000 \text{ дол. США}}{0{,}50} = 200000 \text{ ед. инвалюты.}$$

Если инвалюта впоследствии обменивается по курсу 1 к 60 центам, то 200000 ед. инвалюты будут равны 120000 дол. США:

200000 x 0,60 дол. США = 120000 дол. США

ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ (FOREIGN EXCHANGE RATES). *См.* ВАЛЮТЫ ИНОСТРАННЫЕ; ИНОСТРАННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FRANKEL, J. "Flexible Exchange Rates: Experience Versus Theory". *Journal of Portfolio Management,* Winter, 1988.

ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ (CLEARINGHOUSE EXCHANGE RATES). Ставка операционного сбора (как правило, минимальная), устанавливаемая ассоциацией КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ и являющаяся обязательной для ее членов; в случаях несоблюдения обязательств предусмотрены штрафные санкции. Потребность в установлении единой ставки операционного сбора для членов клиринговых палат Нью-Йорка возникла в результате острой конкурентной борьбы банков-членов за депозиты, когда многие банки принимали у себя в качестве депозитов чеки, выставленные на иногородние банки, по номиналу, не взимая при этом комиссионных сборов.

Сложившаяся ситуация представлялась несправедливой ввиду того, что южные и западные банки продолжали взимать операционные сборы по чекам, предъявляемым для зачисления на депозит и выставленным на нью-йоркские банки, вследствие чего нью-йоркские банки несли убытки, инкассируя эти чеки по номиналу. Действуя в интересах консервативных банкиров, в целях предотвращения движения чеков окольными путями и обеспечения одинаковых условий для всех банков-членов в ходе конкурентной борьбы Ассоциация Нью-Йоркской клиринговой палаты поначалу установила минимальные операционные сборы. Эта шкала операционных сборов была введена комитетом клиринговой палаты и время от времени пересматривалась. Согласно этой шкале, в пунктах, находящихся в соседних штатах, чеки принимались по номиналу, а в более удаленных пунктах вопрос решался по усмотрению банков, т. е. ставка операционного сбора определялась банком, принимавшим чек для депозита.

Размер операционного сбора по платежным документам, оплачивавшимся иногородними банками, зависел от трех переменных: 1) вида инкассируемого документа: чеки, тратты, банковские акцепты или др. инструменты (при этом банковские акцепты принимались по льготной ставке); 2) местонахождения банка, на к-рый выставлен инкассируемый документ: в городе банка - члена ФРС (или его филиала) или в др. городе (в первом случае устанавливалась более низкая ставка); 3) времени почтового пробега между пунктом депозита и пунктом инкассации.

В июле 1926 г. Нью-Йоркская клиринговая палата пересмотрела свой устав и отменила операционные сборы. Поскольку ФРС предоставляет услуги по инкассированию и оплате чеков по номиналу, что является одним из условий членства в этой организации, подавляющее большинство банков оплачивает чеки по номиналу.

См. ВНУТРЕННИЕ СРЕДСТВА РАСЧЕТА; список БАНКОВ, ИНКАССИРУЮЩИХ ЧЕКИ ПО НОМИНАЛУ.

ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ ЛОНДОНСКИЕ (LONDON RATES). Курсы, по к-рым котируются в Лондоне различные виды требований, выраженные в фунтах стерлингов (телеграфные переводы, чеки, 30-, 60- и 90-дневные векселя и т. п.).

См. ВАЛЮТЫ ИНОСТРАННЫЕ; ИНОСТРАННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА.

ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ ПЛАВАЮЩИЕ (FLOATING EXCHANGE RATES). *См.* БИРЖЕВОЙ КУРС ЛОКАЛЬНЫЙ.

ВАЛЮТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ (EXCHANGE RESTRICTIONS). Вмешательство гос-ва в ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ, частично или полностью ограничивающее деятельность свободных валютных рынков. Используются следующие формы подобного вмешательства:

1. Добровольную отмену золотого стандарта и подобное вмешательство - обесценение валюты в соответствии с программой РЕГУЛИРУЕМОЙ ВАЛЮТЫ - можно считать первичной формой В.о. В 1931 г. эту политику использовала Великобритания и страны СТЕРЛИНГОВОЙ зоны для нейтрализации дефляционных последствий оттока золота из страны стимулирования снижения цен на экспортируемые товары в целях обеспечения более благоприятного ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА. Для регулирования курса ФУНТА СТЕРЛИНГА в 1932 г. был создан ВАЛЮТНЫЙ СТАБИЛИЗАЦИОННЫЙ ФОНД. Подобные стабилизационные фонды, впоследствии созданные др. странами, не заменили валютные рынки, однако воздействовали на них.
2. Др. форма прямого валютного контроля - использование вместо понижения валютного курса методов контроля за конкретными статьями платежного баланса, вызывающими колебания валютного курса. Это неизбежно привело к необходимости осуществлять гос. регулирование всех валютных сделок со стороны центрального органа, как правило - центрального банка. Был наложен запрет на вывоз золота и валюты. Все экспортеры должны были продавать валюту центральному органу по офиц. курсу. Покупка инвалюты по офиц. курсу разрешалась только для определенных сделок, в число к-рых не входили сделки по экспорту капитала. В условиях нормирования продажи валюты только отдельные хоз. субъекты, к-рые испытывали нехватку валютных средств, могли лишь частично их приобрести.
3. Практика БЛОКИРОВАННОЙ ВАЛЮТЫ одновременно запрещает использование валютных счетов в данной стране. В случае крайней необходимости запрещалось их использование даже для импорта товаров, необходимых для экспортного производства с тем, чтобы валютные средства не были вывезены. В итоге переговоров с владельцами валютных средств обычно снижались процентные ставки (по вкладам), продлевался срок погашения ценных бумаг и даже уменьшалась сумма основного долга для обеспечения частичного разблокирования.

   См. КРЕДИТЫ ЗАМОРОЖЕННЫЕ.
4. Для осуществления взаимовыгодного согласованного валютного контроля использовались двусторонние соглашения между странами. В результате появились клиринговые и платежные соглашения *(см.* СОГЛАШЕНИЕ о КЛИРИНГОВЫХ РАСЧЕТАХ). Платежное соглашение включает установление согласованных пропорций экспорта и импорта между двумя странами, чтобы дать возможность стране-должнику выполнять свои обязательства перед страной-кредитором. Платежи производятся в инвалюте, через валютный рынок, в отличие от клиринговых соглашений. Валютные поступления от экспорта в страну с активным торговым балансом тщательно учитываются и в дальнейшем используются для осуществления платежей за импортируемые товары, обслуживания долга и разрешения выплат с блокированных счетов.
5. Для осуществления валютного контроля использовались также многосторонние соглашения. До создания МВФ действовало Трехстороннее соглашение 1936 г. между США, Великобританией и Францией; позднее к этому соглашению о недопущении конкурентного понижения курсов валют присоединились Бельгия, Швейцария и Нидерланды.
6. Порождением валютного контроля явилась также торговая дискриминация или предпочтение импорта определенных то-

варов из определенной страны. Были установлены офиц. квоты на максимальный объем каждого вида разрешенного импорта товаров. Введение высоких таможенных тарифов означало дискриминацию в отношении определенных стран.

7. В качестве формы валютного контроля и одновременно средства дискриминации (вместо тарифов и квот) применялись множественные валютные курсы, в т. ч. дифференцированные курсы для разных импортируемых или экспортируемых товаров. В торговле со странами, пользующимися более благоприятными условиями, это фактически означает субсидирование, осуществляемое путем установления благоприятных курсов и выдачи экспортерам разрешения не сдавать определенную часть валютной выручки.

Начало второй мировой войны привело к введению жесткого лицензирования импорта и экспорта, валютного регулирования, замораживанию валютных счетов враждебных стран, а также соответствующих фондов и недвижимого имущества, реквизиции частных авуаров за границей. По окончании войны В.о. сохранились из-за несбалансированного платежного баланса. Несмотря на давление такой организации, как МВФ, и Генеральное соглашение по тарифам и торговле (ГАТТ), в различной степени сохранилось использование множественности валютных курсов, лицензирование импорта и экспорта, валютный контроль и торговая дискриминация. Острая нехватка долларов вызвала девальвацию английского фунта стерлингов на 30,5%; 18 сентября 1949 г., а вскоре, в том же 1949 г., за ней последовала девальвация валют еще 28 стран. Однако к концу 1958 г. Великобритания, Австрия, Бельгия, Дания, Финляндия, Франция, Западная Германия, Италия, Люксембург, Нидерланды, Норвегия и Швеция ввели конвертируемость своих валют по отношению к инвалютам.

Последние изменения, внесенные в статьи соглашения МВФ и касающиеся специальных прав заимствования (СДР), "дают международному сообществу возможность целенаправленно пополнять существующие резервные активы путем выпуска СДР в целях увеличения объема и темпов роста резервов до уровня, к-рый представляется желательным и благоразумным".

БИБЛИОГРАФИЯ:
International Monetary Fund. Annual Report on Exchange Restrictions.

ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ (FOREIGN EXCHANGE). Операции, с помощью к-рых осуществляются международные расчеты по коммерческим, инвестиционным и др. сделкам.

Хотя под термином "В.о.", как правило, подразумеваются все « сделки, связанные с покупкой и продажей инвалюты, более точно с\данный термин можно определить как процесс перевода требований и обязательств частных лиц или корпораций в одной стране Урез свои банки путем кредитовых и дебетовых записей в бух. книгах банков др. стран, к-рые являются банками-корреспондентами или отделениями тех банков, через к-рые осуществляется такое перечисление.

Перевод инвалютных средств может осуществляться в форме ТЕЛЕГРАФНОГО ПЕРЕВОДА, коммерческого векселя, банковского векселя (выставленного банком или на банк) *(см.* ИНОСТРАННЫЕ ПЕРЕВОДНЫЕ ВЕКСЕЛЯ, международного почтового ПЛАТЕЖНОГО ПОРУЧЕНИЯ, почтового перевода, ДОРОЖНЫХ ЧЕКОВ И ДОРОЖНЫХ АККРЕДИТИВОВ. Как правило, ин. кредитные средства обращения, а не инвалюта, используются для расчетов по международным сделкам, поэтому каждый упомянутый фин. инструмент может конвертироваться в валюту той страны, в к-рой он подлежит оплате.

Т. о., использование ин. кредитных инструментов обращения является методом осуществления платежей в зарубежной стране без физической перевозки валюты или золота. В соответствии с системой международных платежей, созданной МЕЖДУНАРОДНЫМ ВАЛЮТНЫМ ФОНДОМ (МВФ) после второй мировой войны, и последующим смитсоновским СОГЛАШЕНИЕМ расчеты золотом применялись исключительно по офиц. (межправительственным) сделкам, причем валютные курсы для частных сделок могли колебаться в пределах плюс-минус 1% офиц. паритета валюты. Однако с августа 1971 г. "золотое окно" (канал обмена валюты на золото для иностранцев через Казначейство США) было закрыто, и с тех пор началось свободное колебание курсов инвалют.

Ин. кредитные средства обращения по существу аналогичны нац. кредитным средствам обращения, и их взаимодействие обеспечивается ведением взаимных счетов банками, участвующими в соответствующих операциях. Напр., ведущие банки Нью-Йорка и Лондона имеют взаимные счета, многие с.-х. банки США также имеют счета в нью-йоркском банке-корреспонденте. Разница заключается в том, что нью-йоркский банк имеет счет в своем лондонском банке-корреспонденте в фунтах стерлингов, а лондонский банк имеет счет в своем нью-йоркском банке-корреспонденте в долларах. Благодаря такой системе нью-йоркский банк имеет возможность продавать своим клиентам, к-рые должны платить в Лондоне (напр., импортерам), векселя, выставленные в пользу лондонских экспортеров. Когда экспортер в Лондоне получает вексель, он предъявляет его к оплате с зачислением суммы на его счет или для записи в приход, и одновременно лондонский банк снимает со счета нью-йоркского банка-корреспондента сумму векселя. В случае, если общая сумма векселей, проданных нью-йоркским банком против его счета в лондонском банке-корреспонденте, равна совокупной сумме приобретенных ден. обязательств, зачисленных на его счет в Лондоне, то не требуется специальных расчетов по сделке. Однако если нью-йоркский банк продает Лондону больше тратт, чем он приобретает в Лондоне, то в таком случае будет исчерпано положительное сальдо его корреспондентского счета в Лондоне. Этой ситуации можно избежать, если приобретать кредитные инструменты обращения в Лондоне, депонируя их в лондонском банке-корреспонденте, или прибегать к получению ссуды в Лондоне.

Ин. кредитные средства обращения отличаются от нац. и в др. важном аспекте. Напр., в США частное лицо или корпорация не могут рассчитаться по своим зарубежным обязательствам путем выписки чека на нац. банк в пользу ин. продавца по следующим причинам: 1) чек подлежит оплате исключительно в валюте США; 2) недостаточная информация о кредитоспособности частного лица.

Доверие к банкам, особенно крупным банковским учреждениям на Восточном побережье США, базируется на их разветвленной международной сети; поэтому при переводе требований и обязательств за рубеж необходимо прибегать к кредитным инструментам обращения, имеющимся в распоряжении этих банков.

Кредитные средства аккумулируются, т. е. банки в США могут открывать и увеличивать свой счет в зарубежных банках-корреспондентах следующим образом: 1) покупка векселей, выписываемых при экспортных операциях, направление их за рубеж при наступлении срока оплаты для инкассации и зачисления в кредит счета; 2) покупка векселей, выписываемых на основе операций с ценными бумагами США за рубежом, подверженных любым ограничениям, связанным с их обратимостью, и, следовательно, обращение этих ценных бумаг имеет ограниченный характер; 3) получение кредита у ин. банков.

Кредитные средства обращения проданы, а корреспондентские счета амер. банков за рубежом уменьшаются в связи с предъявлением требований, связанных с: 1) импортом товаров; 2) покупкой ин. ценных бумаг амер. инвесторами; 3) предоставлением кредита за рубежом; 4) платежами по "НЕВИДИМОМУ" ИМПОРТУ центральных банков; 5) оплатой услуг, напр., океанского фрахта и морского страхования; 6) ден. переводами иммигрантов.

Особенности валютных рынков США: межбанковский рынок включает операции с инвалютой, сделки между банками, к-рые "делают рынок" (т. е. покупают и продают определенные валюты), или сделки через посредство дилеров-специалистов по покупке и продаже инвалюты. При прямых сделках между банками каждый банк соглашается быть готовым "делать рынок" (т. е. покупать и продавать валюту по определенному курсу продавца и покупателя

и в определенное время, с учетом того, что др. банк также готов на основе взаимности осуществлять такие сделки). Банк, предъявляющий спрос или сам делающий предложения, не уточняет свою заинтересованность в определенном объеме сделки, а также собирается ли он покупать или продавать. Однако банк, котирующий курс валюты, может почувствовать, к какой категории относится запрашивающий банк, т. е. к продавцам или покупателям валюты, что может позволить ему расширить спред между предложением и спросом (снижая предлагаемый курс покупателя и одновременно повышая курс продавца) с учетом оценки риска убытка, напр, делая заявку по курсу, предлагаемому покупателем.

Почти все крупные банки Нью-Йорка занимаются торговлей инвалютой на территории США и за рубежом через свои отделения, филиалы или банки-корреспонденты; ведущие банки в др. больших городах США также могут вести торговлю инвалютой через свои учреждения на территории США и через свои отделения, филиалы или банки-корреспонденты в Нью-Йорке и за рубежом.

Дилеры (брокеры), осуществляющие покупку и продажу инвалюты в Нью-Йорк-Сити, служат посредниками банков, к-рые делают запросы относительно курсов покупателей и продавцов и предполагаемого объема покупки или продажи и одновременно желают оставаться анонимными до тех пор, пока дилер, действующий от имени запрашивающего банка, выясняет позицию др. банков-дилеров (к-рые не имеют обязательство "делать рынок") и не находит вариант, удовлетворяющий требованиям запрашивающего банка; или дилер (брокер) уже знает валютный курс и объем торговли, с к-рыми работают дилеры др. банков, о чем незамедлительно извещается запрашивающий банк. (Использование электронных систем представляет собой угрозу существованию агентов, занимающихся покупкой и продажей инвалюты, поскольку банки-дилеры, подписавшиеся на оказание им услуг по системе "Телерейт", могут как выдавать предлагаемые ими курсы на компьютерный терминал, так и использовать компьютер для поиска имеющихся в наличии предлагаемых курсов.)

Виды котировок валют и валютных сделок. Курс по сделкам с немедленной поставкой валюты ("спот") устанавливается и сделки по нему осуществляются в основном на межбанковском рынке. Расчетным днем по таким сделкам, именуемым датой зачисления денег, может быть следующий или второй день после дня заключения сделки или день, совпадающий с днем сделки (что происходит при расчете наличными), однако последний случай весьма редок из-за разницы во времени.

При сделках на покупку или продажу валюты на срок день расчетов устанавливается с превышением более чем на два дня по сравнению со сроком контракта, количество этих дней может быть и несколько выше, если сделка заключается сроком на недели, месяцы или даже (что случается крайне редко) на годы. При форвардной сделке фиксируется лишь курс валюты при заключении сделки; никаких ден. расчетов не производится до наступления срока ее исполнения. Если установленный курс по срочной сделке превышает курс для срочных сделок, преобладающий к моменту наступления срока форвардной сделки, то форвардный курс является курсом с премией, если же к моменту наступления срока сделки преобладающий курс выше ранее зафиксированного форвардного курса, то форвардный курс является курсом с дисконтом, если зафиксированный ранее курс оказался неизменным (что крайне редко) по сравнению с курсом, преобладающим при наступлении срока реализации форвардной сделки, то ее курс является неизменным.

Валютные курсы по срочным (форвардным) сделкам, включающие премию или дисконт, устанавливаются в долларах и центах или в единицах инвалюты, приравненных к единице "привязанной" валюты (соответственно валюты США или европейские валюты).

Величина премии, или дисконта, по срочным валютным сделкам по отношению к курсу по сделкам "спот" может быть выражена в процентах.

Соглашения о сделках "своп" заключаются между одними банками-дилерами с др. или с небанковскими дилерскими фирмами и позволяют каждой из сторон одновременно продать и купить определенный объем инвалюты на два разных расчетных дня, т. е. купить валюту на условиях "спот" и продать ее на определенный срок (форвардная сделка).

Сделки "своп" особенно предпочитают банки-дилеры, т. к. они берут обязательство продавать и покупать на ту же сумму валюты по установленному курсу, следовательно, избегая риска, связанного с колебанием валютного курса. Сделки "своп" позволяют банкам разместить срочные (форвардные) валютные сделки среди клиентов, преодолеть разрыв в структуре сроков погашения сделок "спот" и "форвард" и получить необходимую в данный момент валюту в обмен на валюту, к-рая в данное время не требуется. *(Kubarych, Foreign Exchange Markets in the United States.)*

Сделки "своп" используются также Федеральным резервным банком Нью-Йорка, действующим от имени ФРС и Казначейства США, при обмене долларов на валюты 14 ин. гос-в через их центральные банки в пределах заранее установленных лимитов с обязательством осуществить контрсделки по истечении трех месяцев. Целью подобных "свопов" являлось противодействие неблагоприятным тенденциям на валютных рынках. *(См.* СВОП-СЕТЬ.)

Плавающие валютные курсы. Ранее существовавшая в МВФ система фиксированных валютных паритетов с ограниченными высшим и низшим пределами колебания валютных курсов вокруг паритетов в период после второй мировой войны содействовала развитию мировой торговли и международных фин. отношений благодаря достигнутой на основе такой системы относительной стабильности валютных курсов, устранив такой активный фактор неопределенности, как значительные их колебания, к-рые возникали при отсутствии регулирования рыночных курсов. Невозможно было страховать риск их колебаний при отсутствии срочных (форвардных) сделок на покупку и продажу инвалюты.

Однако поддержание фиксированных валютных паритетов могло привести к смешению фискальной и ден.-кредитной политики, что, в свою очередь, могло вызвать дефляционные тенденции на нац. уровне и потребовать мер по корректировке экон. политики. Это означало бы, что в то время как экономика нуждалась в регулирующих мерах, валютные паритеты оставались бы неизменными. Иными словами, подобное положение можно охарактеризовать как ситуацию, когда "хвост командует собакой".

Защитники концепции плавающих валютных курсов призывали к системе свободно колеблющихся валютных курсов или к более широкой амплитуде колебаний вокруг фиксированных паритетов, с тем чтобы происходила корректировка и валютных курсов, а не только нац. экон. политики.

Были споры относительно того, смогут ли срочные сделки с инвалютой защитить коммерсантов и инвесторов от неопределенности, связанной с будущими колебаниями валютных курсов; действительно, такая постановка являлась вполне закономерной в отношении валют со значительными колебаниями их курсов.

Сторонники сохранения системы фиксированных МВФ валютных паритетов и узкого диапазона колебаний рыночных курсов вокруг паритетов отмечали, что подобные паритеты не являются жесткими и могут быть изменены, что фундаментальное изменение международных позиций страны-члена может служить основанием для основательного пересмотра МВФ валютных паритетов и что такой пересмотр уже произошел с момента создания МВФ. Создание в рамках МВФ системы СПЕЦИАЛЬНЫХ ПРАВ ЗАИМСТВОВАНИЯ (SPECIAL DRAWING RIGCHTS - SDRS) характеризовалось как шаг, направленный на укрепление способности должников в системе международных расчетов преодолеть временное нарушение равновесия платежного баланса и на сохранение существующих валютных паритетов.

История валютных рынков. Рынки инвалют существовали в Древней Греции и Древнем Риме. Бреттон-Вудское соглашение

установило для стран-членов фиксированные валютные курсы сроком примерно на 8 лет. Произошел ряд изменений валютных курсов. Первый после второй мировой войны опыт фиксированных валютных курсов исчерпал себя после того, как президент США Р. Никсон закрыл "золотое окно". Тем самым было отменено обязательство США (согласно Бреттон-Вудскому соглашению) об обмене долларов на золото для зарубежных центральных банков по курсу 35 дол. за унцию золота.

Система, основанная на искусственно поддерживаемом валютном курсе, была восстановлена на совещании, проведенном в декабре 1971 г. в Смитсоновском институте. Этот эксперимент продолжался менее двух лет. Стерлинговая зона обязывала страны-участницы фиксировать курсы своих валют по отношению к фунту стерлингов. Испытав большие трудности, данная система прекратила существование в 1972 г., когда Великобритания ввела плавающий валютный курс.

ЕЭС также попыталось создать систему, основанную на искусственно поддерживаемом валютном курсе исключительно для стран - членов ЕЭС. Были установлены широкие диапазоны колебаний вокруг центрального курса валют стран-членов, причем этот курс периодически пересматривался. Этот период длился примерно с 1972 по 1979 гг.

Более совершенный режим валютного курса был создан в рамках Европейской валютной системы (ЕВС). Данная система сузила пределы взаимных колебаний курсов валют стран - членов ЕВС, а по отношению к др. валютам был разрешен более широкий диапазон колебаний. В период действия данной системы происходили частые колебания валютных курсов. С 1979 по 1987 гг. произошло 11 девальваций. Объединение Германии потребовало финансирования этого процесса, что привело к ее превращению из страны - экспортера капитала в страну-импортера. Германия предпочитала позволить дефляцию в др. странах ЕВС, чем допустить инфляцию или ревальвацию марки. Великобритания, Франция, Италия и Испания испытали спад и пережили период высокого уровня безработицы в результате их усилий удержать фиксированный курс нац. валют по отношению к немецкой марке. Система прекратила свое существование в 1992 г. в результате исключительно сильных колебаний валютных курсов, охвативших весь мир. (С августа 1993 г. пределы взаимных колебаний курсов валют стран ЕВС были расширены до 15%. - *Прим. науч. ред.)* Некоторые экономисты продолжают настаивать на том, что режим искусственно поддерживаемых валютных курсов может функционировать в условиях группировки крупных стран с независимыми политическими системами и нац. политикой.

См. АККРЕДИТИВ; АРБИТРАЖ; ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК; ИНКАССИРУЕМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ КРЕДИТНЫЕ ДОКУМЕНТЫ; ИНОСТРАННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА; КРАТКОСРОЧНАЯ СТАВКА ПРЕМИИ; КУРС ПОКУПАТЕЛЯ; КУРС ПОКУПКИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ВЕКСЕЛЕЙ; КУРС ТЕЛЕГРАФНОГО ПЕРЕВОДА; КУРС ЧЕКА; ЛИСТ позиционный; МОРСКОЕ СТРАХОВАНИЕ; ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ; ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫХ ПРАВИТЕЛЬСТВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Business International Money Report.

COWITT, P. P., ed. *World Currency Yearbook.* International Currency Analysis, Inc., Brooklyn, NY, 1955. Annual.

DEROSA, D. F. *Options on Foreign Exchange.* Probus, Chicago, IL, 1991.

———. *Managing Foreign Exchange Risk.* Probus, Chicago, IL, 1991.

Euromoney Treasury Report.

Exchange Rate Outlook.

FABOZZI, F. J., and MODIGLIANI, FRANCO. *Capital Markets: Institutions and Instruments.* Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1992.

FUCK, H. "Determining Functional Currency and Qualified Business Units." *CPA Journal,* November, 1988.

Foreign Exchange Rates. Federal Reserve System.

International Financial Statistics. International Monetary Fund.

JONES, E., and JONES, D. *Hedging Foreign Exchange,* 1987.

Ross, D. "Managing Foreign Exchange: Borderline Cases." *Accountancy,* October, 1988.

ВАЛЮТНЫЙ КРОСС-'СВОП" С ПРОЦЕНТНЫМИ СТАВКАМИ (CROSS-CURRENCY INTEREST RATE SWAP). Обмен обязательствами между двумя сторонами. Первая сторона согласна погасить обязательство второй, и наоборот. Выплаты производятся каждой стороной в разных валютах, и платежи одной стороны привязаны к индексу плавающей процентной ставки, а платежи второй - к фиксированной.

ВАЛЮТНЫЙ КУРС (EXCHANGE RATE). "Цена", по к-рой валюта одной страны может быть обменена на валюту др. страны. В.к., как и любая цена, определяется соотношением спроса и предложения на валютном рынке. Изменения в экономике страны оказывают влияние на курс ее валюты по отношению к инвалютам.

В.к. могут определяться двумя методами: либо единица инвалюты выражается в долларах США, либо один доллар США приравнивается к определенному количеству инвалюты. Одно соотношение является просто обратным выражением др.

См. ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ; ВАЛЮТЫ ИНОСТРАННЫЕ; ИНОСТРАННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

PICK, P. *World Currency Yearbook.* Annual.

ВАЛЮТНЫЙ КУРС НОМИНАЛЬНЫЙ (NOMINAL EXCHANGE). Валютный курс, основанный на номинальной стоимости ДЕНЕЖНОЙ ЕДИНИЦЫ двух торгующих стран, в отличие от курса, базирующегося на спросе и предложении переводных векселей, т. е. рыночного курса.

В.к.н. является синонимом ВАЛЮТНОГО ПАРИТЕТА, если торгующие гос-ва придерживаются золотого стандарта и при этом между ними осуществляется свободная торговля золотом. Если же ден. системы стран основаны на разных металлах, номинальная стоимость ден. единиц несоизмерима (из-за неодинаковых колебаний рыночных цен на них), как и при отмене золотого стандарта или замене золота бумажными деньгами.

См. БИРЖЕВОЙ КУРС ЛОКАЛЬНЫЙ.

ВАЛЮТНЫЙ СОЮЗ (MONETARY UNION). *См.* ЛАТИНСКИЙ союз; СКАНДИНАВСКИЙ союз.

ВАЛЮТНЫЙ СТАБИЛИЗАЦИОННЫЙ ФОНД (EXCHANGE STABILIZATION FUND). В.с.ф. США был создан в соответствии со статьей 10 Закона о золотом резерве 1934 г. (вступил в силу 30 января 1934 г). Решением президента, объявленным на следующий день, доллар был девальвирован, его золотое содержание снизилось с 25,8 до 15 гранов золота 900-й пробы, а долларовая цена золота повысилась с 20,67 до 35 дол. за тройскую унцию. Т. о., Казначейство, к-рое по данному закону стало единственным собственником всего монетарного золота США (в результате его переоценки. - *Прим. науч. ред.),* получило прибыль "на бумаге" в размере 2 808 512,06 тыс. дол.

Проводкой в бух. счетах Казначейства средства на общую сумму 2 млрд дол. были переведены со счета "Золото в общем фонде" на счет "Валютный стабилизационный фонд (специальный № 1)". Эта сумма, в свою очередь, была разделена на две части: пассивная (1,8 млрд дол., к-рая по-прежнему учитывалась в общем объеме золотого запаса) и остаток в 200 млн дол., к-рый стал капиталом фонда.

Закон о золотом резерве уполномочил Секретаря Казначейства осуществлять операции с золотом и ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТОЙ за счет В.с.ф. в целях стабилизации доллара. Первоначально В.с.ф. был создан для защиты доллара от снижения его курса, однако в период после второй мировой войны, когда был создан МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД (МВФ), В.с.ф. сосредоточил свою деятельность в основном на разработке валютных соглашений в целях поддержки различных инвалют. Он больше не осуществляет валютные операции. Пассивная часть "золотой прибыли" - 1,8 млрд дол. - была

впоследствии использована для оплаты квоты США в МВФ в соответствии с Законом о Бреттон-Вудских соглашениях 1945 г. Данный закон гласил, что курс доллара может быть изменен только Конгрессом (Секретарь Казначейства может административным путем девальвировать доллар, осуществляя покупку золота по цене выше номинала). Кроме того, США как член **МВФ** обязались в соответствии со статьями соглашения свободно покупать и продавать золото в операциях на мировом рынке по ценам, к-рые не могли отклоняться более чем на установленную величину. Однако 15 августа 1971 г. по указанию Президента США Секретарь Казначейства приостановил конвертируемость доллара в золото и др. резервные активы США для ин. офиц. органов. В частности, Секретарь Казначейства уведомил **МВФ,** что с момента данного уведомления США перестают свободно покупать и продавать золото для расчетов по международным операциям.

До создания **МВФ,** когда понижение валютного курса, валютные и торговые ограничения были обычным явлением, основная задача В.с.ф. США состояла в поддержании курса доллара на желаемом уровне по отношению к др. валютам. После создания **МВФ** основной целью В.с.ф. стало проведение дополнительных мероприятий по стабилизации доллара (операции с золотом, конкретными валютами и т. п.).

С марта 1961 г. Казначейство США с помощью своего стабилизационного фонда и Федерального резервного банка Нью-Йорка, выступающего в качестве агента, занимается валютными операциями. Они стали составной частью мероприятий министерств финансов и центральных банков европейских гос-в и США по созданию первой линии обороны против хаотичных спекуляций на валютных рынках. За несколько месяцев до своего заседания, состоявшегося 23 января 1962 г., ФЕДЕРАЛЬНЫЙ КОМИТЕТ ПО ОПЕРАЦИЯМ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ изучал целесообразность введения программы операций ФРС с инвалютами, к-рая осуществлялась бы в дополнение к деятельности В.с.ф. и была бы согласована с нею. На заседании Комитета 23 января 1963 г. было одобрено предложение внедрить такую программу в порядке эксперимента. Кроме того, данное предложение давало представителям Комитета право проводить консультации с Казначейством в целях определения директив по проведению подобных операций с учетом опыта Казначейства и для разработки программ развития эффективного рабочего взаимодействия Казначейства и ФРС в данной сфере. На заседании 13 февраля 1962 г. были доложены результаты трех обсуждений, и Комитет утвердил заявление об основных направлениях проведения валютных операций ФРС и полномочия в области управления данными операциями; заявление вступало в силу сразу же после утверждения.

В дальнейшем **ФРС** занималась валютными операциями, к-рые, с ее точки зрения, были предназначены для смягчения временного неравновесия на валютных рынках, а не для замены более масштабных мер по сокращению дефицита платежного баланса США. При осуществлении этих операций ФРС использовала ряд соглашений с центральными банками ин. гос-в о валютных "свопах", к-рые она стала применять в начале 1962 г. Подобные свопы увеличивают объем потенциальных или наличных валютных ресурсов для защиты доллара.

Регулярные отчеты руководителя, курирующего валютные операции в Федеральном резервном банке Нью-Йорка, и специального менеджера по счетам открытого рынка в ФРС, занимающегося вопросами валютных операций Казначейства и ФРС, публикуются в издании Федерального резервного банка Нью-Йорка - *Quarterly Review.* Федеральный резервный банк Нью-Йорка выступает в качестве агента как Казначейства, так и ФРС при проведении валютных операций.

Подобные операции приобрели особое значение после 15 августа 1971 г., когда США объявили о новой широкомасштабной программе мер нац. и международного характера, включающей временное введение 10-процентной дополнительной пошлины по импортируемым товарам и приостановку конвертируемости доллара в золото и пр. резервные активы. После 15 августа 1971 г. преобладал режим контролируемого, а не свободно плавающего валютного курса. Как указывалось в одном из периодических отчетов Федерального резервного банка Нью-Йорка, многие центральные банки продолжали осуществлять валютную интервенцию в особых случаях, в то время как рынок подвергался дальнейшему воздействию новых форм валютного контроля, введенных специальных пошлин с импортируемых товаров и диаметрально разных оценок офиц. лиц относительно методов выравнивания паритетов.

Подобная нестабильность в международном масштабе была временно приостановлена после 18 декабря 1971 г. с принятием "Группой десяти" смитсоновского СОГЛАШЕНИЯ О выравнивании валютных курсов на основе повышения офиц. цены золота с 35 до 38 дол. за унцию, или девальвации доллара в размере 8,57%. Позднее, с 18 октября 1973 г., офиц. цена на золото была повышена с 38 до 42,22 дол. за унцию, т. е. произошла дополнительная девальвация доллара на 11,11%.

После перехода в 1973 г. наиболее крупных стран к режиму плавающего валютного курса ФРС и центральные банки во многих случаях стали использовать СВОП-СЕТИ ДЛЯ осуществления валютной интервенции. Данные интервенции были направлены на стабилизацию валютных рынков.

После ратификации США статей соглашения о МВФ с внесенными в них изменениями Конгресс США внес поправки в Закон о золотом резерве 1934 г. в части, касающейся "стабилизации валюты" как основной задачи В.с.ф. Было установлено, что данный фонд должен быть использован "по усмотрению Секретаря Казначейства и в соответствии с обязательствами США в **МВФ** относительно упорядочения валютных соглашений и стабилизации валютных курсов". Кроме того, в последние годы Казначейство использовало В.с.ф. для финансирования операций соглашений с правительствами ин. гос-в о предоставлении краткосрочных валютных кредитов.

Операции В.с.ф. осуществляются через Федеральный резервный банк Нью-Йорка, к-рый является агентом правительства и международным отделом ФРС. Деятельность от лица Казначейства осуществляется по распоряжению Секретаря Казначейства, а от лица ФРС - по распоряжению Федерального комитета по операциям на открытом рынке, определяющего политику ФРС в этой области. В ходе постоянных консультаций на различных уровнях Казначейство и ФРС осуществляют тесную координацию своих позиций по данным вопросам и часто проводят совместную политику. Казначейство компенсирует расходы Федерального резервного банка Нью-Йорка на проведение операций по его поручению.

В.с.ф. используется также для обеспечения ряда кредитных соглашений с правительствами ин. гос-в, однако при этом он не занимается предоставлением ин. помощи, финансированием каких-либо конкретных сделок или поддержкой фиксированного курса валюты.

Помимо проведения валютных операций и обеспечения краткосрочных кредитов, В.с.ф. ведет счет СПЕЦИАЛЬНЫХ ПРАВ ЗАИМСТВОВАНИЯ, выделенных МВФ или полученных США, и управляет ими, а также оплачивает свои административные расходы.

В.с.ф. финансируется из утверждаемых Конгрессом ассигнований, получаемых за счет переоценки счетов при девальвации доллара. В настоящее время он получает средства от прибыли по операциям и от процентов по ценным бумагам Казначейства, в к-рые он инвестирует свои временно свободные средства. Операции В.с.ф., как и деятельность ФРС, осуществляющей ДЕНЕЖНУЮ ПОЛИТИКУ, не имеют своей основной целью извлечение прибыли.

См. ВАЛЮТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ; ВАЛЮТНЫЙ УРАВНИТЕЛЬНЫЙ ФОНД; ИНОСТРАННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА; ОПЕРАЦИИ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ.

ВАЛЮТНЫЙ УРАВНИТЕЛЬНЫЙ ФОНД (EXCHANGE EQUALIZATION FUND). Впервые создан в апреле 1932 г. при Бан-

ке Англии, к-рый оперативно им распоряжался. Фонд являлся средством стабилизации валютного курса фунта стерлинга путем предотвращения его чрезмерного повышения или понижения. Законом о валюте (Оборонным законом) 1939 г. и Правилами обороны (в части финансов) функции фонда валютной стабилизации, созданного перед второй мировой войной, несколько изменились по сравнению с первоначальными. Средства фонда должны были использоваться "для обеспечения обороны гос-ва и эффективного ведения любой войны", в частности, на мобилизацию средств путем покупки у частных держателей - резидендов Великобритании - значительной части их ценных бумаг, деноминированных в долларах США и канадских долларах, и скупки инвалют для обеспечения валютных резервов, необходимых для ведения войны.

После второй мировой войны в условиях фиксированных валютных курсов, установленных МЕЖДУНАРОДНЫМ ВАЛЮТНЫМ ФОНДОМ, Законом о финансах 1946 г., роль В.у.ф. была повышена. В число его функций вошло "сохранение или использование в нац. интересах международных платежных средств и, в частности, валютные операции в целях преодоления спекулятивных колебаний курса валюты для восстановления ее конвертируемости. Однако в послевоенные годы В.у.ф. "ни разу не удавалось аккумулировать достаточный объем валютных резервов для оплаты существенно возросших краткосрочных внешних долгов Соединенного Королевства", так что стране пришлось все в большей степени обращаться к ин. займам для покрытия пассивного сальдо текущих операций платежного баланса и баланса движения капиталов.

См. БАНК АНГЛИИ.

ВАЛЮТЫ ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN CURRENCIES). *См.* ИНОСТРАННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА.

ВАРРАНТ (WARRANT). Обращающийся на рынке инструмент, *щ* ющий его держателю право приобретать или продавать эмитенту В. ценные бумаги с фиксированным доходом или обычные акции на определенных условиях в течение определенного периода. В. используются в качестве краткосрочных обязательств муниципальными органами или др. органами власти, образуя часть их текущей задолженности, или в качестве обеспеченных доходом обязательств, выпускаемых в ожидании налоговых поступлений. В последнее время наиболее распространенные В. продавались в сочетании с еврооблигациями, позволяя их держателю получать ценные бумаги, равноценные первоначальному выпуску.

После выпуска В. установленной называют цену, по к-рой держатель В. может приобрести обычные акции фирмы. Инвестор платит за В. плюс установленную цену за акцию. После первоначального выпуска эта цена устанавливается на уровне, превышающем текущий рыночный курс акции. Срок большинства В. ограничен определенным периодом времени. Большинство В. являются "отрывными", поскольку они могут продаваться отдельно от ценных бумаг, к к-рым они первоначально прикрепляются. "Неотрывные" В. отдельно продаваться не могут. Установленный коэффициент указывает количество акций, к-рое можно приобрести по установленной цене с одним В. Напр., если установленный коэффициент равен 1,5, то один В. позволяет его владельцу приобрести 1,5 единицы обычных акций по установленной цене.

Минимальная цена В. может быть рассчитана по следующей формуле:

Мин. цена =	Рыночная цена обычной акции	Установленная цена	Установленный коэффициент

Премией является превышение цены продажи В. над минимальной ценой:

Премия = Рыночная цена варранта - Мин. цена

Федеральный резервный банк разрешает инвестиции в В., к-рые, согласно Закону о ФРС, "имеют срок действия после приобретения не более шести месяцев, выпускаются накануне ожидаемого сбора налогов или получения ожидаемого гарантированного дохода администрацией штата, округа, района, политическими объединениями, муниципальными органами власти континентальной части Соединенных Штатов, включая районы, где проводятся ирригационные, дренажные, мелиоративные работы, причем покупка осуществляется в соответствии с правилами и регулирующими предписаниями Совета управляющих ФРС". Приобретение таких В. регулируется Правилом F Совета управляющих ФРС.

См. ВАРРАНТ ДИВИДЕНДНЫЙ; ВАРРАНТ НА ПОКУПКУ АКЦИЙ; ВАРРАНТ ПРОЦЕНТНЫЙ; ВАРРАНТЫ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

MESLER, D. *Warrants: Analysis and Investment Strategy*. Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1986.

ВАРРАНТ ДИВИДЕНДНЫЙ (DIVIDENDS WARRANT). Свидетельство о получении варранта, приказ выплатить дивиденд акционеру.

ВАРРАНТ НА АКЦИИ (STOCK ALLOTMENT WARRANT). *См.* ВАРРАНТ НА ПОДПИСКУ, ВАРРАНТ НА ПОКУПКУ АКЦИЙ.

ВАРРАНТ НА ПОДПИСКУ (SUBSCRIPTION WARRANT). Инструмент, посредством к-рого акционеры реализуют свои права на подписку (райты) или подписные привилегии; сертификат, выпускаемый корпорацией, определяющий количество акций, к-рое может приобрести акционер, и условия их приобретения в случае дополнительной эмиссии. В. на п. представляют собой законные свидетельства владения правами на подписку и могут быть переуступлены др. лицам.

См. ПРАВО льготной подписки.

ВАРРАНТ НА ПОКУПКУ АКЦИЙ (STOCK PURCHASE WARRANT). Привилегия на покупку акций иногда предоставляется владельцам облигаций или привилегированных акций, но чаще выпускается отдельно. Это документ, предоставляющий его владельцу право покупки определенного количества обыкновенных акций корпорации в течение заранее определенного срока (обычно срок реализации варрантов достаточно продолжителен, встречаются бессрочные варранты). Такие варранты содержат на лицевой стороне условия, по к-рым может быть реализовано право покупки.

Варранты стали особенно популярны среди трейдеров (спекулянтов), заинтересованных в наличии инструмента с быстро изменяющейся ценой, что связано с тем, что курс варранта значительно ниже курса самой акции, вследствие чего для сохранения заданной позиции требуется меньше денег, а также с тем, что покупка варрантов обладает большим левереджем, чем покупка самой акции.

Для иллюстрации последнего тезиса рассмотрим следующий пример. Предположим, что каждый варрант позволяет их держателям приобрести две обыкновенные акции по цене 10 дол. за акцию, в то время как рыночный курс самой акции составляет 12 дол. В этом случае теоретическая цена одного варранта составит:

Рыночный курс акции	Цена реализации варранта	Кол-во акций на 1 варрант	Теоретическая цена варранта
12	10		

Теперь предположим, что рыночный курс акции повысился на (с 12 до 18). В этом случае теоретическая цена варранта повысится на 300% (с 4 до 16), т. е. в 6 раз больше.

Рыночный курс акции	Цена реализации варранта	Кол-во акций на 1 варрант	Теоретическая цена варранта
18	10		16

На практике, когда коэффициент левереджа между варрантом и акцией становится очень высоким, как во втором вышеприведенном примере, цена варранта может превышать их теоретическую цену на величину т. н. премии, к-рая, в свою очередь, может уменьшиться или исчезнуть по мере уменьшения левереджа между варрантом и акцией. Т. е., если цена обыкновенной акции достигнет 50, дальнейшее повышение на 50% (до 75) приведет к повышению теоретической цены варранта лишь на 62,5%, что означает соотношение в 1,25 между повышением цены варранта и повышением курса акции.

Варранты выпускаются с ценой исполнения, превышающей текущий рыночный курс обыкновенной акции, что означает: на данный момент они имеют отрицательную теоретическую стоимость; тем не менее варранты могут быть проданы и на этих условиях, в зависимости от продолжительности срока, в течение к-рого действует право обмена (чем дольше срок, при пр. равных условиях, тем выше цена), а также от перспектив данной акции в течение срока действия варранта. Варранты могут выпускаться отдельно как самостоятельные ценные бумаги; они могут быть присоединены к облигациям или привилегированным акциям в качестве "приманки" эмиссии; они могут быть выпущены в пакете со "старшими" ценными бумагами (в этом случае чисто физически они отделены от "старших" ценных бумаг). В отличие от конверсионной привилегии варранты служат для компании источником получения фин. ресурсов; в то же время, как и конверсионная привилегия, варранты, как "подсластители" "старших" ценных бумаг, позволяют установить более низкую процентную ставку по облигациям или привилегированным акциям, ПОДЧИНЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ вместо того чтобы иметь конверсионную привилегию, могут выпускаться с варрантами, присоединенными к таким облигациям, или в виде отдельного документа. Это позволяет понизить процентную ставку и нейтрализовать негативный эффект, связанный с тем, что облигации являются подчиненными.

В ряде случаев варранты играют весьма важную роль в финансировании корпорации. Теоретически использование варрантов возможно при желании акционеров поделиться будущей прибылью, если она образуется, с теми, кто предоставляет дополнительные фин. ресурсы, покупая "старшие" ценные бумаги, взамен согласия последних на более низкую процентную ставку.

Использование варрантов, напр., выгодно в тех ситуациях, когда компания не желает или не в состоянии платить проценты или дивиденды, к-рые подлежат выплате при выпуске облигаций или привилегированных акций, или когда выпуск осуществляет молодое предприятие, чьи "старшие" ценные бумаги, связанные с риском, инвесторы покупают неохотно, если такая покупка не дает определенной спекулятивной привилегии участия в будущих прибылях в случае успешного развития бизнеса.

С точки зрения владельцев обыкновенных акций как собственников предприятия, выпуск варрантов может быть полностью оправдан при необходимости срочного привлечения дополнительного капитала на благоприятных условиях.

См. ВАРРАНТ НА ПОДПИСКУ; ПРАВО ЛЬГОТНОЙ ПОДПИСКИ.

ВАРРАНТ ПРИЛАГАЕМЫЙ (WARRANT ATTACHED). *См.* ВАРРАНТ НА ПОКУПКУ АКЦИЙ.

ВАРРАНТ ПРОЦЕНТНЫЙ (INTEREST WARRANT). Распоряжение корпорации о выплате процентов, причитающихся по ее облигациям и др. ценным бумагам; в особенности распоряжение, отдаваемое платежному агенту об уплате процентов по именным или зарегистрированным облигациям.

См. ВАРРАНТ.

ВАРРАНТЫ ВАЛЮТНЫЕ (CURRENCY WARRANTS) Опционы, включаемые в выпуски ценных бумаг и дающие их держателю право на покупку у эмитента дополнительных ценных бумаг, выраженных в др. валюте. При этом купон и курс ценных бумаг фиксируются в момент продажи основной эмиссии. Могут представлять собой также негоциируемые валютные опционы.

ВАРРАНТЫ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ (MUNICIPAL WARRANTS). В соответствии с определением, данным Советом управляющих ФРС, под подписными сертификатами (варрантами) "должны пониматься векселя, долговые обязательства, облигации (прежде всего муниципальные) с оплатой за счет доходов от финансируемых за их счет проектов, а также поручительства со сроками погашения не более 6 месяцев начиная с даты приобретения, а термин "муниципальные" дает право их выписывать органам штатов, округов, их административных единиц или муниципалитетов на территории континентальной части Соединенных Штатов, включая районы ирригационные, дренажной сети и мелиорации".

В соответствии с разделом 14(Ь) Закона о федеральных резервах, любой банк ФРС имеет право приобретать муниципальные подписные сертификаты, выданные под будущие налоговые поступления или под получение гарантированных доходов, при условии, что эти сертификаты являются долговыми обязательствами общего типа, выпущенными от имени всего муниципалитета, и отвечают некоторым др. условиям.

Муниципальный подписной сертификат может возникнуть в случае, если обладающее на то должными полномочиями офиц. лицо муниципалитета отдаст приказ казначею выплатить определенному лицу, фирме или корпорации известную сумму денег в оплату поставленных товаров или предоставленных услуг. Если на платежном документе казначей напишет: "Предъявлено к оплате, но не оплачено ввиду отсутствия средств. Проценты начисляются по ставке_____начиная с сегодняшнего дня и впредь до выплаты," - и поставит свою подпись, то этот документ становится подписным сертификатом, регистрируется в Казначействе, получая свои реквизиты. Сертификат может быть оплачен держателю или др. лицу по его поручению. Когда муниципалитет, выдавший обязательства, накапливает достаточную сумму средств для их погашения, в местной печати публикуется уведомление о том, что сертификаты, носящие определенные номера, будут погашаться по их предъявлении, причем указывается дата, начиная с к-рой начисление процентов прекращается. Лица, избравшие такие сертификаты в качестве объекта инвестиций, должны позаботиться о том, чтобы своевременно получать такую информацию, дабы безотлагательно предъявить сертификаты к оплате и не понести убытка на процентах.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (Правило F).

ВАУЧЕР (VOUCHER). Расписка; квитанция об оплате; любой документ, свидетельствующий о ден. расходах или оплате долга. В. часто называют оплаченные чеки, поскольку они предоставляются как свидетельство об оплате. Первоначально термином В. обозначались либо лицо, к-рое могло быть свидетелем по какому-либо рассматриваемому вопросу, либо документ, к-рый позволял представить доказательства.

ВЕДЕНИЕ КНИГИ (MAKING A BOOK). Когда СПЕЦИАЛИСТ на бирже получает приказы, содержащие определенные ограничительные условия в отношении цен, по к-рым должны приобретаться или продаваться ценные бумаги, и времени действия этих приказов, они заносятся в порядке поступления в книгу, представляю-

щую собой тетрадь с перекидными листами на каждый вид акций, к-рыми занимается данный специалист. В тетрадь заносятся детали приказов - цена, число акций (в лотах), имя брокера, на чье имя поступил приказ, и вид приказа. Левые страницы отводятся под приказы о покупке, причем они распределяются в зависимости от цены, к-рая указывается с точностью до 'Д. (Напр., наверху страницы ставится цена 50, и под ней оставляется место для возможных вариаций цены с разницей в *'/%, а также для будущих приказов.) При этом самые низкие из предлагаемых цен обозначаются в верхней части страницы. Правые страницы отводятся приказам о продажах, при этом приказы фиксируются аналогичным образом: низшая цена обозначается на верху страницы, а высшая - внизу.

Специалисты могут заниматься также рыночными приказами о немедленном совершении сделки по наилучшей текущей цене.

Книга - рабочий документ специалиста, поэтому ее содержание, касающееся покупок и продаж, носит конфиденциальный характер. Записи в книге отражают масштабы посреднических функций, выполняемых специалистом. Существующие правила ограничивают право специалиста действовать самостоятельно в связи с приказами, зафиксированными в книге.

ВДЕНИЕ ПЕРЕГОВОРОВ (NEGOTIATING PROCESS). Переговоры являются основным способом принятия решения. Существует множество различных и даже противоречивых теорий переговоров. Большая их часть включает одну или более стратегий организационного воздействия, выделенных Дэвидом Кипнисом и Стюартом М. Шмидтом (David Kipnis и Stuart M. Schmidt):

Стратегия	*Поведение*
Причина	Подтверждение фактами логически обоснованного доказательства. *Примерная тактика: "Я изложил причины моего требования".*
Объединение	Привлечение других людей в организации. *Примерная тактика: "Я заручился поддержкой коллег в выдвижении моего требования".*
Симпатия	Стремление понравиться, вызвать доброжелательное отношение. *Примерная тактика: "Я весьма скромно заявил о своих требованиях".*
Торг	Переговоры ведутся путем взаимных уступок и услуг. *Примерная тактика: "Я предложил вам обмен (если вы что-то делаете для меня, я делаю что-то для вас)".*
Напористость	Прямота и энергичность в действиях. *Примерная тактика: "Я потребовал, чтобы он или она сделали то, что мне нужно".*
Повышение полномочий	Поддержка руководством организации выдвинутых требований. *Примерная тактика: "Меня неофициально поддержало начальство".*
Санкции	Использование принятых поощрений и наказаний. *Примерная тактика: "Я пригрозил дать негативную оценку его или ее действиям".*

Успех в переговорах определяется следующими факторами:

1) стратегией переговоров - основной упор делается на общие цели и нормы деятельности; внешнее окружение; этичность;
2) максимальным проявлением личных качеств и навыков - доверчивость, восприимчивость, неуступчивость, напористость, хладнокровие, лидерство, контактность, внушительность, умение убеждать, логически обосновывать, организовывать и др.

Проведенные исследования позволяют предположить, что лица, успешно ведущие переговоры, должны прежде всего обладать следующими качествами:

1) способностью спланировать переговоры и провести подготовку к ним;
2) способностью четко мыслить в стрессовых ситуациях;
3) способностью внимательно слушать, ясно и убедительно излагать мысли;
4) достоинством и порядочностью;
5) целеустремленностью и оптимизмом, опытом ведения переговоров и восприимчивостью.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *Winning Negotiation Strategies, for Bankers.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1987.

BAZERMAN, M. H., and R. J. LEWICKI. *Negotiating in Organizations* (Sage Publications, Beverly Hills, Calif., 1983).

DAWSON, R. *YOU Can Get Anything You Want, But You Have to Do More Than Ask.* Simon & Schuster, Inc., New York, NY, 1987.

Inside Negotiations. Aries Productions. Monthly.

JANDT, F. E. *Win-Win Negotiating: Turning Conflict into Agreement.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1988.

KUHN, R. L. *Dealmaker: All the Negotiating Skills & Secrets You Need.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1988.

STEERS, R. M., and L. W. Porter, *Motivation and Work Behavior* (McGraw-Hill, New York, 1983).

ВЕДОМОСТЬ ПО УРЕГУЛИРОВАНИЮ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ЧЛЕНАМИ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ (CLEARING HOUSE SETTLEMENT SHEET). Ведомость, подготавливаемая каждым банком - членом Ассоциации КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ, где указывается сумма имеющихся у него чеков, выставленных на каждый из остальных банков - членов Ассоциации, к-рую данный банк намеревается инкассировать в ходе очередного зачета взаимных требований. Итоговая цифра, приведенная в ведомости, т. е. совокупная оценка требований к др. банкам-членам, представляет собой кредитовый остаток банка в клиринговой палате.

ВЕКСЕЛЕДАТЕЛЬ (MAKER). Лицо (или лица), выдающее вексель и несущее первоочередную ответственность по этому документу. Выдача векселя означает принятие В. на себя обязательства выплатить в срок причитающуюся сумму и признание того факта, что существует ремитент, имеющий право добиваться выполнения этого обязательства (раздел 60 Единого закона о свободнообращающихся фин. инструментах). Лицо, выставляющее чек или тратту, выступает в качестве ТРАССАНТА.

ВЕКСЕЛЬ АКЦЕПТОВАННЫЙ, ДОСРОЧНО ОПЛАЧЕННЫЙ (ANTICIPATED ACCEPTANCE). Банковский или др. акцепт, оплаченный досрочно.

ВЕКСЕЛЬ БАНКОВСКИЙ (BANKER'S BILL). Переводной вексель, выставленный банком в одной стране на банк в др. стране, обычно под кредитовые остатки на счете и без документарного обеспечения, что отличает его от коммерческого векселя.

См. ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ.

ВЕКСЕЛЬ ВНУТРЕННИЙ. Термин имеет следующие значения:

1. DOMESTIC BILL. Вексель, выставляемый лицом, находящимся в США, на трассата, находящегося в США, а потому оплачиваемый в этой же стране.

   См. ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ; ТРАТТА.

2. INLAND BILL. Прежний Закон об обращающихся документах определял В.в. как вексель, к-рый должен был как выписываться, так и погашаться в пределах штата (разд. 129, Закон об обращающихся документах). Любой др. вексель считался

ин. векселем, выписанным в одном штате и оплаченным в др. Указанный термин, однако, часто использовался как синоним термина domestic bill.

В случае неоплаты векселя, выписанного в одном штате и подлежащего оплате в др., он должен был быть, в отличие от В.в., опротестован (разд. 152, Закон об обращающихся документах), хотя и В.в. часто опротестовывался с учетом доказательной силы нотариально заверенного сертификата протеста.

Единообразный торгово-коммерческий кодекс отменил необходимость протеста, за исключением случаев, когда обращающийся документ был выписан или подлежал оплате за пределами США, их территорий, зависимых территорий и владений, а также за пределами федерального округа Колумбия и Содружества Пуэрто-Рико. В таких случаях необходим протест обращающегося документа, чтобы взыскать причитающуюся сумму с трассанта и индоссантов, если указанные лица не будут освобождены от выполнения обязательств (разд. 3-511). Однако данный кодекс предусматривает, что векселедержатель может по своему усмотрению в случае любой неуплаты по любому др. обращающемуся документу опротестовать его, а в случае неплатежеспособности акцептанта векселя, выписываемого в одном штате и оплачиваемого в др., он с целью обеспечения более надежных гарантий может опротестовать вексель до наступления срока платежа по векселю (разд. 3-501(3).

ВЕКСЕЛЬ ВСТРЕЧНЫЙ ПЕРЕВОДНОЙ (РЕТРАТТА) (REDRAFT). Переводной вексель, выписанный держателем неоплаченного или неакцептованного переводного векселя на трассанта или индоссанта на сумму первоначального векселя плюс издержки на его протест; известен также как "кроссированный вексель". Если использовалась инвалюта, то сумма В.в.п., или кроссированного векселя, также включает сумму "обратного обмена", рассчитанную исходя из курса валюты по месту нахождения трассанта или индоссанта.

См. ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ.

ВЕКСЕЛЬ, ВЫПИСАННЫЙ В ДОЛЛАРАХ (DOLLAR BILLS OF EXCHANGE). *См.* ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ДОЛЛАРОВЫЕ.

ВЕКСЕЛЬ ДЛЯ СУДЕБНОГО РЕШЕНИЯ (JUDGMENT NOTE). Простой вексель, обычное долговое обязательство, выдаваемое должником кредитору с целью избежания им судебного преследования со стороны последнего. Представляет собой подтверждение признания долга кредитору и обычно содержит доверенность, позволяющую кредитору явиться в суд и признать за должника вынесенное судом решение.

ВЕКСЕЛЬ ДОКУМЕНТАРНЫЙ АКЦЕПТОВАННЫЙ (DOCUMENTARY ACCEPTANCE BILL). *См.* ДОКУМЕНТЫ ПРОТИВ АКЦЕПТА.

ВЕКСЕЛЬ ДОКУМЕНТАРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ (DOCUMENTARY COMMERCIAL BILL). Переводной вексель, выданный в результате коммерческой сделки и подкрепленный коносаментом или аналогичными документами.

См. ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ; ВЕКСЕЛЯ ДОКУМЕНТАРНЫЕ.

ВЕКСЕЛЬ ДОКУМЕНТАРНЫЙ К ОПЛАТЕ (DOCUMENTARY PAYMENT BILL). *См.* ДОКУМЕНТЫ ПРОТИВ ПЛАТЕЖЕЙ.

ВЕКСЕЛЬ ДОЛГОСРОЧНЫЙ (LONG BILL). Переводной вексель, оплачиваемый через 30 дней и более после предъявления. Чаще всего оплата производится через 60-90 дней после предъявления векселя к оплате, а при дальневосточных морских перевозках - через 4-6 месяцев.

См. ВЕКСЕЛЯ ПЕРЕВОДНЫЕ ИНОСТРАННЫЕ.

ВЕКСЕЛЬ "ДРУЖЕСКИЙ" (ACCOMODATION PAPER). Нота или вексель, подписанные лицом в качестве получателя, акцептанта или индоссанта с целью получения по ним банковских ссуд лицами, не имеющими достаточного обеспечения для заимствования только на свое имя. В."д". достаточно распространен в сфере кредитования, в т. ч. на личные нужды. При работе с В."д". кредиторы должны принять следующие меры предосторожности:

1. Проверить кредитоспособность партнера по кредиту или индоссанта, обеспечивающую выполнение обязательства. При кредитовании корпораций закрытого типа личный индоссамент главных администраторов или акционеров имеет психологическую ценность.
2. Проверить формулировку обязательства должника оплатить вексель; четко определить, что кредиторы несут ответственность не только вместе, но и каждый в отдельности за взыскание полной суммы с партнера по кредиту в случае нарушений условий платежа.
3. Проверить форму векселя относительно того, гарантирует ли он нижеследующий или сходный с ним уровень обеспечения, а именно "гарантию выплат по данному векселю и любым др. обязательствам, ограниченными условиями или нет, осуществляемых участниками кредита, гарантами по нему или любыми др. сторонами, участвующими в данной ноте, и каждый из них в отдельности, владельцу данного векселя, срок выплат по к-рому истек или истечет, или в отношении к-рого может быть заключен контракт".
4. Проверить, в случае векселей корпорации, имеет ли она право по уставу и/или статусу являться дружественным гарантом или индоссантом. Общее правило предусматривает, что если корпорация имеет такое право, то В."д". должен быть выгоден корпорации с точки зрения содействия осуществлению задач корпорации.
5. Проверить полномочия администраторов подписывать документы от имени корпорации, что должно быть подтверждено постановлением совета директоров или согласием акционеров.
6. Проверить в случае нот товариществ личные индоссаменты всех партнеров с тем, чтобы обязательство могло считаться как деловым, так и личным долгом каждого партнера.
7. Проверить, в случае штатов, где все еще соблюдаются права вдов и вдовцов на пожизненное владение имуществом умершего супруга, правильность индоссамента жены или мужа на ссуды, выданные партнеру по браку.

В соответствии с параграфом 7.1125 Обязательства "дружественных" сторон, разъясняющего постановления Контролера ден. обращения, обязательство кредитора, акцептанта, трассата, индоссанта или гаранта является обязательством в пределах определения по статусу (12 U.S.C. 84) только для тех случаев, если сторона получила ссуду или продала или дисконтировала вексель.

См. ССУДА.

ВЕКСЕЛЬ ИНОСТРАННЫЙ (FOREIGN BILL). ***См.*** ВЕКСЕЛЬ ВНУТРЕННИЙ.

ВЕКСЕЛЬ КОММЕРЧЕСКИЙ. Термин имеет следующие значения:

1. BUSINESS PAPER. Тот класс КОММЕРЧЕСКИХ БУМАГ, к-рые передаются в качестве оплаты товаров и учитываются получателем платежа в его банке. Торговые акцепты могут быть классифицированы как В.к.

   Когда ценная бумага клиента отвечает стандартам приемлемости для переучета в федеральных резервных банках, являющихся членами ФРС, как это оговорено в Правиле А Совета управляющих ФРС, То она является ПРИЕМЛЕМОЙ ЦЕННОЙ БУМАГОЙ.

   В настоящее время коммерческие бумаги технически также состоят из простых векселей, размещаемых фирмами и фин.

компаниями на открытом рынке. Первые делают это через дилеров по коммерческим бумагам, последние - напрямую. Котировки ставок по таким бумагам на ден. рынке, обычно на основе четырех-шестимесячного срока погашения ("прайм"), относятся к таким коммерческим бумагам открытого рынка.

2. COMMERCIAL BILLS. Вексель, используемый в коммерческих сделках, в отличие от недокументарного банковского векселя, туристского аккредитива, дорожного чека, тратты, фин. векселей и т. п.

См. ВЕКСЕЛЯ ПЕРЕВОДНЫЕ ИНОСТРАННЫЕ.

ВЕКСЕЛЬ КОММЕРЧЕСКИЙ АКЦЕПТОВАННЫЙ (TRADE ACCEPTANCE). Переводной вексель, выписанный продавцом (трассантом) на покупателя товаров и акцептованный этим покупателем (трассатом); согласно определению Совета управляющих ФРС "должным образом выписанный переводной вексель, имеющий определенный срок погашения и оплачиваемый в долларах США, обязательство оплатить к-рый было акцептовано компанией, фирмой, корпорацией или лицом, на к-рое он выписан, письменно или штампом, с подписью на лицевой стороне документа; такое соглашение означает, что акцептант оплатит такой вексель или тратту в указанный срок, в любых условиях".

Чтобы быть приемлемым для переучета, В.к.а. "должен иметь на лицевой стороне подтверждение или сопровождаться составленным по форме, удовлетворяющей федеральный резервный банк, подтверждением того, что он был выписан продавцом товаров на покупателя этих товаров. Такое подтверждение может иметь форму сертификата (или прилагаемого, или выполненного на самом векселе) следующего содержания: ОБЯЗАТЕЛЬСТВА АКЦЕПТАНТА ДАННОГО ВЕКСЕЛЯ ВЫТЕКАЮТ ИЗ ПОКУПКИ ТОВАРОВ У ТРАССАНТА. Такой сертификат может быть акцептован федеральным резервным банком в качестве достаточного подтверждения; при условии, однако, что федеральный резервный банк может, по своему усмотрению, проверить сущность сделки, лежащей в основе акцепта".

Хотя В.к.а. многие годы широко распространен в Европе, в США он составляет незначительную конкуренцию использованию чеков. Одной из целей Закона о ФРС было стимулирование использования акцептов в США. Задачей Амер. совета по акцептам была организация широкой кампании для содействия более активному использованию акцептов в предпринимательстве США. Это движение поддерживалось также Нац. управлением кредитных союзов, к-рая заявила: "В.к.а. зарекомендовали себя удобными и экономичными платежными средствами и должны поощряться и поддерживаться компаниями, предоставляющими коммерческие кредиты. Использование системы акцептов коммерческих векселей позволит устранить ряд серьезных недостатков, связанных с ростом коммерческих кредитов, оформленных открытым счетом, среди к-рых наиболее опасны необоснованный доход в виде злоупотребления со сроком, скидка с цены товара и передача дебиторских задолженностей".

Процедура использования В.к.а. имеет следующий вид. Продавец при отгрузке товаров вместе с погрузочными документами направляет форму акцепта (на практике это срочная тратта). Такая форма часто посылается в двух экземплярах, чтобы покупатель мог сохранить копию в своем архиве. При наличии скидки с цены товара при оплате наличными покупатель может воспользоваться этой возможностью и оплатить немедленно; в противном случае покупатель должен завизировать форму акцепта, написав на его лицевой стороне свое имя, указав дату и банк, где вексель будет оплачиваться. В подавляющем большинстве случаев акцептованный вексель оплачивается в банке трассата (акцептанта). Возможна оплата его в любом банке или трастовой компании США. Затем акцептованный коммерческий вексель возвращается трассанту (продавцу).

В Единообразном торгово-коммерческом кодексе (офиц. текст 1962 г.), подготовленном для представления к принятию штатами, в Альтернативном варианте А раздела 3-121 предусматривалось, что простой вексель или акцептованный вексель, подлежащий оплате в банке, равнозначен выписанной на банк тратте, оплачиваемой при наступлении срока платежа из любых средств приказодателя или акцептанта на текущем счете или др. приемлемых для подобных платежей средств. Если в конкретном штате принимался данный альтернативный вариант, то в случае оплаты В.к.а. в банке акцептанта он мог представляться к оплате и инкассированию через банковские каналы таким же образом, как и чек. В альтернативном варианте В раздела 3-121 подобная возможность не предусматривалась.

Использование В.к.а. предоставляет также много др. преимуществ как покупателям, так и продавцам. Среди преимуществ для продавцов можно указать следующие:

1. Акцепт коммерческого векселя позволяет осуществить сделку, объединяя свидетельство о долговом обязательстве и наличии средств платежа с погрузочными документами или счетом-фактурой.
2. Он обязывает производить оплату при наступлении срока. Продавец имеет обязательство покупателя, что в определенное время и в определенном месте он оплатит товары, купленные у продавца.
3. Он позволяет проводить определенные подсчеты, поскольку продавцам известно заранее, что в определенное время им будут перечислены деньги за проданные товары.
4. Он предотвращает связывание капитала на открытых счетах.
5. Акцепт коммерческого векселя открывает доступ к дополнительным кредитам. Акцептованный вексель может учитываться исходя из 100% его номинала, в то время как счета дебиторов даже при наиболее благоприятных условиях могут учитываться в пределах не более 95% их суммы. Более того, отсутствует ограничение количества акцептованных векселей, принимаемых банком от одного клиента, поскольку в данном случае не применяется 10-процентный лимит (применяемый нац. и многими штатными банками).
6. Он уменьшает расходы на инкассо и уменьшает количество неприятных для клиента процедур.
7. Акцепт коммерческого векселя освобождает продавца от выполнения ряда банковских функций.
8. Он способствует предотвращению отмены заказов и возврата товаров.
9. Он повышает ликвидность активов продавца.
10. Он позволяет снизить учетную ставку. По В.к.а. применяется льготная процентная ставка, поскольку они предоставляют двойные гарантии банку-кредитору. О признании высокой надежности коммерческих акцептов свидетельствует то, что для переучета такого класса бумаг ФРС обычно применяет базисную ставку (прайм-рейт).
11. Акцепт коммерческого векселя обеспечивает экономию за счет более низких учетных ставок и уменьшения расходов при предоставлении кредита, потерь, связанных с ненадежными счетами и т. д.

Многие из преимуществ для продавцов распространятся также и на покупателей. Кроме того, акцепт коммерческого векселя предоставляет покупателям следующие дополнительные преимущества:

1. Такой акцепт повышает доверие к покупателю. Предоставляя акцептованный коммерческий вексель, покупатель подтверждает свою обязанность полностью оплатить законные долговые обязательства при наступлении сроков их погашения. Он не несет никаких обязательств до тех пор, пока продавец не передаст ему право собственности на товары. Др. словами, акцепт делает сделку более открытой и ставит покупателя в более выгодное положение.

2. В.к.а. способствует более ответственному подходу к покупке товаров. Покупатель воздержится от чрезмерных приобретений, осознавая необходимость уплаты возникающих обязательств в определенный срок.
3. Он уменьшает расходы, связанные с операциями с открытыми счетами.
4. Покупатели, предоставляющие В.к.а., более предпочтительны для продавцов.

Использование акцепта коммерческого векселя дает преимущества и банкам.

1. Такой акцепт способствует улучшению структуры активов банков, поскольку, являясь бумагой с двумя подписями, акцептованный вексель легко переучитывается.
2. Он способствует распространению в бизнесе принципа большей ответственности.
3. Он увеличивает количество учетных операций.
4. Увеличивается сумма кредитов для одного заемщика.
5. Создаются возможности для более полного использования коммерческого кредита.
6. Коммерческий акцепт предотвращает тайные операции с открытыми счетами.

В.к.а. должен всегда представлять завершенную сделку с товарами и не может использоваться в качестве средства принуждения выплаты задолженностей после истечения срока погашения или в качестве свидетельства кредита, т. е. он должен быть связан исключительно с текущей товарной сделкой. Федеральные резервные банки могут переучитывать такие векселя или покупать их на открытом рынке, если они удовлетворяют требованиям приемлемости. Совет управляющих ФРС осуществляет регулирование этих операций. "Федеральный резервный банк должен предпринимать необходимые, по его усмотрению, меры для выполнения условий приемлемости акцептованного коммерческого векселя, представляемого к переучету и может потребовать последний фин. отчет от одной или более сторон, связанных с этим документом. В качестве подтверждения базисной сделки должен предоставляться В.к.а., хотя при его отсутствии допускается подтверждение приемлемости акцептантом или трассантом с помощью печати или подтверждения на стандартном сертификате федерального резервного банка."

Несмотря на объединенные усилия, направленные на стимулирование использования акцепта коммерческого векселя, он еще недостаточно популярен в деловой практике, за исключением, возможно, тех случаев, когда его используют при создании ликвидных счетов с преднамеренным замедлением инкассирования.

См. АКЦЕПТ; АКЦЕПТ БАНКОВСКИЙ.

ВЕКСЕЛЬ К ОПЛАТЕ (BILL FOR PAYMENT). Переводной вексель (тратта), выставленный и предъявленный к оплате, в отличие от предъявления векселя к акцепту.

См. ПРЕДЪЯВЛЕНИЕ К ОПЛАТЕ.

ВЕКСЕЛЬ НА ПРЕДЪЯВИТЕЛЯ В ФУНТАХ СТЕРЛИНГОВ (DEMAND STERLING). Вексель на предъявителя, выписанный в фунтах стерлингов, в основном на лондонские банки, но также и на банки др. английских городов.

См. ОБМЕН ФУНТОВ СТЕРЛИНГОВ; ФУНТ СТЕРЛИНГОВ.

ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ (BILL OF EXCHANGE). Единообразный торгово-коммерческий кодекс (раздел 3-104) уточняет, что документ, к-рый соответствует требованиям этого раздела в отношении любого документа, являющегося обращающимся инструментом, является ТРАТТОЙ (П.в.), если этот документ - приказ об уплате денег.

Термины "переводной вексель" и "тратта" взаимозаменяемы, однако первый обычно применяется в отношении приказа об уплате денег, возникающего при международных сделках, а второй - чаще при операциях внутри страны. Кроме того, П.в. всегда является обращающимся инструментом, в то время как тратта не всегда является таковой.

П.в. представляет собой трехсторонний документ, в к-ром первая сторона (трассант) дает приказ второй стороне (трассату) платить определенную сумму третьей стороне (ремитенту, получателю) в указанный день. В соответствии с Единообразным торгово-коммерческим кодексом П.в. равнозначен тратте.

Ин. П.в. выставляется в одной стране на контрагента в др. стране, где действуют др. законы. П.в., выставленный в одном штате на лицо, проживающее в др. штате, считается ин. векселем.

См. ВЕКСЕЛЯ ПЕРЕВОДНЫЕ ИНОСТРАННЫЕ; ТРАТТА.

Переводной вексель

Июль, 15, 1990.

15 июля 1990 г. уплатить "Уильямз Компани" или предъявителю 10 тыс. долларов плюс 10% годового процента за период с 5 июня 1990 г.

Кому: Х. Корпорейшн
(Подпись) Чарльз У. Вотерс.

Виды тратт:

1. Акцептованный коммерческий вексель, по к-рому продавец товаров выдает кредит покупателю, выставляя тратту на покупателя, приказывая ему заплатить продавцу сумму денег в указанную дату.
   а. Акцептованный коммерческий вексель требует подписи покупателя на лицевой стороне документа.
   б. Продавец всегда может учесть тратту и получить наличность.
   в. Обычно продавец является и трассантом и ремитентом.
2. Банковский акцепт представляет собой тратту, по к-рой банк выступает как трассант и трассат одновременно.
3. Тратта на предъявителя оплачивается сразу по ее представлении трассату.
4. Срочная тратта оплачивается в указанную дату или указанный период времени после указанной даты.
5. Платежное поручение является траттой, покупаемой одной стороной для оплаты ремитенту, в к-ром третьей стороной обычно является почтовое отделение, банк или компания.
6. Чек является приказом, к-рый оплачивается по требованию, и трассатом выступает банк.

ВЕКСЕЛЬ ПРЕДЪЯВИТЕЛЬСКИЙ (DEMAND BILL). *См.* ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ.

ВЕКСЕЛЬ ПРОСТОЙ. Термин имеет следующие значения:

1. PROMISSORY NOTE. По определению Закона об обращающихся документах - это безусловное письменное обязательство, выданное одним лицом др., подписанное векселедателем, обязующимся выплатить по требованию или в установленное время или указанную будущую дату определенную сумму денег по приказу или по предъявлении этого обязательства.

   Простой и переводной векселя (тратта и чек) относятся к инструментам, описываемым Законом об обращающихся инструментах. В соответствии с Единообразным торгово-коммерческим кодексом в отличие от названного закона используется более широкое понятие - коммерческие бумаги, - включающее простые и переводные векселя, чеки и депозитные сертификаты.
2. NOTE. Обязательство уплатить в отличие от приказа платить, напр., переводного векселя или чека. По форме он представляет собой письменное обязательство выписавшего его лица

выплатить определенную сумму денег указанному в нем лицу по предъявлении им в конкретный день либо через определенное количество дней после указанной даты. Совет управляющих ФРС определил В.п. как "безусловное письменное обязательство, подписанное должником, уплатить на территории США в конкретный или обусловленный день в будущем определенную сумму в долларах по приказу или предъявителю".

В отношении ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТОВ всегда предполагается передача определенной компенсации, и ее отсутствие при выписке документа не является оправданием в отношении ЗАКОННОГО ДЕРЖАТЕЛЯ. В.п. могут быть выписаны физическими лицами, товариществами, корпорациями, учреждениями и правительствами. В.п. ФРС и Соединенных Штатов представляют собой ден. форму беспроцентных платежных обязательств и составляют часть находящихся в обращении ден. средств. В.п. может быть беспроцентным, но если предусмотрено начисление процентов, а ставка не указана, то такое начисление производится исходя из максимальной установленной законом ставки того штата, где он был выписан.

Одной из существенных черт В.п. является его способность к обращению, передаче в обычном порядке, т. е. основные права по нему могут перейти к законному держателю. Вексель обращается при передаче, т. е. вручении его одним лицом др., если он выписан на предъявителя или на нем стоит бланковый индоссамент, а также при индоссировании к передаче, если он подлежит оплате "по приказу". В.п. не может обращаться, если на его лицевой стороне отсутствуют слова "предъявитель" или "приказ", являющиеся признаками обращаемости.

В.п. должны предъявляться к платежу в указанном месте. Если оно не указано, представление делается по месту ведения деловых операций плательщика или месту его проживания в рабочее время.

Вексель предъявляется к оплате в указанный срок, что необходимо для привлечения к ответственности индоссантов (если они имеются); в случае отказа от платежа оформляется протест. Лицо, выписавшее В.п., никоим образом не освобождается от ответственности в случае просрочки предъявления к оплате. Вексель может быть опротестован даже в этом случае. Если простой или переводной векселя утеряны, испорчены или незаконно удерживаются против воли владельца, протест может быть оформлен на основании копии или части документа, поэтому отсутствие векселя не влияет на права и обязанности сторон.

Прежде плательщику предоставлялась трехдневная отсрочка, т. е. возможность оплатить вексель тремя днями позже указанного срока *(см.* ЛЬГОТНЫЕ дни). В соответствии с ЗАКОНОМ ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ и Единообразным торгово-коммерческим кодексом такая практика была упразднена, и документ подлежит оплате по наступлении указанного срока.

Сточки зрения определения срока платежа, В.п. можно подразделить на два вида: подлежащие оплате в указанный день или через определенное число дней после указанной даты. Первые известны как векселя с фиксированной датой, напр.: "1 июля 1981 г. я обещаю заплатить". Вторые известны как векселя с фиксированным числом дней, напр.: "Через шестьдесят дней после (дата) я обещаю заплатить". В этом случае должна быть определена дата оплаты векселя. Если, к примеру, вексель датирован 20 июня и подлежит оплате через 60 дней, то срок наступает 18 сентября. Если этот срок приходится на воскресный или праздничный день, то платеж должен быть произведен на следующий рабочий день.

Банки часто снабжают клиентов бланками В.п. и обычно настаивают на их использовании для подтверждения обязательств заемщиков по предоставленным им ссудам. Ниже приводится образец В.п. без залогового обеспечения, по к-рому получателем платежа является банк.

Простой вексель без залогового обеспечения

Нью-Йорк,. 19. _____месяцев(дней) спустя за полученное возмещение я (мы) обязуюсь уплатить приказу банка сумму_____дол. с процентами по ставке_____% от суммы.

Помимо этого устанавливается, что в случае неплатежеспособности нижеподписавшегося или передачи его имущества на погашение долгов, или подачи им заявления о банкротстве, или подачи такого заявления на него кем-либо еще, или назначения управляющего ликвидацией собственности, активов и др. имущества нижеподписавшегося, этот вексель, как и все настоящие и будущие претензии к нему, возникшие либо непосредственно, либо при передаче третьим лицам, как условные так и безусловные, подлежат немедленной оплате.

К оплате в_____банке.
№_____Срок оплаты_____

(имя или наименование векселедателя)

Обеспеченный вексель составляется по аналогичной форме как В.п. *(см.* выше), с добавлением нижеследующего или чего-либо подобного.

Простой вексель с залоговым обеспечением

Нижеподписавшийся передал в указанный банк в качестве залогового обеспечения платежа по данному, а также любому др. обязательству или обязательствам нижеподписавшегося указанному банку как по условным, так и безусловным, как по наступившим, так и по наступающим или возможным платежам в будущем следующее имущество:

(приводится описание соответствующего залога)

вместе с пр. обеспечением, принадлежащим нижеподписавшемуся, включая права на долевое участие, находящимся во владении указанного банка, при этом давая согласие на предоставление указанному банку дополнительного обеспечения по его требованию, также при этом предоставляя указанному банку право удержания на сумму указанных обязательств нижеподписавшегося указанному банку со всей его собственности или обеспечения, к-рое уже заложено или может быть заложено нижеподписавшимся в пользу указанного банка, или передано им во владение указанного банка, а также с остатка по ден. счету нижеподписавшегося в указанном банке. В случае невыполнения данного обещания или при неплатеже по любым вышеупомянутым обязательствам, или неспособности нижеподписавшегося немедленно предоставить дополнительное обеспечение, по усмотрению указанного банка данное обязательство подлежит немедленной оплате, а затем и в каждом подобном случае указанный банк имеет все полномочия на продажу и передачу всего упомянутого обеспечения или его части, включая замещающее или сопутствующее имущество через фондовую биржу, брокера или путем частной распродажи без объявления или уведомления, при подтверждаемом им отказе от прав на данное имущество, или же указанный банк сам может купить его полностью или частично без права обратного выкупа со стороны нижеподписавшегося, отказ от к-рого тот подтверждает. В случае распродажи по какой-либо причине, после удержания всех издержек и расходов любого вида, указанный банк может использовать остаток выручки от этой распродажи, как признанной соответствующей, на оплату любого или любых, или всех обязательств нижеподписавшегося указанному банку, как с наступившим, так и ненаступившим сроком с возвратом излишка, если таковой окажется, нижеподписавшемуся, к-рый согласен быть и оставаться ответственным перед указанным банком по любому недопогашенно-

му обязательству, при этом подтверждая передачу или переуступку обеспечения его покупателю.

При этом я уполномочиваю любого адвоката, обращающегося в любой суд письменного производства в Соединенных Штатах, после наступления срока по упомянутому обязательству, отказаться от права на судебное разбирательство с признанием приговора против меня в пользу_____банка, или любого держателя этого векселя в размере причитающейся к оплате суммы с учетом судебных издержек, с одновременным отказом от прав на апелляцию и отсрочку исполнения.

Термин "вексель простой" также иногда используется применительно к краткосрочным облигациям, как корпоративным, так и гос., особенно необеспеченным, напр, к векселям Казначейства США.

См. БАНКНОТЫ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА; ОБЩАЯ И ИНДИВИДУАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ по ВЕКСЕЛЮ ("СОЛИДАРНО и по ОТДЕЛЬНОСТИ"); ОБЩЕЕ СОГЛАШЕНИЕ О ССУДАХ И ОБЕСПЕЧЕНИИ.

ВЕКСЕЛЬ СОВМЕСТНЫЙ (JOINT NOTE). Долговое обязательство, подписанное двумя или более лицами и содержащее безусловное обязательство - "мы обязуемся уплатить", но не содержащее формулы "СОЛИДАРНО И ПО ОТДЕЛЬНОСТИ". В случае, если по истечении срока вексель не погашается, держатель с целью получения причитающейся ему суммы должен возбудить иск против всех подписавших вексель лиц. Вексель, выданный товариществом, напр., "Браун и Смит", является Св., как и долговое обязательство, подписанное двумя или более лицами.

ВЕКСЕЛЬ ТОВАРНЫЙ (COMMODITY DRAFT) Вексель, выписываемый при отправке товаров. Если В.т., или коносамент-тратта, оплачивается только по прибытии товаров, на основе к-рых они выписаны, то такой документ считается векселем "прибытия". Обычно такие векселя учитываются грузоотправителем в банке с условием передачи отгрузочных документов (т. е. коносамента), дающих право на владение товарами только после оплаты векселя. Однако требование об оплате не выставляется до прибытия товаров к месту назначения трассата. Векселя "прибытия" обеспечивают платеж поставленных товаров в момент их передачи получателю.

ВЕКСЕЛЬ ФИНАНСОВЫЙ (FINANCE BILL). Недокументарный вексель (т. е. не сопровождаемый коммерческими документами), обычно имеющий срок в 60 или более дней, выставляемый банком или банкиром в одной стране на банк или банкира в др. стране с целью получения фин. средств, особенно в том случае, когда процентная ставка в стране, на к-рую выставляется вексель, ниже, чем в стране, в к-рой банковское учреждение выставляет вексель. В.ф. не выставляется под поставку товаров; он представляет собой тратту, выставленную на банк или банком, и отличается от КОММЕРЧЕСКИХ ВЕКСЕЛЕЙ. Иногда В.ф. выставляются под остатки средств, хранящиеся у банка-трассата (банк, на к-рый выставлена тратта), хотя чаще всего они не выставляются в такой форме, т. к. по своей природе они являются ссудой, предоставляемой банком.

Как правило, В.ф. не имеет обеспечения (до верхнего предела), хотя иногда облигации, акции или др. фин. инструменты используются в качестве обеспечения. Банк-трассат учитывает В.ф., получая фиксированные комиссионные, но только в том случае, если банк, выписывающий вексель, имеет высокий уровень кредитоспособности. Т. о., В.ф. выписывается с целью получения фин. средств для образования дополнительных счетов внутри страны и за рубежом.

ВЕКСЕЛЬ "ХЛОПКОВЫЙ" (COTTON BILL), ПЕРЕВОДНОЙ ВЕКСЕЛЬ, выставленный с целью кредитования экспорта хлопка и обеспеченный коносаментом.

ВЕКСЕЛЬ ЧИСТЫЙ (CLEAN BILL OF EXCHANGE). Переводной вексель (тратта), не сопровождаемый коммерческими документами (коносаментом, страховым полисом и т. п.). Тратты, выставленные на банк или банком, как правило, являются недокументарными.

См. ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ.

ВЕКСЕЛЬНОЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО (NOTE LIABILITY). Обязательство, связанное с неоплаченными простыми векселями, должно быть отражено в фин. отчетности соответственно как векселя к получению (дебиторы) или как векселя к оплате (кредиторы). Предприятия, стремящиеся представить свою фин. отчетность в лучшем свете, включают векселя к получению в состав текущих активов, что улучшает соотношение текущих активов и текущих пассивов и увеличивает оборотный капитал. Тем не менее, если только это не связано с нормальной практикой коммерческого кредитования при реализации товаров, эти векселя не следует учитывать в составе текущих активов, даже если срок не превышает 12 месяцев. Предположим, покупатель задерживает платеж по счету при поставке на условиях коммерческого кредита (к примеру, "чистые 30" - 30 дней с даты выставления счета), и удается получить от него простой вексель с обязательством уплатить через 30 или 60 дней. Такой вексель не относится к текущим активам, так как всего лишь выражает в вексельной форме замедление получения платежа по счетам к получению. Векселя, отражающие займы инсайдерам фирмы, также не следует включать в состав текущих активов, так как они не связаны с обычной коммерческой деятельностью и их оплата регулируется самими дебиторами, управляющими фирмой, поэтому их ликвидность нельзя назвать безупречной.

Ранее нац. банки учитывали обязательства по находящимся в обращении БАНКНОТАМ (банковским векселям) НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА, но в настоящее время этого не делается, так как эти банкноты с 1935 г. изымаются из обращения. Изымаются также и БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВНОГО БАНКА, сохраняются лишь обязательства федеральных резервных банков по банкнотам ФРС.

ВЕКСЕЛЯ (BILLS). Термин имеет следующие значения:

1. ПЕРЕВОДНОЙ ВЕКСЕЛЬ, ТРАТТА (BILL OF EXCHANGE).
2. Выписка с банковского счета или уведомление о денежном платеже (A statement of account or of money due).
3. КОНОСАМЕНТ (BILL OF LADING).
4. КУПЧАЯ (BILL OF SALE).
5. НОТА, ПРОСТОЙ ВЕКСЕЛЬ (NOTE).
6. Железнодорожная накладная (A way bill).

ВЕКСЕЛЯ В КОМПЛЕКТЕ (BILLS IN A SET). Переводные векселя и сопроводительные документы (напр., коносамент) обычно выставляются в двух или трех экземплярах.

См. КОНОСАМЕНТ; ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ.

ВЕКСЕЛЯ ВНУТРЕННИЕ (HOUSE BILLS). Векселя, выписанные банком или др. фин. учреждением на свое отделение, представительство или филиал за рубежом. Как правило, В.в. выписываются на одно лицо (имя).

ВЕКСЕЛЯ ДЕБИТОРОВ (BILLS RECEIVABLE). Векселя и акцепты, выданные клиентами обычно для оплаты за товар, как отражено в бух. книгах коммерческой фирмы; совокупная сумма к оплате от торговых дебиторов, подтвержденная векселями и акцептами, по к-рым они являются основными должниками; контрольный счет в главной бух. книге для отражения общего количества векселей и акцептов, имеющихся в наличии, и по к-рым основные дебиторы (должники) должны произвести оплату в срок погашения.

ВЕКСЕЛЯ ДОКУМЕНТАРНЫЕ (DOCUMENTARY BILLS) Переводной вексель, к к-рому приложены транспортные докумен-

ты, напр, коносамент, счет-фактура, сертификат страхования, страховые документы, страховые полисы, облигации и купоны, либо иные документы, представляющие ценность. В.д. подтверждают передачу ценностей и, следовательно, свидетельствуют о том, что они будут оплачены. В тех случаях, когда прилагаются транспортные документы, налицо презумпция доказательства, что данный вексель выдан на основе коммерческой сделки. В.д. обеспечены имеющими к ним отношение документами, обязательствами трассата, а также трассанта, до тех пор, пока вексель не будет акцептован и оплачен трассатом.

См. ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ; ВЕКСЕЛЯ ПЕРЕВОДНЫЕ ИНОСТРАННЫЕ.

ВЕКСЕЛЯ ЗЕРНОВЫЕ (GRAIN BILLS). Векселя, выставляемые на основе отгрузки зерна.

См. ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ (ТРАТТА).

ВЕКСЕЛЯ "ЗОЛОТЫЕ" (GOLD NOTES). Векселя, погашаемые по требованию золотыми монетами стандартного веса и содержания золота, таким же образом, что и "ЗОЛОТЫЕ" ОБЛИГАЦИИ.

Совместная резолюция Сената и Палаты представителей Конгресса США от 5 июня 1933 г. *(см.* СОВМЕСТНАЯ РЕЗОЛЮЦИЯ ОБ ОТМЕНЕ ПОГАШЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ золотом), поддержанная Верховным судом США при рассмотрении ДЕЛ, СВЯЗАННЫХ С ЗОЛОТОЙ ОГОВОРКОЙ, определила, что любое положение, содержащееся в долговом обязательстве, подразумевающее право кредитора требовать погашения обязательства золотом или определенным видом монет или валюты, направлено против общественных интересов. Следовательно, все обязательства должны были погашаться законными платежными средствами, к-рыми, согласно указанной Совместной резолюции и Чрезвычайному закону о банках 1933 г., являются "все металлические и бумажные деньги США".

P. L. 89-81 (Закон о системе чеканки монет 1965 г.), принятый 23 июля 1965 г., отменил положения закона, ранее содержавшиеся в разделе 43(Ь) (1) Закона от 12 мая 1933 г. с внесенными в него поправками (31 U.S.C. 462), широко известного как Закон о поддержке фермерства и борьбе с инфляцией *(см.* ПОПРАВКА ТОМАСА), И касавшиеся статуса металлических и бумажных денег США, включая банкноты ФРС, в качестве законного платежного средства, однако внес в закон аналогичное по значению положение, кодифицированное в Кодексе законов США (31 U.S.C. 392).

ВЕКСЕЛЯ КАЗНАЧЕЙСКИЕ. Термин имеет следующие значения:

1. EXCHEQUER BILLS. Первоначально название долговых обязательств (простых векселей) британского правительства (англ. термин устарел). Они были впервые выпущены в 1696 г. и составляли основной объем текущего долга Англии. Впоследствии стал использоваться английский термин TREASURY BILLS.
2. TREASURY BILLS - T-BILLS. К.в. - долговые обязательства правительства США со сроком 1 год и менее. Казначейство США регулярно осуществляет эмиссию К.в. сроком 3 месяца (13 недель), 6 месяцев (26 недель) и 1 год (52 недели). Все векселя продаются с дисконтом, т. о. доход инвестора представляет собой разницу между покупной ценой векселя и ценой, обозначенной на нем, или номинальной стоимостью.

   В связи с крупным бюдж. дефицитом объем выпущенных К.в. в последние годы заметно увеличился. К.в. - самый популярный инструмент ден. рынка.

   К. в. входят в портфели самых разных инвесторов, включая физические лица, предприятия, коммерческие банки, взаимные фонды ден. рынка, ФРС, ин. инвесторов. Популярность К.в. объясняется их уникальными свойствами. Во-первых, К.в. считаются свободными от риска банкротства эмитента. Во-вторых, они высоколиквидны, поскольку для них существует огромный и очень эффективный вторичный рынок, позволяющий быстро превратить эти ценные бумаги в наличные деньги. В-третьих, доход, полученный от К.в., не облагается налогами штатов и местных органов власти. И, наконец, векселя продаются с минимальным номиналом в 10000 дол., кратным 5000 дол., что делает их доступными как крупным, так и мелким инвесторам.

   Впервые правительство США приступило к продаже К.в. в 1929 г. В настоящее время Казначейство проводит еженедельные аукционы по размещению трех- и шестимесячных векселей, ежемесячные - со сроком в один год. Время от времени Казначейство продает также векселя управления наличностью на срок от 3 до 168 дней. Эти выпуски предназначены для покрытия временных потребностей бюджета в наличности.

   Для снижения издержек, связанных с выпуском больших объемов К.в., все они выпускаются в безбумажной форме в виде записей на счетах. Покупатели не получают сертификатов. Право собственности фиксируется в специальных реестрах, к-рые ведет Казначейство, а инвесторы получают лишь расписку как свидетельство покупки. Бездокументарная система выпуска К.в. представляет собой многоуровневую систему депозитариев, при к-рой право собственности фиксируется в различных депозитариях. Эта система включает само Казначейство, федеральные резервные банки, депозитные учреждения и конечных собственников.

   Еженедельные аукционы трех- и шестимесячных векселей проводятся каждый понедельник. Количество векселей, к-рое Казначейство собирается продать на очередном аукционе, объявляется заранее, во вторник. Заявки на покупку должны быть представлены в один из федеральных резервных банков к 13 часам по нью-йоркскому времени в день аукциона. Платеж и поставка самих ценных бумаг осуществляются в первый четверг после проведения аукциона.

   Потенциальные инвесторы могут подавать заявки двух видов: конкурентные и неконкурентные. При конкурентной заявке инвесторы указывают количество векселей, к-рое они готовы приобрести, и цену. Обычно конкурентные заявки подаются крупными инвесторами. Мелкие инвесторы подают неконкурентные заявки. В неконкурентных заявках указывается количество векселей, к-рое они готовы приобрести по средневзвешенной цене удовлетворенных конкурентных заявок. Величина неконкурентных заявок ограничена 1 млн дол. для одного инвестора.

   Казначейство выполняет в первую очередь неконкурентные заявки. В последние годы доля неконкурентных заявок составляла от 10 до 25% всех удовлетворенных заявок. Оставшаяся часть выпуска распределяется между конкурентными участниками в порядке уменьшения предлагаемой ими цены.

   Инвесторы, желающие купить векселя др. путем, помимо аукционов, а также те, кто хочет продать их до истечения срока, могут легко это сделать на вторичном рынке. Вторичный рынок К.в. - крупнейший и наиболее эффективный среди всех рынков краткосрочных инструментов ден. рынка. Один из показателей его эффективности - узкий спред (разница) между ценой покупки и ценой продажи - обычно не более 2-4 базисных пунктов, т. е. всего 200-400 дол. на 1 млн дол. векселей.

   Вторичный рынок векселей обеспечивается в основном группой дилеров по ценным бумагам, к-рые именуются "первичными дилерами" (primary dealers). В 1990 г. имелось 38 первичных дилеров, из к-рых 14 являлись коммерческими банками. Кроме них, существует многочисленная и растущая группа вторичных дилеров.

   Торговля векселями осуществляется на внебиржевом рынке, а не на бирже. Дилеры постоянно связываются друг с другом по телефону. Первичные дилеры также находятся в тесном контакте с ФРС, к-рая проводит операции на открытом рынке только через первичных дилеров.

Ставка доходности по К.в. ниже, чем по таким инструментам ден. рынка, как депозитные сертификаты и коммерческие бумаги, что связано с тем, что К.в. считаются лишенными риска банкротства для эмитента. Разница между процентными ставками по К.в. и иным инструментам не является постоянной и колеблется в зависимости от состояния экон. конъюнктуры. За последние несколько десятилетий разрыв в процентных ставках между векселями и депозитными сертификатами поднимался до 200 и падал до 30 базисных пунктов. Обычно величина спреда увеличивается при ухудшении экон. положения, когда инвесторы стремятся найти наиболее безопасный способ помещения денег, и сокращается в период оживления, когда инвесторы менее озабочены возможностью банкротства заемщика.

Нормативная база выпуска и обращения К.в. содержится в Кодексе США (31 U.S.C. 3104, 3121). Основные документы включают: Department Circular № 300 с поправками (32 CFR, Part 306); Department Circulars, Public Debt Series №№ 26-76 (31 CFR, Part 350) и 27-76 (31 CFR, Part 349); Department Circular, Public Debt Series № 2-86 (31 CFR, Part 357). Дополнительная информация может быть получена в Управлении финансирования Бюро по обслуживанию гос. долга.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Cook, T. Q., ROWE T. D., eds. "Treasury Bills", *Instruments of the Money Market,* 1986.

ВЕКСЕЛЯ КОЛОНИАЛЬНЫЕ (COLONIAL BILLS). Колонии стран континентальной Европы обычно регулировали свои торговые балансы в своей нац. валюте, переводные векселя также выписывались в валюте своей страны.

Члены Британского Содружества, использовавшие в торговле фунт стерлингов и в настоящее время не являющиеся колониями (а также несколько др. гос-в, таких, как Бирма, Исландия и Ирак, традиционно использовавших фунт стерлингов), продолжают развивать торговые отношения с Великобританией, сохраняют ориентацию своих валют на фунт стерлингов, держат резервы в фунтах стерлингов и имеют свободный доступ к своим офиц. золотым и долларовым резервам, хранящимся в Лондоне.

См. СТЕРЛИНГОВАЯ ЗОНА.

ВЕКСЕЛЯ КОНТИНЕНТАЛЬНЫЕ (CONTINENTAL BILLS). Векселя, выписанные на банки, расположенные в любой европейской стране, кроме Великобритании.

ВЕКСЕЛЯ К ОПЛАТЕ. Термин имеет следующие значения:

1. BILLS PAYABLE. Векселя или акцепты, по к-рым коммерческая организация является основным должником, что отражается в бух. книгах; совокупная сумма к оплате торговым кредиторам, как это подтверждается векселями или акцептами, предъявляемыми ими; контрольный счет в главной бух. книге для отражения общего количества векселей и акцептов, к-рые фирмы должны оплатить в срок их погашения.

   Термин также применяется в отношении суммы, к-рую депозитный институт позаимствовал у федерального резервного банка своего округа или под свой собственный обеспечивающий вексель. Закон о ФРС требует, чтобы все кредиты в "дисконтном окне" окружных федеральных резервных банков были обеспечены.

   До 31 марта 1980 г. в целом только коммерческие банки - члены ФРС могли делать заимствования в федеральных резервных банках. В результате принятия ЗАКОНА о МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ ОПЕРАЦИЯХ 1978 г. И ЗАКОНА О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. ВСвМ депозитным институтам, включая амер. отделения и агентства ин. банков, имеющих операционные счета или неличные срочные депозиты, были предоставлены одинаковые с банками - членами ФРС привилегии в пользовании "дисконтным окном". Окружные федеральные резервные банки осуществляют предоставление кредита через "дисконтное окно" в соответствии с положениями Закона о ФРС и Правила А, поправка к к-рому была введена в действие в сентябре 1980 г., чтобы зафиксировать изменения, введенные Законом о международных банковских операциях 1978 г. и Законом о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле 1980 г.

   С сентября 1980 г. соответствующие депозитные институты могли получать четыре вида кредита: краткосрочный кредит на урегулирование и три вида пролонгированного кредита.

   Обычная практика Федерального резервного банка Нью-Йорка заключается в ограничении сроков погашения авансов кредита на урегулирование до не более двух недель для небольших банков, до конца еженедельного резервного периода для более крупных банков и до одного дня для крупнейших банков. Ссуды через "дисконтное окно" могут быть пролонгированы на более длительный по сравнению с начальным срок погашения, если институтам требуется дополнительное время для урегулирования своих активов и обязательств. Процент по кредиту на урегулирование, как правило, начисляется по базовой ставке плюс любые дополнительные суммы, к-рые могут быть начислены в зависимости от длительности сроков заимствований и их регулярности.

   Сезонный кредит выдается на сроки до шести месяцев для небольших депозитных институтов, у к-рых, как правило, нет постоянного доступа к рыночным средствам. Процент по авансированным сезонным ссудам также начисляется на основе базовой ставки плюс дополнительные суммы платы за кредит.

   Второй вид пролонгированного кредита предоставляется в помощь институтам, к-рые сталкиваются с трудностями, связанными с исключительными обстоятельствами или практикой, касающейся и имеющей отношение только к этому институту. Помощь в таких случаях предоставляется только если отсутствует возможность получить средства из какого-либо др. источника.

   Третий вид пролонгированного кредита может предоставляться в случае, когда проблемы более общего порядка, связанные с ликвидностью, оказывают воздействие на большое количество институтов, таких, как сберегательные институты, в к-рых основное значение имеют долгосрочные, ипотечные активы; предоставленный кредит может помочь институтам справиться с проблемами, вызванными общей ситуацией.

   В самых необычных условиях любой федеральный резервный банк может, после консультаций с Советом управляющих ФРС, предоставить кредит частным лицам, товариществам и корпорациям, к-рые не являются депозитными институтами при условии, что федеральный резервный банк определяет, что получение кредита из др. источников невозможно, а невозможность получить кредит может непредсказуемым образом сказаться на экономике в целом.

   Ставки по пролонгированному кредиту, за исключением сезонного кредита, могут быть выше базовой, что зависит от соображений политики и условий ден. рынка. Чрезвычайный кредит для частных лиц, товариществ и корпораций, не являющихся депозитными институтами, может быть предоставлен по ставке, превышающей самую высокую учетную ставку, существующую для депозитных институтов.

   Если любой банк - член ФРС, к-рому был выдан кредит, увеличит в течение срока таких ссуд и вопреки предупреждению федерального резервного банка или Совета управляющих свои непогашенные обеспеченные ссуды (ссуды, гарантированные обеспечением в форме акций, облигаций и др. ценных бумаг, кроме гос. ценных бумаг), то такие ссуды должны быть немедленно погашены и выплачены, а такой банк лишается права

делать заимствования в федеральном резервном банке на период, к-рый определяет Совет управляющих ФРС. Временные однодневные ссуды, выданные исключительно для целей облегчения покупки и доставки ценных бумаг, предлагаемых к общественной подписке, не должны рассматриваться как указанные выше обеспеченные ссуды (разд. 13, параграф 8, Закон о ФРС).

См. ПЕРЕУЧЕТ; СОГЛАШЕНИЕ ПО ОБРАТНОЙ ПОКУПКЕ - РЕПО.

2. NOTES PAYABLE. Совокупность простых векселей, акцептов и т. п., находящихся на руках у сторонних держателей и отражающих подлежащие оплате в срок ден. суммы, к-рые составляют обязательства фирмы. С точки зрения бухучета, В. к о. образуют совокупность простых векселей, подлежащих оплате в силу договора; также известны как счета к оплате и кредиторская задолженность.

ВЕКСЕЛЯ "КОРОТКИЕ" (SHORT BILLS). Переводные векселя, выписываемые банками или коммерческими предприятиями, с оплатой от 1 до 30 дней после предъявления. В отличие от них "длинные" векселя подлежат оплате через 90 дней и более после предъявления. Некоторые авторы считают 60 дней в качестве разграничительной линии между "длинными" и "короткими" векселями.

См. ВЕКСЕЛЯ ПЕРЕВОДНЫЕ ИНОСТРАННЫЕ.

ВЕКСЕЛЯ К ПОЛУЧЕНИЮ (NOTES RECEIVABLE). Обращающийся простой вексель представляет собой безусловное письменное обязательство одного лица другому уплатить по предъявлении или в конкретный либо условленный день определенную сумму денег по приказу или предъявителю. Обращаемость придает документу способность легко передаваться, что расширяет сферу его применения, т. к. продавец может учесть его или получить ссуды под его залог. Лицо, обязующееся платить и выписывающее вексель, является векселедателем, а лицо, в пользу к-рого производится платеж, - ремитентом. Простые векселя могут быть как процентными, так и беспроцентными.

Если вексель не оплачивается по наступлении срока, то он считается просроченным. Если ремитент продает вексель до наступления срока, то эта операция представляет собой учет векселя. Вексель может быть учтен либо "с оборотом", либо "без оборота". Если вексель учтен "с оборотом", ремитент является условно ответственным за платеж по векселю в случае неплатежа векселедателя по наступлении срока. Рассмотрим учет векселя, предположив, что его номинал -1000 дол., срок - 90 дней, ставка - 4%, он датирован 3 сентября и учтен в банке 3 октября (за 60 дней до срока). Банковская учетная ставка равна 8%. Выручка, получаемая от учета векселя, рассчитывается следующим образом:

1. Сумма платежа по наступлении срока векселя:

   1000 дол. x 0,04 x 90/360 = 10 дол. плюс 1000 дол. номинальной суммы =1010 дол.

2. Расчет дисконта, удерживаемого покупателем векселя из суммы платежа, исходя из числа дней от даты учета до даты платежа:

   1010 дол. x 0,08 x 60/360 = 13,47 дол.

3. Расчет суммы, полученной компанией при учете векселя:

   1010 дол. - 13,47 дол. = 996,53 дол.

В случае неплатежа по учтенному векселю "с оборотом" по наступлении срока индоссант должен оплатить вексель с учетом причитавшихся процентов и расходов на его протест (инкассацию).

ВЕКСЕЛЯ КРАТКОСРОЧНЫЕ (SHORT-TERM NOTES). Это векселя сроком менее одного года. Подобные сроки характерны, в частности, при выпуске инструментов для покрытия сезонных потребностей. Эти ценные бумаги включают инструменты, подлежащие переучету федеральными резервными банками.

Раздел 13 Закона о ФРС предусматривает максимальный срок в 90 дней, без учета льготного периода, для ценных бумаг, выпускаемых промышленными и торговыми предприятиями для покрытия потребностей в оборотном капитале; Раздел 13а акта предусматривает максимальный срок, равный 9 месяцам, без учета льготного периода, для ценных бумаг, выпускаемых с.-х. предприятиями.

См. ДОКУМЕНТ, ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА.

ВЕКСЕЛЯ НА ИНКАССО (BILLS FOR COLLECTION). *См.* ИНКАССО ПО ЗАГРАНИЧНЫМ ОПЕРАЦИЯМ.

ВЕКСЕЛЯ НА ПРЕДЪЯВИТЕЛЯ (SIGHT BILLS). Векселя с платежом по предъявлении; аналогичны терминам demand bills и presentation bills (вексель предъявительский).

См. ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ.

ВЕКСЕЛЯ ОБЕСПЕЧЕННЫЕ (SECURED BILLS). Документарные переводные векселя; переводные векселя, передаваемые вместе с коносаментом, дающим право собственности на указанный в нем товар. Этот термин также применяется по отношению к векселям, акцептам или переводным векселям, обеспеченным облигациями, акциями, складскими варрантами, краткосрочными ценными бумагами и др. фин. инструментами.

ВЕКСЕЛЯ ОФИСНЫЕ (OFFICE PAPERS). *См.* ВЕКСЕЛЬ ФИНАНСОВЫЙ.

ВЕКСЕЛЯ ПЕРЕВОДНЫЕ ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN BILLS OF EXCHANGE). Тратты (векселя), выставляемые на ин. трассата и оплачиваемые в инвалюте. Они являются основным средством расчетов в международной торговле. В.п.и. классифицируются по разным критериям, что зачастую вызывает недоумение, т. к. эти классификации не столько исключают друг друга, сколько дублируют.

Ниже следуют пять ключевых критериев классификации.

1. В зависимости от того, кто выставил вексель:
   а) гос. или офиц. векселя;
   б) банковские векселя (включая дорожные чеки);
   в) ВЕКСЕЛЯ КОММЕРЧЕСКИЕ;
   г) переводные векселя экспресс-компании (по срочной доставке грузов);
   д) вексель пароходства (shipping bills);
   е) почтовое платежное поручение.
2. В зависимости от цели, преследуемой трассантом, и видов сделок, в результате к-рых оформляются векселя:
   а) выставленные против ценных бумаг, ден. средств или счетов:
      1) телеграфный перевод;
      2) чеки;
      3) коммерческие векселя;
   б) выставленные с целью заимствования средств:
      1) ВЕКСЕЛЬ ФИНАНСОВЫЙ;
      2) компенсационный вексель;
   в) выставленные против товаров:
      1) вексель под хлопок;
      2) вексель под сталь;
      3) вексель под зерно;
      4) вексель под хлеб;
      5) вексель под машины и оборудование;

г) выставленные против услуг:
1) вексель океанского фрахта;
2) вексель морского страхования;
3) вексель под комиссионное вознаграждение банкиру;
4) вексель под комиссионное вознаграждение торговца;
5) вексель под услуги капитана судна (master's drafts);
д) выставленные против ценных бумаг:
1) покупка и продажа акций и облигаций;
2) перевод дивидендов и процентов.

3. В зависимости от обеспечения:
а) недокументированный (чистый) вексель;
б) ДОКУМЕНТАРНЫЙ ВЕКСЕЛЬ (прилагаются транспортные документы);
в) векселя, обеспеченные ценными бумагами или др. документами, имеющими ден. ценность (включая страховые полисы, купоны, по к-рым наступил срок платежа, облигации, ипотеки и т. п.).

4. В зависимости от сроков погашения (времени оплаты):
а) против телеграммы;
б) предъявительские векселя (срочный по предъявлении), чеки;
в) векселя прибытия (судовые документы прилагаются);
г) срочные векселя:
1) краткосрочные векселя (менее 30 дней после предъявления тратты или наступления срока погашения),
2) долгосрочные векселя (30 дней или более после предъявления тратты или наступления срока погашения),
3) вексель со сроком погашения через сколько-то дней от указанной в векселе даты.

5. В зависимости от места платежа по векселю:
а) нац. векселя, выписанные в инвалюте;
б) ин. векселя, выставленные в:
1) долларах,
2) фунтах стерлингов,
3) европейских десятичных валютах,
4) валютах др. стран.

Ни одна из вышеуказанных классификаций не является взаимно исключающей; вполне возможно, напр., иметь тратту со сроком предъявления через 60 дней, выставленную в фунтах стерлингах на коммерческую фирму, подтверждаемую документами, связанными с поставками хлопка, и подлежащую оплате в Лондоне. В данном случае такую тратту можно именовать и как ин. вексель, и как коммерческий вексель, и как документарную тратту, и как долгосрочный вексель, срочный вексель или вексель под хлопок. Каждый вид векселя в отдельности и все вместе раскрывают одно и то же фин. понятие.

Ниже следует классификация ин. векселей:

1. Коммерческие:
а) документарные:
1) краткосрочные (срочные по предъявлении в любое время или в пределах 30 дней):
(а) документы против акцепта тратт:
- учет тратты за рубежом,
- тратта, хранящаяся за рубежом без предъявления к учету вплоть до наступления срока погашения,
- тратта, не подлежащая учету за рубежом, поскольку она не выставлена в местной валюте;
(б) документы против векселей к оплате (не подлежат учету за рубежом);
(в) документы по прибытии - не подлежат учету за рубежом по причине неустановленного срока погашения.
2) Долгосрочные (предъявление тратты к учету через 30 и более дней):
(а) документы против акцептованных тратт:
- подлежащие учету за рубежом,
- тратты, хранящиеся за рубежом без предъявления к учету до наступления срока погашения,
- тратты, не подлежащие учету за рубежом, поскольку не выставлены в местной валюте - редко сроком свыше 90 дней;
(б) документы против платежа - редко свыше 90 дней;
(в) вексель со сроком погашения после указанной в векселе даты:
- подлежащие учету за рубежом,
- тратты, хранящиеся за рубежом без предъявления к учету до наступления срока погашения,
- тратты, не подлежащие учету, поскольку не выставлены в местной валюте;
б) недокументарные (чистые) векселя:
1) телеграфный перевод,
2) чеки,
3) предъявительские векселя (срочный по предъявлении),
4) срочные векселя:
(а) подлежащие учету за границей;
(б) хранящиеся за границей без предъявления к учету до наступления срока погашения;
(в) не подлежащие учету, поскольку не выставлены в местной валюте.

2. Банковские векселя:
а) вид документа (срок выполнения):
1) против телеграммы,
2) чеки,
3) краткосрочные векселя (предъявление в течение 30 дней),
4) долгосрочные векселя (предъявление на 30-й день или позднее);
б) цели:
1) против сальдо по контокорренту (against current balances),
2) против открытого кредита - фин. векселя.

См. ВЕКСЕЛЬ БАНКОВСКИЙ; ВЕКСЕЛЬДОКУМЕНТАРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ; ВЕКСЕЛЬ чистый; ВЕКСЕЛЬ СТЕРЛИНГОВЫЙ.

ВЕКСЕЛЯ ПРОСРОЧЕННЫЕ (OVERDUE BILLS). Простые и переводные векселя, не оплаченные в срок. Если индоссированный вексель не оплачен в срок, он должен быть опротестован с целью привлечения индоссанта к ответственности, если отсутствует оговорка, не допускающая протеста. П.в. переносятся со счетов срочных ссуд и учтенных векселей, на к-рых учитываются только документы, срок оплаты к-рых не наступил, на счет "просроченные учтенные векселя". О списании векселей с длительным сроком ПрОСрОЧКИ *СМ.* ДОЛГИ БЕЗНАДЕЖНЫЕ.

ВЕКСЕЛЯ ПРОСТЫЕ ОДНОСТОРОННИЕ (SINGLE NAME PAPERS). Векселя, являющиеся обязательством только одной стороны - векселедателя; также известные как straight paper.

В.п.о. "представляет собой свидетельство о кредите, полученном физическим или юр. лицом взамен его письменного обязательства без специального обеспечения. Хотя на векселе могут присутствовать два и более имени векселедателей или индоссантов, это, тем не менее, В.п.о., если эти лица являются взаимосвязаны. Иногда сотрудники фирмы персонально индоссируют векселя фирмы, однако лишь в том случае, если они не выступают как лица, не связанные с этой фирмой, документ все равно рассматривается как В.п.о. У фирмы может быть дочерняя компания, ведущая деятельность под собственным именем, однако в связи с одинаковыми интересами, хотя на векселе проставлено два имени - векселедателя и индоссанта, данный документ все равно является В.п.о. Недоучет этого положения часто приводил к убыткам банков, поскольку одно банкротство влечет за собой все взаимосвязанные компании". (O.H. Wolfe, *Practical Banking.)*

Значительная часть КОММЕРЧЕСКИХ БУМАГ, продаваемых при посредничестве вексельных брокеров, представляет собой В.п.о.

ВЕКСЕЛЯ ПРОСТЫЕ ПРИЕМЛЕМЫЕ (ELIGIBLE NOTES). *См.* ДОКУМЕНТ, ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА; ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (Правило А).

ВЕКСЕЛЯ СРОЧНЫЕ (TIME BILLS). *См.* ВЕКСЕЛЬ ПЕРЕВОДНОЙ; ВЕКСЕЛЯ ПЕРЕВОДНЫЕ ИНОСТРАННЫЕ; ТРАТТА.

ВЕКСЕЛЯ СТЕРЛИНГОВЫЕ (STERLING BILLS). Векселя, подлежащие оплате в английской валюте, т. е. фунтах стерлингов.

ВЕКСЕЛЯ УЧТЕННЫЕ (BILLS DISCOUNTED). Совокупность нот, акцептов и переводных векселей, учтенных банком для своих клиентов, в отличие от ссуд; название счета в главной бух. книге, к-рая контролирует КНИГУ УЧТЕННЫХ ВЕКСЕЛЕЙ ДЛЯ определения их общего количества.

ВЕКСЕЛЯ УЧТЕННЫЕ ПРОСРОЧЕННЫЕ (BILLS DISCOUNTED OVERDUE). Совокупность векселей, акцептов и переводных векселей, к-рые не были оплачены в срок и хранятся отдельно в ожидании инкассирования, правовых мер или списания как убыток. Документ, не оплаченный в срок, вычитается со счета учтенных векселей и прибавляется к В.у.п., поскольку первый содержит только непогашенные обязательства. Этот термин также служит названием контрольного счета в главной бух. книге.

См. ДОЛГИ БЕЗНАДЕЖНЫЕ.

ВЕКСЕЛЯ ШЕРМАНА (SHERMAN NOTES). *См.* КАЗНАЧЕЙСКИЕ НОТЫ 1890 г

ВЕЛИКОБРИТАНИЯ (GREAT BRITAIN). Ден. единица - фунт стерлингов, равный 100 пенсам. В 1816 г. был введен золотой стандарт. Закон о чеканке монет 1971 г. ограничил сферу использования металлических денег в качестве законного средства платежа. В то время золотой соверен или двадцатишиллинговая монета весили 7,98805 г и имели пробу 0,9162/3. В 1914 г. Казначейство взамен соверена выпустило банкноты достоинством в 1 фунт стерлингов и 10 шиллингов. В 1928 г. функцию выпуска этих банкнот взял на себя Банк Англии. Банкноты достоинством в 10 шиллингов были изъяты из обращения в Англии и Уэльсе в 1970 г., а банкноты достоинством в 1 фунт стерлингов - в 1988 г. В 1991 г. темп инфляции составлял 4,5% годовых, а курс фунта стерлинга - 1,76 дол. США.

В соответствии с Законом от 28 июля 1971 г. выпускаемые ранее монеты - крона, (краун), двойной флорин, флорин, шиллинг и шестипенсовик - обрели новый статус и были соответственно деноминированы как монеты достоинством в 25, 20, 10, 5 и 2,5 новых пенса. С 30 июня 1980 г. шестипенсовик был изъят из обращения, а монета достоинством в 5 шиллингов была изъята из обращения в 1990 г. Банк Англии выпускает банкноты достоинством в 5,10,20 и 50 фунтов стерлингов. Банкноты Банка Англии являются законным платежным средством в Англии и Уэльсе. Банки Шотландии и Северной Ирландии сохранили определенные права по выпуску банкнот.

В настоящее время В. отказалась от использования благородных металлов для чеканки металлических денег. Однако во "Вторник Маунди" король вручает специальные серебряные монеты Маунди (Maundy) в знак милости. Выпускались также золотые слитки, соверен и золотая монета Британия (1987 г.). Казначейские билеты заменили золотые монеты во время первой мировой войны, содержание серебра в серебряных монетах в 1920 г. из-за роста цен на серебро было снижено до 50% чистого серебра. Последняя крона была выпущена в обращение в 1902 г. В 1968 г. королевский монетный двор был переведен в Лантрисант в Южном Уэльсе.

Банк Англии расположен на улице Трэднидл-стрит (Threadneedle Street) в Лондоне. Банк был учрежден согласно Королевской хартии в 1694 г. и национализирован в 1946 г. Акциями банка владеет Казначейство. Управляющий банка назначается на пятилетний срок. Банк является банком правительства и БАНКОМ БАНКОВ. Ему предоставлено право эмиссии банкнот в Англии и Уэльсе. Банк также осуществляет управление гос. долгом.

Лондонская фондовая биржа, называемая до мая 1991 г. Международной фондовой биржей, является главной биржей Великобритании. Отделения Лондонской фондовой биржи расположены в Белфасте, Бирмингеме, Глазго и Манчестере.

Источник: The Statesman's Year-Book.

См. ЛОНДОНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА; ЛОНДОНСКИЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК; СЧЕТА БАНКА АНГЛИИ; ТАБЛИЦА ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ ВЕЛИКОБРИТАНИИ.

ВЕЛИЧИНА НОМИНАЛЬНАЯ (NOTIONAL AMOUNT). Установленная по соглашению сторон сумма в долларах, на базе к-рой исчисляются процентные платежи в соответствии с установленными контрактами процентными ставками (напр., по сделкам "своп").

ВЕНЧУРНЫЙ КАПИТАЛ (VENTURE CAPITAL). Капитал для обеспечения фондов при создании новой компании ("рисковый капитал на самой ранней стадии проекта") и для существующих малых наукоемких фирм, не имеющих достаточных средств, но обладающих большими потенциальными возможностями для получения высоких прибылей как растущие компании, увеличивающие объем деятельности особенно в тех областях, где используются высокие технологии.

В частном секторе источниками В.к. являются состоятельные люди, выступающие либо как отдельное частное лицо, либо как группа лиц, фин. фирмы и банкиры, обеспечивающие инвестиции, а также В.к. дочерних компаний, организованных такими фирмами и банкирами.

В гос. секторе понятие В.к. стало популярным в Конгрессе, поскольку оно ассоциируется с малыми фирмами из-за низкого уровня инноваций и производительности в последние годы. Самыми последними примерами законодательных актов в этой области являются документы H. R. 426 (Закон об инновациях малых фирм) и S. 881. Они были согласованы с внесенными поправками и одобрены обеими Палатами, причем Сенат наконец-то принял последнюю версию документа S. 881, Закона о развитии инноваций в малых фирмах, утвержденную Палатой представителей в 1982 г. Согласно этому акту каждое федеральное агентство, к-рое имеет внешний бюджет для научных или научно-исследовательских работ, превышающий 100 млн дол. в 1982 фин. году или в любом последующем фин. году, должно истратить не менее 0,2% внешнего бюджета в 1983 фин. году или в такие последующие фин. годы, когда агентство имело такой бюджет, не менее 0,6% такого бюджета во втором фин. году после этого, не менее 1% такого бюджета в третьем фин. году после этого и не менее 1,25% такого бюджета во все последующие фин. годы на концерны малого бизнеса, конкретно на программы инновационных исследований малых фирм, к-рые удовлетворяют требованиям тех актов и постановлений, под к-рые подпадает деятельность этих фирм.

В дополнение к предыдущим требованиям можно отметить, что каждое федеральное агентство, к-рое имеет бюджет для выполнения научных или научно-исследовательских работ, превышающий 20 млн дол. за любой фин. год, начиная с 1983 фин. г. или любого последующего фин. года, будет заключать соглашения о целевом кредитовании для проведения научных или научно-исследовательских работ малыми фирмами, такое целевое кредитование не должно быть меньше, чем процентная доля кредитования, к-рую малая фирма получала в непосредственно предшествующем фин. году.

Каждое федеральное агентство, к-рое хотело бы иметь инновационную исследовательскую программу малой фирмы или поставить задачу, должно ежегодно сообщать АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ МАЛОГО БИЗНЕСА число наград, предоставляемых в виде грантов и установленных в соответствии с контрактами или совместными соглашениями на сумму, превышающую 10 тыс. дол. и долларовую стоимость таких наград, а также должно сравнить число и количе-

ство таких наград по программам инновационных исследований малых фирм с наградами, предоставленными др. концернам кроме малых фирм.

Руководитель Администрации политики в области науки и техники после консультации с Федеральным координационным советом по науке, технике и исследованиям, в дополнение к непосредственным консультациям с Управлением малой фирмы, должен не реже одного раза в год докладывать комитетам по малому бизнесу в Сенате и Палате представителей о всех этапах выполнения инновационных исследовательских программ малых фирм агентствами, к-рые поставили задачи в соответствии с этими программами, и выдавать рекомендации.

Кроме того, Генеральный контролер (глава Генерального отчетно-ревизионного управления США) должен не позднее чем через пять лет после принятия акта передать в Сенат и Палату представителей доклад о выполнении и характере исследований, проводимых в соответствии с этим актом, включая мнения руководителей подразделений и агентств о воздействии акта на исследовательские программы.

Дополнительный материал. В ходе рассмотрения этого акта данные, предоставленные членами Конгресса на заседании, показали, что такие программы, финансируемые за счет гос. резервов, были необходимы, "поскольку в прошлом малые фирмы испытывали дискриминацию со стороны гос. агентств при заключении контрактов на научно-исследовательские работы. Политические связи больших корпораций привели к диспропорции при выделении федеральных средств на проведение таких работ, и они, как в воронку, стекались в крупные фирмы, в то время как малые фирмы оказывались несправедливо отрезанными от этого источника финансирования".

Резюме. Можно надеяться, что предоставление правительством фондов для рисковых малых фирм не будет мешать частному сектору получать как "рисковый капитал на самой ранней стадии проекта", так и дополнительные фонды для фин. операций вне этапа разработки. Эта область преисполнена большим риском для инвесторов частного сектора, но вознаграждение после осуществления проекта может быть очень существенным, особенно в случае создания компании, использующей высокие технологии.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BARTLETT, J. W. Venture Capital: *Law, Business Strategies, Investment Planning.* John Wiley and Sons, Inc., New York, 1988.

Business Capital Sources. International Wealth Success, Inc., New York, NY. Monthly.

Corporate Finance Sourcebook. Corporate Finance Sourcebook, New York, NY. Annual.

Entrepreneur Magazine. Entrepreneur Group, Irvine, CA. Monthly.

Firstlist. First National Bank of Maryland. Quarterly.

Hadbook of Business Finance and Capital Sources. American Management Association, 1985.

Inc., The Magazine for Growing Companies. Inc. Publishers, Boston, MA. Monthly.

LINDSEY, J. *The Entrepreneur's Guide to Capital,* 1989.

PRATT, S., and MORRIS, J. K., eds. *Pratt's Guide to Venture Capital Sources.* Annual.

SUTTON, D. P., and BENEDETTO, M. W. *Initial Publis Offering: A Strategic Planner for Raising Equity Capital,* 1988.

Venture.

Venture Capital.

Venture Capital Journal.

ВЕРОЯТНОСТЬ (PROBABILITY). Возможность наступления события в какой-либо определенной форме. Напр., если подбросить монету в воздух, то возможно наступление какого-либо из двух событий - выпадение аверса или реверса (лицевой или оборотной стороны). Эта В. может быть выражена как:

и возможность противоположного события выражается как:

$$q=l-p={}^{l}/i.$$

Задачи, в к-рых сохраняется постоянная В. наступления события или можно предположить сохранение этого постоянства, могут быть решены с помощью биномиальной теоремы.

При p — '/г биномиальное распределение симметрично. Если n (число комбинаций) возрастает, то биномиальное распределение приближается к симметричной кривой, известной как нормальное распределение. Биномиальная формула может быть выражена следующим образом:

$$(a + bf = a^2 + lab + b^2.$$

Исследование В. может быть использовано при анализе многих фин. и хоз. проблем и перспектив, включая бюджетирование капитала (составление смет капиталовложений), определение прибыльности инвестиций, уровня цен, степени инвестиционного риска и анализ безубыточности.

См. НОРМАЛЬНОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ.

ВЕРТИКАЛЬНАЯ ИНТЕГРАЦИЯ (VERTICAL INTEGRATION). Фирма называется вертикально интегрированной, если она имеет некоторый контроль над продукцией, к-рая является исходной для ее производственного процесса, и/или некоторый контроль над рынком, на к-ром ее продукция продается. Говорят, что фирма является обратно интегрированной, если она владеет, напр., заводом, к-рый производит исходную продукцию, используемую при изготовлении конечного продукта этого завода. Говорят, что фирма является прямо интегрированной, если она контролирует, скажем, распределение своей продукции конечному потребителю. Вертикальные связи могут быть достигнуты за счет прямых покупок или за счет вертикальных слияний.

ВЕРТИКАЛЬНОЕ КОМБИНИРОВАНИЕ (VERTICAL COMBINATION). Объединение компаний, действующих в одной и той же отрасли, но на различных стадиях производства или уровнях операций. Напр., В.к. произойдет, если объединятся компании, изготавливающие мебель, занимающиеся оптовой и розничной торговлей мебелью.

ВЕРТИКАЛЬНЫЙ ДВОЙНОЙ ОПЦИОН ПОКУПАТЕЛЯ И ВЕРТИКАЛЬНЫЙ СПЕКУЛЯТИВНЫЙ ОПЦИОН ПРОДАВЦА (VERTICAL BULL CALL SPREAD AND VERTICAL BEAR PUT SPREAD). Стратегии опционов ограниченного риска (ограниченной прибыли), включающие покупку права купить (продать) по одной цене и продажу права купить (продать) по более высокой (более низкой) цене.

ВЕРХОВНЫЙ СУД США (UNITED STATES SUPREME COURT). Статья III, раздел I Конституции США гласит, что "судебной властью в США наделен Верховный суд и такие нижестоящие суды, к-рые Конгресс может в свое время устанавливать в законодательном порядке и создавать". Суд был создан на основании Закона о судебной власти от 24 сентября 1789 г. (1 Stat. 73). Он был организован 2 февраля 1790 г.

В состав В.с. входят Верховный судья США и определенное число членов суда, установленное Конгрессом. На основании Закона от 25 июня 1948 г. таких членов суда восемь. Полномочие назначать судей принадлежит президенту США, и назначения совершаются после консультаций и с согласия Сената. Согласно Конституции, судьи пребывают в должности до тех пор, пока они характеризуются добропорядочным поведением, и получают вознаграждение за свою службу, к-рое не может быть уменьшено в течение их пребывания в должности. В 1993 г. в состав В. с. входили следующие

судьи: Верховный судья Уильям Г. Ренквист (William H. Rehnquist); члены суда: Хэрри А. Блэкмун (Harry A. Blackmun), Джон Поль Стивене (John Paul Stevens), Сандра Дей О'Коннор (Sandra Day O'Connor), Энтони М. Кеннеди (Anthony M. Kennedy), Антонин Скалиа (Antonin Scalia), Дэвид Г. Саутер (David H. Souter), Кларенс Томас (Clarence Thomas) и Рут Бейдер Гиншберг (Ruth Bader Ginsberg).

Перед В.с. могут выступать только члены коллегии адвокатов. В соответствии с законом сессия В.с. начинается в первый понедельник октября каждого года и продолжается столько, сколько потребуется для рассмотрения дел, обычно до конца июня. Шесть членов В.с. составляют кворум. За сессию рассматривается приблизительно 5000 дел. Кроме того, ежегодно регистрируется приблизительно 1200 заявлений различных видов, к-рые могут быть рассмотрены одним судьей единолично.

Согласно Конституции, судебные полномочия В.с. охватывают рассмотрение всех дел по закону и по праву справедливости, возникающих в связи с Конституцией, законами США и договорами, заключенными на их основании; всеми случаями, затрагивающими послов, др. федеральных министров и консулов; всеми случаями, затрагивающими морскую юрисдикцию; судебными спорами, в к-рых одной стороной являются США; судебными спорами между двумя или более штатами; между штатом и гражданами различных штатов; между гражданами различных штатов, заявляющими права на земли, отчужденные др. штатами, и между штатом или его гражданами, и ин. гос-вами, гражданами или субъектами права.

"ВЕРШИНА" (TOP). Завершающая часть периода роста цен на фондовом или товарном рынках, т. е. когда достигается максимальное для данного цикла повышение цены. Обычно это изображается на графике точкой или плато, характеризующими общий оптимизм и широкое участие публики в рыночных операциях, когда профессиональные маклеры распределяют, т. е. разгружают свои запасы. Верхняя точка на рынке достигается в период значительного подъема перед последующим снижением цен на товары или ценные бумаги.

См. цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

ВЕЩНОЕ ПРАВО (PROPERTY LAW). Имуществом является либо персональное (движимое) или реальное (недвижимое) имущество, либо постоянная принадлежность недвижимости. К недвижимому имуществу (недвижимости) относятся земля и то, что к ней постоянно прикреплено. Здание и земля, на к-рой оно стоит, являются недвижимостью. К движимому имуществу (движимости) относится все то имущество, к-рое не относится к недвижимому имуществу или его постоянным принадлежностям. Постоянная принадлежность недвижимости - это то, что ранее относилось к движимому имуществу, но теперь прикреплено к недвижимому имуществу и рассматривается как часть недвижимости.

Имущественные права включают в себя следующие их разновидности, существующие в настоящее время: 1) безусловное право включает большую часть прав собственности; может быть передано при жизни, без завещания или по завещанию; может быть ограничено закладными, законами штата и т. п.; 2) право в недвижимости, подчиненное резолютивному условию: имущество переходит к прежнему собственнику в случае, если произойдут заранее определенные события.

Передача законного правового титула на недвижимость осуществляется по акту, оформляемому в письменном виде и именуемому "документ за печатью". К таким документам относятся гарантийные документы, купчие и документы на освобождение от обязательства. Гарантийный документ содержит безусловное подтверждение лицом, передающим имущество, наличие у него правового титула и права на его передачу, а также то, что имущество свободно от каких-либо обременении, за исключением тех, к-рые указаны в документе. Гарантийный документ содержит ручательство в спокойном владении имуществом (только лицо, передающее право, а не третья сторона с правомерными требованиями может нарушить владение), предоставление дальнейших гарантий (прежний владелец обязуется доставить документы, к-рыми оформлен правовой титул) и общую гарантию (обещание прежнего владельца выступать против исков третьих лиц к правовому титулу), КУПЧАЯ обычно содержит лишь заверение передающего имущество лица в том, что оно не сделало ничего наносящего ущерб правовому титулу на имущество (не создало каких-либо обременении) и не содержит гарантии в отношении предшествующих владельцев. Документ об освобождении от обязательства передает лишь ту долю, к-рую имел предыдущий держатель. Никаких гарантий по правовому титулу он не дает.

Регистрация документа является действием, приравниваемым к извещению всех пр. лиц о вступлении во владение имуществом нового владельца, и служит для защиты его от претензий последующих покупателей. В отношении непосредственных участников сделки документ действует и без регистрации.

СТРАХОВАНИЕ против дефектов правового ТИТУЛА используется для обеспечения безупречности правового титула и выяснения его соответствия гарантиям продавца. При отсутствии страхования правового титула покупатель может предъявить к прежнему владельцу регрессный иск. Стандартный полис страхования правового титула обычно содержит гарантии в отношении всех дефектов регистрации и тех дефектов, к-рые могут быть известны новому владельцу, за исключением выявленных при обследовании помещений в месте нахождения. Компания, страхующая от дефектов правовых титулов, несет ответственность за ущерб или расходы, связанные с каким-либо дефектом или обременением, от к-рых произведено страхование. Страхование правового титула не переходит к последующим покупателям имущества.

ПРАВО УДЕРЖАНИЯ представляет собой требование одного лица в отношении имущества или имущественных интересов др. лица. К наиболее существенным правам удержания, распространяющимся на недвижимость, относятся право удержания по закладной, право удержания по решению суда и право удержания имущества механиками. К праву удержания имущества механиками относятся требования, возникающие из трудовых отношений или технологических процессов, связанных с улучшением качества обрабатываемого материала или увеличением стоимости имущества. Воспользоваться им обычно имеют возможность архитекторы, строители, субподрядчики и поставщики.

ЗАКЛАДНАЯ (ИПОТЕКА) представляет собой право удержания недвижимости без обладания им для обеспечения выполнения обязательства (обычно долгового). Закладная свидетельствует о наличии имущественного интереса в недвижимости и должна быть выполнена в письменном виде. Должник, как правило, удерживает правовой титул. Долг обычно свидетельствуется простым векселем, оформляемым вместе с договором залога. Залог, выдаваемый покупателем при покупке собственности, оформляется в случае, если продавец в момент продажи имущества получает от покупателя залог или необходимая для покупки имущества сумма предоставляется кредитором. Ипотека обычно регистрируется; ее регистрация дает те же преимущества, что и регистрация документов о правовом титуле.

При продаже заложенного имущества покупатель может принять закладную на себя (покупатель становится по ней персонально ответственным). Ответственность продавца сохраняется, если только он не освобождается от нее держателем закладной путем перевода долга. Перевод долга имеет место, когда покупатель принимает на себя обязательства по закладной и ее держатель (кредитор) письменно освобождает продавца от ответственности по ней. Если покупатель принимает эти обязательства "условно", то он не несет ответственности по закладной, и отвечать по ней в первую очередь должен продавец. Покупатель может оплатить закладную, а ее держатель должен принять этот платеж. Держатели залога могут обра-

тить взыскание на имущество даже в том случае, если оно находится в распоряжении покупателя.

Залогодатель (собственник) сохраняет за собой право владения и распоряжения имуществом, он также может передавать это имущество в соответствии с условиями закладной. Держатель закладной *(кредитор) обладает правом удержания имущества, он может* переуступить закладную третьим лицам и обратить взыскание на землю в случае неуплаты долга в положенный срок. Закладная может оформляться только на соответствующим образом зарегистрированное имущество. Обращение взыскания требует акта судебной власти, на основании к-рого проводится судебная распродажа. В отдельных случаях суд может и не дать согласие на продажу, если цена настолько низка, что явно свидетельствует о ее несправедливости по отношению к должнику. Залогодатель обычно имеет возможность выкупить имущество, уплатив долг, проценты по нему и компенсировав соответствующие расходы. Этим правом он может воспользоваться до самого момента объявления судебной распродажи. После же объявления этой распродажи должник может выкупить имущество, погасив ссуду в течение определенного периода. Если же залогодержатель использовал право обращения взыскания и продал имущество, то должнику должен быть возвращен соответствующий излишек выручки от этой продажи над его долгом. Если этой выручки оказывается недостаточно для погашения ссуды, то залогодатель остается должником по отношению к залогодержателю на сумму оставшегося долга.

Аренда предусматривает установление отношений между арендодателем и арендатором, возникающих в связи с заключением договора использования имущества в течение некоторого периода времени за вознаграждение. Имущество вновь переходит к арендодателю по окончании срока аренды. Арендный договор одновременно является и контрактом, и передачей правового титула. Арендные отношения на срок более года должны быть оформлены в письменной форме, как этого требует закон о мошенничестве.

Арендатор по договору аренды владеет арендованным имуществом, а арендодателю принадлежит право на возвращаемое имущество. Владение на правах аренды может быть как периодическим, т. е. с пролонгацией, так и в пределах определенного промежутка времени (на несколько лет). Аренда с пролонгацией предполагает установление фиксированного или оговоренного периода времени, такого, как месяц или год. Уведомление о прекращении аренды, как правило, должно быть передано за тот же период времени, к-рый составляют периодические сроки арендных платежей или срок самой аренды. Аренда на определенное время действует в течение фиксированного срока и прекращается автоматически по наступлении установленной даты. Если по окончании этого срока арендатор продолжает использовать имущество с явного или молчаливого согласия арендодателя, то этот вид аренды превращается в аренду с пролонгацией.

Арендодатель гарантирует арендатору право владения имуществом, спокойное пользование им и его пригодность для использования. Арендатор может передавать имущество или сдавать его в субаренду, если условиями договора аренды не предусмотрено иное. Если имущество сдается в субаренду, арендатор (субарендатор) продолжает нести ответственность по договору аренды. Арендодатель не может предпринимать какие-либо меры против субарендатора, не уплачивающего арендную плату. Арендатор обязан выплачивать арендную плату в конце определенного периода или срока аренды, если иное не оговорено в договоре аренды. Обычно арендатор обязан производить текущий ремонт арендованного имущества, но капитальный ремонт проводится арендодателем. Если арендатор незаконно удерживает имущество после окончания срока аренды, арендодатель может выдворить его насильно или же рассматривать эти отношения как аренду с пролонгацией, что накладывает на арендатора те же обязанности по выплате арендной платы и на тех же условиях, к-рые были закреплены в договоре аренды с истекшим сроком.

Договоры аренды прекращаются по истечении установленного срока, по уведомлению, если это аренда с пролонгацией, в связи с принятым арендодателем отказом арендатора, в связи со смертью арендатора (за исключением многолетней аренды) или его выдворением.

См. СОБСТВЕННОСТЬ.

ВЗАИМНОЕ ИПОТЕЧНОЕ СТРАХОВАНИЕ (MUTUAL MORTGAGE INSURANCE). *См.* ЗАКОН о жилищном СТРОИТЕЛЬСТВЕ.

ВЗАИМНЫЕ ПРОВЕРКИ (PEER REVIEW). Амер. общество дипломированных бухгалтеров (АОДБ) учредило в 1977 г. добровольную организацию - Отдел бух. фирм (к к-рым относятся те фирмы, к-рые придерживаются методики Комиссии по ценным бумагам и биржам) для сохранения и повышения качества услуг по бухучету и аудиту, оказываемых фирмами-членами. В.п. фирмы-члена, проведенная др. дипломированными бухгалтерами под надзором АОДБ, является солидной гарантией того, что фирма имеет соответствующую систему контроля качества своей бух. и аудиторской деятельности, и она эффективно используется. Считается, что фирмы должны подвергаться В.п. каждые три года. Основной целью В.п. является демонстрация признания заинтересованности общества в надежности фин. отчетности. Секция деятельности частных компаний АОДБ (состоящая главным образом из более мелких бух. фирм) также установила порядок В.п., аналогичный тому, к-рый принят в Отделе бух. фирм.

От бухгалтеров, проводящих В.п., требуется оценить соответствие системы контроля качества работы фирмы установленным АОДБ стандартам и основным направлениям деятельности. Они также проводят выборочную проверку ведения фирмой бухучета и выполнения аудиторских проверок для заказчиков с целью выявления их соответствия профессиональным стандартам. Проверяющим также следует определить, соответствуют ли направления деятельности фирмы и ее операции стандартам качественного контроля. По результатам В.п. составляется отчет. Если в нем указывается на необходимость внесения изменений в деятельность фирмы, то ей следует представить в письменной форме предложения по их осуществлению. В случаях, когда обнаруживаются серьезные нарушения, к фирме может быть предъявлено требование о прохождении служащими дополнительного обучения, о согласии на повторное посещение или прохождение еще одной В.п. в недалеком будущем. Большинство бух. фирм получает безоговорочное заключение.

АОДБ сформулировала девять основных элементов контроля за качеством деятельности бух. фирм: независимость, расстановка кадров, консультации, контроль, прием на работу, продолжение профессионального обучения, прогрессивные изменения, выбор клиентуры и длительность контактов с ней, инспектирование. Дополнительные критерии включают распределение должностных обязанностей для обеспечения эффективной деятельности, эффективности взаимосвязей направлений деятельности и операций по фирме в целом и наблюдение за э4хрективностью действия системы.

ВЗАИМНЫЕ ФОНДЫ, ОРГАНИЗОВАННЫЕ С ЦЕЛЬЮ МИНИМИЗАЦИИ НАЛОГОВЫХ ВЫПЛАТ (TAX MANAGED MUTUAL FUNDS). Особый вид открытых ИНВЕСТИЦИОННЫХ КОМПАНИЙ, к-рые вкладывают средства в акции корпораций, а не в ценные бумаги, имеющие льготы в налогообложении.

Подобные фонды преднамеренно не выплачивают дивиденды акционерам, направляя все доходы на приращение активов фонда. В результате на эти взаимные фонды не распространяется правило, согласно к-рому инвестиционные компании, выплачивающие своим акционерам, по крайней мере, 90% инвестиционных доходов, не подлежат обложению подоходным налогом. Тем не менее у подобного рода фондов налоговые обязательства ограничиваются обычной ставкой налога на прибыль, умноженной на 15% суммы доходов, полученных в форме дивидендов (85% этих доходов ис-

ключаются из налогооблагаемой базы, как это происходит и с др. корпорациями, получающими дивиденды от своих инвестиций). Оставшиеся 15% дивидендного дохода, подлежащего налогообложению, можно также уменьшить путем вычета операционных расходов фонда. Возможно и дальнейшее снижение налогов в случае, если его управляющие воспользуются такими приемами, как продажа опционов с покрытием (на имеющиеся у фонда акции).

С точки зрения инвесторов, в фондах такого типа основная привлекательность подобных инвестиций заключается в росте стоимости активов, что в долгосрочной перспективе означает налогообложение по ставке не более 20% (50-процентная обычная налоговая ставка, умноженная на 40% прироста курсовой стоимости, поскольку 60% вычитаются), в то время как ставка налога на дивиденды от инвестиций выше. Очевидно, что успех таких инвестиций зависит от того, как изменится курсовая стоимость.

ВЗАИМНЫЙ ФОНД ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ (INSTITUTIONAL INVESTORS MUTUAL FUND, INC.). Корпорация нового типа, созданная взаимосберегательными банками штата Нью-Йорк в связи с необходимостью легализации ИНВЕСТИЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ в обыкновенные акции в этом штате. Зарегистрированная как корпорация 29 октября 1952 г. в штате Нью-Йорк, эта компания открытого типа по управлению инвестициями дает возможность отдельным сберегательным банкам обменивать свои пакеты обыкновенных акций на акции фонда. Право на владение акциями фонда имеют только сберегательные банки, созданные в соответствии с законодательством штата Нью-Йорк. Надбавка к рыночной цене предложения составляет 0,5% сверх стоимости нетто-актива.

Осуществляются портфельные инвестиции обыкновенных акций, инвестирование в к-рые по закону разрешено сберегательным банкам в штате Нью-Йорк. До 10% общей суммы средств можно инвестировать и держать в краткосрочных ценных бумагах Казначейства и федеральных агентств. Сумма купленных акций любой компании не должна превышать 5% акций, находящихся в обращении. Фонд не может прибегать к кредиту, не получив одобрения главы Банковского департамента штата Нью-Йорк. Консультантом по инвестициям является Траст-компания сберегательных банков (Savings Bank Trust Company).

ВЗВИНЧИВАНИЕ КУРСОВ АКЦИЙ (BALLOONING). Завышение котировок конкретной акции или рынка акций в целом до необоснованно высокого или инфляционного уровня, не соответствующего стоимости актива и текущего или будущего дохода по акции.

"ВЗДУВАНИЕ" ЦЕН НА АКЦИИ (KITING STOCKS). Повышение цен на акции до необоснованно высокого уровня.

"ВЗДУТИЕ" **ЦЕН** (BULGE). Небольшое и неожиданное временное повышение курса ценных бумаг.

ВЗИМАНИЕ ПЛАТЫ ЗА КОМПЛЕКС УСЛУГ (BUNDLING). При начислении комиссии за брокерские услуги клиентам по исполнении приказов по ценным бумагам брокерские фирмы за полный набор услуг взимают завышенные комиссии для компенсации издержек по всем видам услуг, предоставляемых клиентам, сверх платы за конкретную услугу, независимо от пользования ими др. услугами, такими, как консультации по инвестициям, исследования, публикации, помощь в составлении налоговых отчетов и т. д., не подразделяя их.

До принятия в 1975 г. поправок к Закону о ценных бумагах (P.L. 94-29) комиссия по ЦЕННЫМ БУМАГАМ И БИРЖАМ ввела Инструкцию 19Ь-3 (Релиз Закона о торговле ценными бумагами № 10986, 27 августа 1974), отменив с 1 мая 1975 г. фиксированные комиссионные ставки по торговым операциям. Приняв поправки 1975 г., Комиссия предложила Инструкцию 19Ь-3 и затем приняла ее на основании закона (разд. 6(е) Поправок 1975 г.). В качестве основной причины принятия Инструкции 19Ь-3 явился "вывод о том, что в современных условиях свободная конкуренция может определять структуру и ставки комиссий, к-рые будут лучше соответствовать интересам инвесторов, рынков ценных бумаг, индустрии ценных бумаг, нац. экономики и общества, чем любая разумно разработанная система фиксированных цен".

Первая крупная фирма - член Нью-Йоркской фондовой биржи (НЙФБ), к-рая дифференцировала услуги, указав комиссионные ставки по ним, была "Альфа-Счет". Для ознакомления со скидками по комиссионным для сделок с акциями и облигациями она распространила с 1 мая 1975 г. краткий перечень услуг и ставки, взимаемые по ним. Фирма разъяснила, что "в течение многих лет фирмы - члены НЙФБ должны были взимать плату за услуги с индивидуальных инвесторов по единой тарифной сетке комиссионных. Для многих инвесторов предоставляемые по такой системе услуги соответствовали их потребностям. Однако для других это было не всегда так". В тот момент эта фирма была и до сих пор остается брокерской фирмой с полным комплексом услуг, но она действительно положила начало "развязыванию связок" услуг.

Во второй половине 1975 г. начали появляться дисконтные брокеры, предлагающие скидки "без рюшек" (no frills) только для исполнения приказов и без предоставления дополнительных услуг, входящих в их полный набор. Затем в июне 1976 г. фирма - специалист на НЙФБ также стала первым публичным дисконтным брокером, первым членом НЙФБ, к-рый значительно снизил комиссионные, сохранив традиционные отношения брокера и клиента. В последние годы некоторые др. давно существующие брокерские фирмы, предоставляющие полный комплекс услуг, предложили специальные планы по сокращению комиссионных сборов с мелких инвесторов, одновременно предоставляя др. услуги по указанным ставкам. К июлю 1984 г. различные дисконтные брокеры отказались от политики "без рюшек" и расширили круг предоставляемых инвестору услуг.

В результате развития деятельности дисконтных брокеров и дифференциации услуг инвесторы получили большую возможность выбора из набора предоставляемых брокерских услуг, начиная от "голых" услуг по исполнению конкретного приказа (услуга "обглоданной кости") до всех видов услуг брокерских фирм. Вхождение ведущих банков в этот бизнес через свои материнские холдинговые компании отражает их стремление преодолеть ограничения, налагаемые банковскими законами и регулированием на участие в конкуренции с небанковскими учреждениями по предоставлению сходных диверсифицированных фин. услуг, включая банковские.

ВЗНОС ОЧЕРЕДНОЙ (INSTALLMENT). Частичная оплата цены купленного товара, к-рый продается в соответствии с договором о том, что остальные платежи будут произведены в определенные сроки в будущем. Этот термин применяется преимущественно в связи с покупкой в рассрочку потребительских товаров, когда сначала в качестве первого взноса уплачивается определенная сумма цены купленного товара, а остаток подлежит уплате в виде ряда последующих платежей через определенные промежутки времени, до полной оплаты. Такие платежи называются взносами.

Термин также применяется в отношении частичной уплаты в счет обязательств, напр, по облигациям или налогам (a note or tax assessment).

См. ПРОДАЖА В РАССРОЧКУ.

ВИЗА (VISE). Офиц. запись в паспорте или др. документе, подтверждающая его действительность; удостоверение того, что документ проверен соответствующими властями и найден правильным и действительным во всех отношениях. Термин "виза" используется Госдепартаментом США.

ВИННИПЕГСКАЯ ТОВАРНАЯ БИРЖА (WINNIPEG COMMODITY EXCHANGE). Эта ведущая канадская товарная биржа была основана в 1887 г. как Виннипегская биржа зерна и с.-х. продукции и зарегистрирована в 1891 г. После открытия в 1901 г. фьючерсного рынка зерна и клиринговой палаты биржа была реорганизована в 1908 г. в добровольную неакционерную ассоциацию под названием Виннипегская зерновая биржа и продолжала развиваться в качестве крупнейшего рынка. В дальнейшем она была переименована в Виннипегскую товарную биржу.

Поскольку Виннипег расположен в одном часовом поясе с Чикаго, торги на ЧИКАГСКОЙ ТОВАРНОЙ БИРЖЕ происходят одновременно с торгами на В.т.б.

ВКЛАДЫ ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ (INDIVIDUAL DEPOSITS). В отличие от депозитов банков, траст-компаний и др. кредитно-банковских учреждений, В.и. в банках являются вклады частных лиц, товариществ, фирм и корпораций, занятых в сфере производства или торговле и не являющихся банковскими корпорациями. Совет управляющих ФРС дает оценки вкладов частных лиц, товариществ и корпораций для своих исследований по вопросам собственности на депозиты. Оценки вкладов (депозитов) до востребования, за исключением межбанковских и правительственных депозитов, используются Советом управляющих в связи с исследованием сумм дебетовых списаний по депозитным счетам в банках и для расчета оборачиваемости депозитов.

"ВКЛЮЧАЯ ДИВИДЕНД" (CUM DIVIDEND). Английский термин, означающий, что дивиденд включен, в отличие от ex dividend - "без дивиденда". Покупатель акции такого типа имеет право на получение очередного дивиденда.

"ВКЛЮЧАЯ КОМИССИЮ" (WITH EXCHANGE). Если на тратте или чеке напечатаны слова "включая комиссию" или "оплачивается с комиссией", то трассат, или покупатель кроме номинальной суммы, обозначенной на документе, платит также комиссию или расходы по инкассации.

"ВКЛЮЧАЯ ПРАВА" (CUM RIGHTS). Слова на документе (тратте или чеке): "Включая право на покупку новых акций, предназначенных для продажи существующим акционерам". Покупатель данного типа акций может пользоваться всеми привилегиями, к-рые дает акция.

См. ПРАВО.

"ВКЛЮЧАЯ ПРОЦЕНТЫ" (WITH INTEREST). Указывает на добавление накопленных процентов. Облигации "включая проценты" - это облигации с фиксированной процентной ставкой, по к-рым регулярно выплачиваются проценты, т. е. покупатель вдобавок к рыночной цене уплачивает проценты, накопленные с момента последней выплаты процентов.

См. ПРОЦЕНТЫ НАКОПЛЕННЫЕ; "ФЛЭТ".

ВЛАДЕЛЕЦ (BEARER). Лицо, владеющее фин. инструментом, документом на титул или ценной бумагой, оплачиваемой на предъявителя или индоссированной на бланке (Единообразный торгово-коммерческий кодекс, разд. 1-201); держатель денег или чека, векселя, ноты или др. инструмента. Титул на ценные бумаги может быть передан через поставку или путем индоссамента. Если переводятся путем поставки, то такие инструменты называются документами на предъявителя (напр., деньги, купонные облигации, чеки на предъявителя, векселя или ноты на предъявителя, облигации на предъявителя и т. д.); если переводятся через индоссамент, то такие инструменты оборачиваются только через индоссамент (напр., чеки, ноты, переводные векселя и т. д.) плюс поставка. Термин "передача" (assignment) обычно употребляется для описания перевода необращающихся бумаг в процессе операций, таких, как сертификаты акций, зарегистрированные облигации и коносаменты, а также необращающиеся векселя, ноты или чеки.

ВЛАДЕЛЕЦ/АРЕНДАТОР (TENANT). Лицо, получившее пожизненно правовой титул на имущество на время ограниченного срока, как, напр., на срок жизни, на какое-то количество лет, пролонгируемый ежегодно по желанию владельца, и являющееся бессрочным арендатором или владельцем с молчаливого согласия собственника.

В случае взаимоотношений "землевладелец - арендатор" арендатор - тот, кто владеет недвижимостью с согласия собственника, но при этом получил право владения и пользования этим имуществом, обычно в соответствии с условиями АРЕНДЫ, за арендную плату.

ВЛАДЕЛЕЦ СКЛАДА (WAREHOUSEMAN). *См.* КОМПАНИЯ СКЛАДСКАЯ; НАКЛАДНАЯ СКЛАДСКАЯ.

ВЛАДЕНИЕ (TENANCY). Форма собственности на недвижимость, ОБЩЕЕ ВЛАДЕНИЕ представляет собой форму совместной собственности, при к-рой каждый совладелец (собственник) обладает неделимым правом на собственность. Право собственности совладельца не прекращается в случае смерти собственника.

Др. разновидность совладения - СОВМЕСТНОЕ ВЛАДЕНИЕ - предоставляет права на собственность остающемуся совладельцу.

Третья форма - ПОЛНОЕ СОВЛАДЕНИЕ - совместная собственность мужа и жены. Как и в предыдущем случае, при смерти одного из супругов права собственности автоматически переходят к оставшемуся в живых.

ВЛАДЕНИЕ "ВРАЖДЕБНОЕ" (ADVERSE POSSESSION). Владелец земли, к-рый не является ее собственником. Такой владелец должен открыто и общеизвестно владеть собственностью до того момента, пока истинный собственник не получит об этом надлежащего предупреждения. Владение, основанное на утверждении права собственности, является "враждебным", т. е. оно указывает на стремление лишить др. лицо права собственности. "В."в. не считается удовлетворительным, если владелец признает законное право собственности др. лица. Владение также предполагает конкретное и длительное владение собственностью в соответствии с ее естественным использованием. Продолжительное владение необязательно должно быть постоянным, но является нормальным (естественным) владением. Владелец должен владеть собственностью до появления др. претендентов.

Владелец должен обладать собственностью в течение предусмотренного законом периода, как это требуется положениями об ограничениях, к-рые различны в разных штатах. Этот период начинается с момента получения собственности. Истинный (законный) владелец должен предъявить судебный иск до даты, по истечении к-рой фактический владелец получает право собственности на имущество. Фактический владелец не должен вредить законному владельцу будущей доли имущества.

ВЛАДЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ ПОЖИЗНЕННОЕ (LIFE ESTATE). Безусловное право собственности на недвижимость, создающееся не в результате наследования, а по соглашению между сторонами, предоставляющему пожизненному арендатору право владеть имуществом и присваивать доход от его использования на протяжении своей жизни или жизни др. лиц, указанных в соглашении.

В случае смерти пожизненного арендатора или др. лица, продолжительность жизни к-рого по соглашению определяет длительность владения, имущество и доход от его использования могут в соответствии с условиями первоначального соглашения вернуться к дарителю, перейти к его наследникам или стать собственностью ЛИЦ, ОБЛАДАЮЩИХ ПОСЛЕДУЮЩИМИ ИМУЩЕСТВЕННЫМИ ПРАВАМИ. В СООТВЕТСТВИИ с существующими законами, при существовании лиц с такими правами может создаваться не более двух последовательных пожизненных владений.

Законом предусмотрено пожизненное владение участком земли, прилегающим к дому, и вдовьей частью наследства.

См. ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ.

ВЛАДЕНИЕ НА ПРАВАХ АРЕНДЫ (LEASEHOLD). Договорные отношения между арендодателем и арендатором, в соответствии с к-рыми арендатор получает право пользования в течение установленного времени определенной собственностью, принадлежащей арендодателю или находящейся в его власти, в обмен на согласованные периодические наличные платежи. В бух. книгах арендатора эти платежи обычно проводятся как расходы по аренде. В тех случаях, когда по арендному соглашению арендатор принимает на себя все доходы и риски, связанные с владением собственностью, в результате чего аренда по своим экон. последствиям перестает отличаться от приобретения в рассрочку, она капитализируется и превращается в реальный актив. Такую аренду называют капитальной. Все улучшения, произведенные в отношении арендуемого имущества в период аренды, обычно в конце срока переходят в собственность арендодателя.

См. ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ ПОД НЕДВИЖИМОСТЬ.

ВЛАДЕНИЕ ПРИБЫЛЬЮ И УБЫТКАМИ (HOLDING GAIN AND LOSSES). Прибыль и убытки, образующиеся в результате владения активами, чья цена со временем меняется. В.п. и у. может быть реализованным и нереализованным. Реализованное В.п. и у. означает разницу между текущей стоимостью активов и их первоначальной стоимостью, соотнесенной с доходом. Нереализованное владение в совокупности представляет разницу между текущей стоимостью активов и первоначальной балансовой стоимостью активов, как это отражено в балансовом отчете. Чистый доход, приносимый активами по их текущей стоимости, представляет собой совокупный доход предприятия за определенный период и учитывает обе формы (реализованную и нереализованную) В.п. и у. Многие бухгалтеры и инвесторы считают данную концепцию исчисления чистого дохода более подходящей, чем подход, основанный на ПРИНЦИПЕ ПЕРВОНАЧАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ.

ВЛАДЕНИЕ СОВМЕСТНОЕ (JOINT TENANCY). Под этим термином понимается один из видов В.с. со стороны двух или более лиц недвижимым или личным имуществом, возникший в результате дара или завещания, но не в силу Закона о наследовании или действия какого-либо др. закона. В.с. присущи четыре неотъемлемые характеристики:

1. **Правооснование. В.с.** возникает в результате общности действий, взаимной передачи прав или общей воли.
2. **Участие.** При В.с. каждый из владельцев должен иметь равную долю в имуществе и собственности.
3. **Время.** Право собственности для всех нераздельных совладельцев возникает одновременно.
4. **Владение.** Каждый из нераздельных совладельцев владеет определенной частью имущества и одновременно нераздельно всем имуществом.

Для возникновения В.с. формулировки дарения или завещания должны быть совершенно четкими и недвусмысленно указывать на намерение создать такое совладение. В противном случае закон и основывающийся на нем суд обычно приходят к выводу, что имеет место В.с. Это нежелание признавать наличие В.с. связано с важными юр. последствиями, к-рые возникают для пережившего совладельца в случае смерти одного из них. При В.с. в случае смерти одного из совладельцев все имущество переходит к остальным на правах В.с. и не может быть завещано кому бы то ни было или перейти к наследникам. Один из нераздельных совладельцев имеет право при жизни заложить или передать др. лицу свою часть имущества, но в таком случае В.с. перестает существовать в части, касающейся заложенного или переданного имущества. Разделение имущества тоже ведет к прекращению существования В.с, так же, как и смерть всех совладельцев, кроме одного.

См. ОБЩЕЕ ВЛАДЕНИЕ; ПОЛНОЕ СОВЛАДЕНИЕ.

ВЛАСТЬ ЗАКОНОДАТЕЛЬНАЯ (LEGISLATIVE BRANCH). В соответствии со статьей I раздела I Конституции США, принятой Конституционным конвентом 17 сентября 1787 г., вся законодательная власть принадлежит Конгрессу Соединенных Штатов, состоящему из Сената и Палаты представителей. Первое заседание Конгресса состоялось 4 марта 1789 г. в Зале Федерации в Нью-Йорке. Конгресс тогда состоял из 20 сенаторов и 59 членов Палаты представителей.

В настоящее время в Сенате сто человек, избираемых на шестилетний срок, причем каждые два года его состав обновляется на одну треть. В нижнюю палату входят 435 представителей штатов, избираемых пропорционально численности населения на двухлетний срок. Все члены палаты избираются одновременно.

В состав Сената с правом участия в дискуссии, но без права голоса входят также резидент-комиссар от Пуэрто-Рико (избирается на четырехлетний срок) и делегаты от Самоа, федерального округа Колумбии, Гуама и Виргинских островов (избираются на два года).

Вице-президент Соединенных Штатов председательствует в Сенате. На время его отсутствия эти обязанности исполняет временный председатель, назначенный вице-президентом или избранный Сенатом. Председатель (спикер) Палаты представителей избирается палатой и имеет право назначить любого из ее членов исполнять обязанности председателя на время своего отсутствия.

С начала XX в. в Сенате существуют посты лидеров большинства и меньшинства, к-рые избираются большинством голосов сенаторов от соответствующих политических партий каждый раз после обновления состава Сената.

Законодательная деятельность обеих палат Конгресса на этапе подготовки и обсуждения ведется по преимуществу в комитетах. Сенат имеет 16 постоянных комитетов, а Палата представителей - 22.

В Палате представителей имеются следующие комитеты: по с. х.; ассигнованиям; вооруженным силам; банковской и фин. деятельности и проблемам городов; по бюджету; по делам федерального округа Колумбия; вопросам образования и труда; энергетике и торговле; ин. делам; деятельности правительства; вопросам, связанным с деятельностью палаты; внутриполитическим вопросам; юстиции; торговому мореплаванию и рыболовству; деятельности почты и гос. служб; общественным работам и транспорту; процедурным вопросам; проблемам науки, освоения космоса и технологии; положению малого бизнеса; вопросам норм поведения офиц. лиц; делам ветеранов и постоянная бюдж. комиссия.

Сенат имеет следующие комитеты: по сельскому и лесному хозяйству и проблемам питания; ассигнованиям; вооруженным силам; банковской деятельности, жилищным вопросам и проблемам городов; бюджету; торговле; науке и транспорту; энергетике и природным ресурсам; проблемам окружающей среды и общественным работам; финансам; международным отношениям; вопросам деятельности правительства; юстиции; труду и людским ресурсам; процедурным и административным вопросам; положению малого бизнеса и делам ветеранов.

См. ВЛАСТЬ ИСПОЛНИТЕЛЬНАЯ; ВЛАСТЬ СУДЕБНАЯ.

ВЛАСТЬ ИСПОЛНИТЕЛЬНАЯ (EXECUTIVE BRANCH). В соответствии с разделом 1 ст. II Конституции США, "исполнительная власть принадлежит президенту Соединенных Штатов Америки. Он занимает свой пост в течение четырех лет, совместно с вице-президентом, избираемым на этот же срок...". Помимо полномочий, установленных Конституцией, законодательством предусмотрены особые полномочия и ответственность президента в широком круге вопросов ("Указатель к Кодексу США").

Кабинет - орган, созданный в соответствии с традициями и обычаями политической системы во времена администрации Джорджа Вашингтона - функционирует для удовлетворения требований президента. Его цель состоит в консультировании президента по всем вопросам, к-рые он сочтет необходимыми (разд. 2 ст. II Конституции). Кабинет состоит из глав 14 исполнительных ведомств: министров с. х., торговли, обороны, просвещения, энергетики, здравоохранения, транспорта, финансов, по делам ветеранов; в число

членов кабинета входят также Генеральный прокурор и руководители ряда др. исполнительных структур, имеющих по распоряжению президента статус министерств или департаментов. В настоящее время статус министерства имеют Административно-бюдж. управление и Управление торгового представителя США. Вице-президент также принимает участие в заседаниях кабинета. Иногда на заседания приглашаются др. лица.

Под руководством Исполнительного управления президента функционируют следующие управления и советы: Управление Белого дома; Административно-бюдж. управление; Совет экон. советников; Совет по нац. безопасности; Управление по разработке политики; Управление по нац. политике контроля за наркотиками; Нац. совет по основным материалам; Управление торгового представителя США; Совет по качеству окружающей среды; Управление по науке и технике; Управление администрации; Нац. космический совет.

Управление Белого дома обслуживает президента в ходе выполнения им своих многообразных обязанностей.

См. ВЛАСТЬ ЗАКОНОДАТЕЛЬНАЯ; ВЛАСТЬ СУДЕБНАЯ.

ВЛАСТЬ СУДЕБНАЯ (JUDICIAL BRANCH). В разделе 1 статьи III Конституции Соединенных Штатов указывается: "Судебная власть Соединенных Штатов осуществляется Верховным судом и теми нижестоящими судами, к-рые будут время от времени учреждаться Конгрессом".

Верховный суд Соединенных Штатов был создан 2 февраля 1790 г. в соответствии с этим положением и на основании Закона о судоустройстве от 24 сентября 1798 г.

В состав Верховного суда входят председатель суда и члены суда, число к-рых устанавливается Конгрессом и в настоящее время равняется восьми. Право назначения судей принадлежит президенту, по рекомендации и с согласия Сената. Конституция устанавливает, что "судьи Верховного суда и судьи нижестоящих судов сохраняют свои должности до тех пор, пока их поведение является безупречным; в установленные сроки они получают за свою службу вознаграждение, к-рое не может быть уменьшено, пока они находятся в должности".

Для оказания помощи в работе суд назначает секретаря, докладчика, заведующего библиотекой и чиновника суда.

В соответствии с законом, суд приступает к работе в первый понедельник октября каждого года и продолжает работать столько времени, сколько требуют дела, находящиеся на его рассмотрении, обычно до конца июня. Кворум составляют шесть судей.

По Конституции, "судебная власть распространяется на все дела, решаемые по закону и праву справедливости, возникающие на основе настоящей Конституции, законов Соединенных Штатов и заключаемых Соединенными Штатами международных договоров; на все дела, касающиеся послов, др. полномочных представителей и консулов; на все дела Адмиралтейства и др. морские дела; на все споры, в к-рых Соединенные Штаты являются стороной; на все споры между двумя или более штатами, между штатом и гражданами др. штата, между гражданами различных штатов, между гражданами одного штата по искам о землях, полученных в дар от различных штатов, а также между штатом или его гражданами и ин. гос-вами, гражданами или подданными".

В соответствии с полномочиями, предоставленными Конституцией Конгрессу последний наделил Верховный суд юрисдикцией апелляционного суда. Важнейшие законоположения, регулирующие в настоящее время деятельность Верховного суда, можно найти в Своде законов США, том 28, 1251, 1253, 1254, 1257-1259, в дополнение к к-рым действуют ряд др. законодательных актов. Конгресс не имеет права изменять первоначально установленную юрисдикцию этого суда.

К нижестоящим судам относятся апелляционные суды, Федеральный апелляционный суд, окружные суды и суды территорий, суд по внешнеторговым делам и суд по делам, касающимся нескольких штатов.

К числу специальных судов относятся претензионный, военный апелляционный и налоговый суды, Временный чрезвычайный апелляционный суд, Апелляционный суд по делам ветеранов и др.

См. АДМИНИСТРАТИВНОЕ ПРАВО; ВЛАСТЬ ЗАКОНОДАТЕЛЬНАЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Annual Report of the Director of the Administrative Office of the United States Courts.

ВЛОЖЕНИЯ В КАПИТАЛЬНЫЕ АКТИВЫ (CAPITAL INVESTMENTS). Вложение средств в капитальные или фиксированные активы или в нерыночные ценные бумаги в отличие от вложения средств в ликвидные или краткосрочные активы.

ВЛОЖЕНИЯ КАПИТАЛЬНЫЕ (CAPITAL EXPENDITURES) Значительные затраты, к-рые приносят пользу в течение двух или более отчетных периодов. Это могут быть первоначальные затраты на приобретение осязаемого основного капитала (завода, предприятия) или затраты, понесенные после покупки основного капитала, такие, как затраты на дополнения, улучшения или незапланированный ремонт. К.в. увеличивают ценность основного капитала или продляют срок его полезной службы. Издержки за счет доходов - это значительные издержки, к-рые приносят пользу только в течение одного отчетного периода и осуществляются прежде всего с целью поддержания актива в удовлетворительном рабочем состоянии. Примерами являются обычный ремонт (текущий), регламентные работы (техническое обслуживание) или замена второстепенных деталей. Издержки за счет доходов не увеличивают период эксплуатационной пригодности актива сверх первоначально установленного срока службы по оценке. Они признаются как расходы текущего отчетного периода.

См. РАСХОДЫ.

"ВНЕ РЫНКА", "ВНЕ БИРЖИ" (OFF THE BOARD). Понятия относятся к операциям, проводимым на ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКЕ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ, не входящими в биржевой листинг.

Эти термины касаются также особых операций с пакетами входящих в биржевой листинг ценных бумаг, совершаемых вне помещения НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ (НЙФБ) и не отражаемых в ее отчетах. Такие операции, как биржевое размещение, специальные предложения, вторичные предложения и запросы и предложения специалистов, являются частью допускаемых НЙФБ согласий, облегчающих сделки с пакетами ценных бумаг. Подобные операции относятся также к "третьему" или "четвертому" рынкам ценных бумаг.

ВНЕСЕНИЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНОЙ МАРЖИ (REMARGINING). Дополнительная маржа вносится при обесценении ценных бумаг, являющихся обеспечением ссуды. При фондовых операциях сумма маржи должна постоянно поддерживаться на необходимом уровне. Большинство брокеров советуют клиентам по сделкам с маржей сохранять достаточный кредитовый остаток для того, чтобы избежать отнесения счета к категории ограниченных в пользовании в соответствии с Правилом Т Совета управляющих ФРС в случае внезапного падения курсов ценных бумаг. Если такое падение на рынке имеет место, то заемщик должен либо предоставить дополнительное обеспечение, либо погасить часть ссуды.

См. МАРЖА.

ВНЕСЕНИЕ ЗАЛОГА (HYPOTHECATION). Депонирование ценных бумаг или др. ОБЕСПЕЧЕНИЯ, т. е. векселей, акцептов, коносаментов, складских расписок и т. п. в качестве залога погашения ссуды. Для того, чтобы ценные бумаги были приемлемы в качестве обеспечения, они должны принадлежать к категории обращаемых фин. инструментов.

ВНУТРЕННЕЕ СОСТОЯНИЕ РЫНКА (TECHNICAL POSITION). С точки зрения биржевых спекулянтов - ситуация, обстоятельства, совокупность условий, влияний и сил, действующих внутри рынка, к-рые следует отличать от чисто внешних или посторонних факторов, способствующих повышению или понижению цен. По мнению "быков" (спекулянтов, играющих на повышение), состояние рынка можно назвать хорошим, когда различные силы и факторы на рынке способствуют повышению цен, и плохим, когда они стимулируют снижение цен. В биржевых кругах хорошо известно, что успешная спекуляция зависит как от В.ср., так и от внешних факторов или основных УСЛОВИЙ, политической ситуации, отчетов о торговле, прибылях и убытках, курсов валют и общих условий бизнеса. Далее перечислены основные факторы, влияющие на состояние рынка:

1. Благоприятен или нет курс ценных бумаг для крупных продаж.
2. Доля продаж без покрытия.
3. Распределение акций среди большого или небольшого количества акционеров.
4. Степень участия широкой публики.
5. Активность.
6. Поведение крупных биржевых операторов.
7. Число приказов о продажах ценных бумаг по наилучшему курсу, выше или ниже уровня текущих котировок.
8. Восприимчивость спекулянтов к плохим новостям.
9. Степень оживления или спада на рынке, к-рые не приводят к заметному повышению или понижению курсов.
10. Степень проявления принципа пирамиды в сделках.
11. Большая или небольшая маржа.

Знание состояния рынка позволяет спекулянтам, работающим на краткосрочных изменениях конъюнктуры рынка, оптимально размещать свои приказы.

См. АНАЛИЗ ТЕХНИЧЕСКИЙ.

ВНУТРЕННИЕ СРЕДСТВА РАСЧЕТОВ (DOMESTIC EXCHANGE). Местные средства обращения; чеки, тратты (банковские и коммерческие) и акцепты, выписанные в одном месте, а оплачиваемые в др. на территории США, в отличие от чеков, векселей, банковских тратт и акцептов, выписанных в этой стране, а оплачиваемых за рубежом и именуемых средствами международных расчетов (см. ВАЛЮТЫ ИНОСТРАННЫЕ).

"Векселя, тратты и т. п., возникающие в процессе взаиморасчетов внутри страны и оплачиваемые в любом месте, иногда называют местными требованиями, хотя на практике это понятие обычно относится к межбанковским векселям. Т. о., вексель, выставленный на Нью-Йоркский банк, называют "требования на Нью-Йоркский банк", на Чикагский банк - "требования на Чикагский банк", и т. д. Однако, как правило, термин "требование" обозначает векселя, выставленные на крупные центры". (E. E. Agger, *"Organized banking".)*

Раньше, до чекового клиринга, или КЛИРИНГА ПО НОМИНАЛУ, введенного федеральными резервными банками в 1916 г., стоимость кредитных требований на различные центры в США колебалась в зависимости от спроса и предложения. Напр., кредитные требования на Нью-Йорк котировались в Чикаго или Сан-Франциско выше или ниже номинала в зависимости от соотношения между предложением и спросом на нью-йоркские кредиты в этих центрах. Если предложение нью-йоркских кредитов, представлявших собой остатки на счетах чикагских банков в нью-йоркских банках, оказывалось избыточным и имело тенденцию к опережающему росту по сравнению со спросом на эти средства, ставка по нью-йоркским *кредитам снижалась (устанавливалась скидка); однако* если спрос немного превышал предложение, то по нью-йоркским кредитам требовали премию (надбавку). Как и в случае с международными инструментами расчетов, пределы колебаний зависели от стоимости перевода средств.

В межокружной системе инкассации чеков при ФРС приблизительно 85% банков США согласились с планом акцептования и ремитирования чеков, выставляемых на эти банки и проходящих через СИСТЕМУ ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЕ по номиналу. От всех членов ФРС требовалось акцептовать собственные чеки по номиналу, а любой др. банк мог использовать возможности системы инкассации чеков ФРС, если выражал свою готовность поступать таким же образом, становясь КЛИРИНГОВЫМ БАНКОМ, к-рый может инкассировать чеки через ФРС, не являясь ее членом.

Банки-члены больше не были обязаны нести какие-либо расходы по переводу денег из одного пункта к др. с целью оформления кредитных документов и операций со своими траттами (векселями). Банки ФРС были всегда готовы переводить средства на счет банков-членов из одной части страны в др. без каких-либо затрат. Эти переводы осуществлялись без взноса денег посредством кредитов по открытому счету, системы электронной связи, дебетовых и кредитовых остатков банков - членов ФРС, к-рые ежедневно регулируются благодаря функционированию СЧЕТА МЕЖОКРУЖНЫХ РАСЧЕТОВ.

См. ЗАКОН О ПЕРЕВОДЕ СРЕДСТВ ПО ЭЛЕКТРОННОЙ СИСТЕМЕ; КОММУНИКАЦИОННАЯ СИСТЕМА ФРС 80-х ГОДОВ; НОМИНАЛЬНЫЕ ПУНКТЫ; НОМИНАЛЬНЫЙ СПИСОК; СИСТЕМА МЕЖБАНКОВСКИХ ПЛАТЕЖЕЙ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ; "ФЛОУТ"; ЭЛЕКТРОННЫЙ ПЕРЕВОД СРЕДСТВ.

ВНУТРЕННЯЯ СТАВКА ДОХОДА (INTERNAL RATE OF RETURN). Процентная ставка, при к-рой текущая стоимость ожидаемого чистого дохода от капиталовложения равняется расходам по нему. Представляет собой норму прибыли на каждый вложенный доллар. При оценке предложения о производстве инвестиций высчитывается минимальная приемлемая В.с.д. Если реальная В.с.д. равняется минимально приемлемой или превышает ее, предложение может быть принято, в противном случае оно отклоняется.

ВОЕННАЯ ФИНАНСОВАЯ КОРПОРАЦИЯ (WAR FINANCE CORPORATION). Корпорация, созданная в соответствии с Законом от 5 апреля 1918 г. для содействия финансированию важнейших отраслей военной промышленности и реализации их продукции. В период 1918-1923 гг. корпорация осуществляла финансирование экспортных поставок и промежуточных с.-х. кредитов. Она может рассматриваться как предшественник ФИНАНСОВОЙ КОРПОРАЦИИ РЕКОНСТРУКЦИИ, созданной законом, принятым Конгрессом 22 января 1932 г.

ВОЗВРАТЫ УБЫВАЮЩИЕ (DIMINISHING RETURNS) Экон. принцип, состоящий в том, что последующее добавление переменных факторов производства к его постоянному фактору со временем приведет к снижению предельного (добавочного) дохода, даже при увеличении выпуска продукции. "Точка У.в." различна для различных отраслей, а в пределах отрасли - при различном уровне производства. До тех пор, пока производство не достигло этой точки, увеличение выпуска продукции путем добавления переменных затрат будет приводить к снижению себестоимости (в силу более высокой производительности); при У.в. производительность снижается, а себестоимость растет. Отрасли, в к-рых изначально требуются значительные затраты на капитальное (капиталоемкое) оборудование (такими являются большинство коммунальных служб), могут достигать "эффекта масштаба" и очень высокого выпуска продукции.

ВОЗДЕЙСТВИЕ МОРАЛЬНОЕ *(MORAL SUASION). Неформальный* метод, к *к-рому прибегает ФРС, не используя офиц. мер* воздействия для того, чтобы убедить ведущие кредитные учреждения действовать в соответствии с политикой ФРС или с ее рекомендациями. Этот метод применяется, в частности, в работе с бан-

ками - членами ФРС. ФРС может контролировать ден. массу в обращении с помощью трех инструментов: операции на открытом рынке, изменения норм резервных требований и учетных ставок. В последнем случае ФРС для подкрепления своих позиций часто действует методами убеждения в отношении банков-членов, обращаясь к ним с неофициальной, но достаточно настоятельной просьбой уменьшить заимствования.

"ВОЗДУШНАЯ ЯМА" (AIR POCKET). Термин фондового рынка, обозначающий резкое и сильное падение курса ценных бумаг отдельного выпуска по отношению к др. выпускам, занесенным в общий список, по сравнению с общим высоким уровнем курса. "В.я." образуется в результате неожиданного снятия ожидаемых предложений. Термин буквально означает мелкий "спот", но здесь относится к более резкому снижению.

ВОЗМЕЩЕНИЕ; КОМПЕНСАЦИЯ; ВСТРЕЧНОЕ УДОВЛЕТВОРЕНИЕ (CONSIDERATION). *См.* ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 3-408 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ. Термин имеет следующие значения:

1. FEE. Комиссионное вознаграждение; плата за услуги. Данный термин в настоящее время редко используется в фин. деле, вытесняемый термином "комиссионное вознаграждение" (Commision). Главным образом термин используется в связи с судебными издержками, связанными с вознаграждением свидетелям, присяжным и адвокатам.
2. GRATUITY. Дар, пожертвование, льгота. Ни один банк - член ФРС или его высшее должностное лицо, директор или служащий не вправе в какой-либо форме вознаграждать ревизора банка; равным образом ревизор не вправе принимать подобное В. Принятие подобного В. является проступком, а нарушитель указанного правила подвергается либо штрафу, либо тюремному заключению.

ВОЗОБНОВЛЕНИЕ. Термин имеет следующие значения:

1. RENEWAL. Когда банк предоставляет ссуду посредством разрешения заемщику заменить простой вексель с истекающим сроком новым векселем, к-рый называется возобновленным и в юр. смысле представляет собой перевод долга при передаче старого векселя. В. ссуды всегда должно сопровождаться погашением старого векселя и выпиской нового с непременным отражением этих операций в бухучете. По многим видам ссуд заранее предопределяется их постоянное В. Обычно возобновляются ссуды под закладные на недвижимость, как в сельской, так и в городской местности, а также под домашний скот. Обязательства по В. не распространяются на покупателей коммерческих бумаг, продаваемых на открытом рынке вексельными брокерами.

   См. КРЕДИТЫ УДЛИНЕННЫЕ.
2. ROLLOVER. Процесс подписки на новый выпуск ценных бумаг на сумму обязательств с истекающим сроком; в последнее время этот термин используется прежде всего в отношении привлечения ден. средств в ЦЕННЫЕ БУМАГИ ПРАВИТЕЛЬСТВАСША. Держатели обязательств с истекающим сроком могут воспользоваться привилегией подписки на новый выпуск путем приобретения новых ценных бумаг за погашаемые. Т. о., срок погашения переносится, и эта операция аналогична операции рефинансирования.

   В налоговом законодательстве под этим понимается освобождаемая от налогообложения передача ден. средств или др. активов из системы ограниченного пенсионного обеспечения в систему приемлемого пенсионного обеспечения. Системой приемлемого пенсионного обеспечения может быть индивидуальный пенсионный счет, ограниченная система пенсионного обеспечения работников или ограниченная система аннуитетов. В. может также включать перевод средств с одного индивидуального пенсионного счета на др. Вместе с тем только индивидуальный пенсионный счет может быть использован для частичного распределения. В системах пенсионного обеспечения В. часто используется как метод перенесения сроков уплаты налогов. В. должен быть завершен не позже 60-го дня, следующего за днем получения данным лицом соответствующих отчислений. При проведении В. по индивидуальным пенсионным счетам текущие налоги не уплачиваются. За некоторыми исключениями между индивидуальными пенсионными счетами допускается только один В. в течение года.

ВОЗОБНОВЛЕНИЕ РАЗМЕНА БУМАЖНЫХ ДЕНЕГ НА ПОЛНОЦЕННЫЕ (RESUMPTION OF SPECIE PAYMENTS). *См.* ПЛАТЕЖ ПОЛНОЦЕННЫМИ ДЕНЬГАМИ.

ВОССТАНОВЛЕНИЕ (RECOVERY). Термин имеет следующие значения:

1. Сумма, получаемая при инкассации просроченного векселя или частичной его оплаты, предварительно списанная на убытки и отнесенная в резерв или нераспределенную прибыль. Т. к. списание уже произошло, то допускается В. полученной суммы по кредиту счета резервов или нераспределенной прибыли.
2. В фин. обзорах этот термин означает повышение цен после предшествующего их падения.
3. В широком экон. смысле это приблизительный эквивалент понятий "экон. оживление" или "подъем"; означает период улучшения экон. положения после периода банкротств и депрессии.

См. цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

ВРЕМЕННАЯ СТРУКТУРА ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК (TERM STRUCTURE OF INTEREST RATES). Взаимосвязь между процентными ставками по долговым ценным бумагам, имеющим разные периоды погашения. Графически их взаимодействие может быть представлено в виде КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ. Обычно кривая доходности растет. Долгосрочные процентные ставки обычно выше, чем краткосрочные, инвертированная (перевернутая) кривая доходности характеризует ситуацию, когда ставки по краткосрочным инструментам выше, чем по долгосрочным. Кривая доходности используется для прогнозирования процентных ставок, выбора ценных бумаг, оценки новых эмиссий и для др. целей.

"Оседлать кривую доходности" на рынке капиталов означает попытаться получить выигрыш от повышения кривой доходности путем приобретения таких ценных бумаг с более длительным сроком погашения и путем их продажи до наступления срока погашения. При этом предполагается, что ожидания инвестора относительно будущего уровня процентных ставок могут оказаться более точными, чем ожидания основной массы инвесторов, к-рые фактически отражены в кривой доходности.

ВРЕМЕННОЙ ЗАМОК (TIME LOCK). Механическое устройство для предотвращения отпирания дверей хранилища даже в случае набора правильной комбинации, до наступления установленного времени открытия путем настройки входящего в замок часового механизма.

ВРЕМЕННОЙ ШТЕМПЕЛЬ (CLOCK STAMP). Приспособлю ние для проставления даты и часа прибытия на всех документах, поступающих по почте или др. способом. Такой штамп помогаете последующей работе с документами и позволяет проверить эффективность и скорость заполнения приказов, качество и своевременность ответов на письма.

ВРЕМЯ ХАММОНДА (HAMMOND'S TIME). Термин, ранее означавший офиц. время торговых сессий на НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕ, в соответствии с к-рым определялись открытие и закрытие сессий и регулирование периода завершения расчетов.

ВСЕМИРНАЯ ДЕКЛАРАЦИЯ ПРАВ ЧЕЛОВЕКА (UNIVERSAL DECLARATION OF HUMAN RIGHTS). Единый эталон для всех народов и всех наций, признающих естественное достоинство и равные неотчуждаемые (неотъемлемые) права всех представителей *человечества на основе свободы, справедливости и мира во всем* мире. *10 декабря 1984 г. Генеральная ассамблея ООН приняла и* провозгласила *В.д.п.ч. Декларация* состоит из *30* статей.

Статья 1. Все люди рождены свободными и равными в достоинстве и правах. Они обладают разумом и совестью и должны действовать по отношению друг к другу в духе братства.

Статья 2. Каждый имеет право на все права и свободы, сформулированные в Декларации, без какого-либо различия, связанного, напр., с расой, цветом кожи, полом, языком, вероисповеданием, политическими или иными убеждениями, нац. или социальным происхождением, собственностью, рождением или др. обстоятельствами.

Статья 3. Каждый имеет право на жизнь, свободу и личную безопасность.

Статья 4. Никто не должен содержаться в рабстве или порабощении; рабство и работорговля должны быть запрещены во всех формах.

Статья 5. Никто не должен подвергаться пыткам или жестокому, негуманному или унизительному обращению или наказанию.

Статья 6. Каждый имеет право на признание всюду как лицо, обладающее законными правами.

Статья 7. Все равны перед законом и имеют право на равную защиту закона без любой дискриминации.

Статья 8. Каждый имеет право на действенную защиту компетентными нац. судебными органами от действий, нарушающих основные права, предоставленные ему Конституцией или законом.

Статья 9. Никто не должен быть подвергнут произвольному аресту, задержанию или изгнанию.

Статья 10. Каждый имеет полное право на справедливое и публичное рассмотрение его дела независимым и беспристрастным судом при определении его прав и обязанностей и расследовании любого выдвинутого против него обвинения в совершении уголовного преступления.

Статья 11. Каждый обвиняемый в уголовном преступлении имеет право на презумпцию невиновности, пока его вина не будет доказана по закону на открытом судебном слушании, в к-ром он имеет все гарантии, необходимые для его защиты...

Статья 12. Никто не должен быть подвергнут произвольному вторжению в его личную жизнь, семью, дом или корреспонденцию, а также посягательству на его честь и репутацию...

Статья 13. Каждый имеет право на свободу передвижения и выбор места жительства в пределах границ каждого штата...

Статья 14. Каждый имеет право просить и пользоваться в др. стране убежищем от преследования...

Статья 15. Каждый имеет право на национальность...

Статья 16. Совершеннолетние мужчины и женщины, без любых ограничений, связанных с расой, национальностью или вероисповеданием, имеют право жениться и создавать семью... Брак должен заключаться только по свободному и полному согласию супругов. Семья - естественная и основная ячейка общества и имеет право на защиту общества и гос-ва.

Статья 17. Каждый может иметь собственность, единолично или совместно с др. Никто не может быть произвольно лишен своей собственности.

Статья 18. Каждый имеет право на свободу мысли, совести и вероисповедания.

Статья 19. Каждый имеет право на свободу мнения и выражения...

Статья 20. Каждый имеет право на свободу мирных собраний и объединений...

Статья 22. Каждый как член общества имеет право на социальное обеспечение и реализацию своих экон., социальных и культурных прав, обязательных для его достоинства и свободного развития его личности посредством нац. действий и в рамках международного сотрудничества, и в соответствии со структурой и возможностями каждого штата...

Статья 23. Каждый имеет право на труд, свободный выбор рода *деятельности, на справедливые и благоприятные условия работы и на защиту от безработицы.*

Статья 24. Каждый имеет право на отдых и досуг, включая разумное ограничение продолжительности рабочего дня, и на периодический оплачиваемый отпуск.

Статья 25. Каждый имеет право на уровень жизни, достаточный для здоровья и благосостояния его самого и его семьи...

Статья 26. Каждый имеет право на образование... Образование должно быть направлено на полное развитие человеческой личности и укрепление уважения к правам человека и основным свободам...

Статья 27. Каждый имеет право свободно участвовать в культурной жизни общества, пользоваться благами искусства, принимать участие в научных исследованиях и пользоваться их плодами. Каждый имеет право на защиту моральных и материальных интересов, связанных с любым научным, литературным или художественным произведением, автором к-рого он является.

Статья 28. Каждый имеет право на социальный и международный порядок, в рамках к-рого могут быть полностью реализованы права и свободы, сформулированные в Декларации.

Статья 29. Каждый имеет обязанности по отношению к обществу, в к-ром только и возможно свободное и полное развитие его личности.

Статья 30. Ничто в Декларации не должно интерпретироваться как допущение для любого штата, группы или лица права участвовать в каком-либо виде деятельности или предпринимать какие-либо действия, имеющие целью нарушение любого из сформулированных здесь прав и свобод.

См. ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА; ЗАКОНЫ О ГРАЖДАНСКИХ ПРАВАХ.

ВСЕМИРНЫЙ БАНК (WORLD BANK). *См.* МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ.

В СЛУЧАЕ ВЫПУСКА (IF ISSUED). *См.* ПОСЛЕ ВЫПУСКА.

ВТОРИЧНОЕ ПРАВО НАЛОЖЕНИЯ АРЕСТА НА ИМУЩЕСТВО ЗА ДОЛГИ (JUNIOR LIEN). *См.* ВЫПУСК "МЛАДШИЙ"; ЗАКЛАДНАЯ "МЛАДШАЯ"; ОБЛИГАЦИИ "МЛАДШИЕ"; ПРАВО НАЛОЖЕНИЯ АРЕСТА НА ИМУЩЕСТВО ЗА ДОЛГИ.

ВТОРОЙ БАНК СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (SECOND BANK OF THE UNTED STATES). *См.* БАНК СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ.

ВТОРОЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ (SECOND OF EXCHANCE). *См.* ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ.

ВТОРЫЕ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ (SECOND PREFERRED STOCK). *См.* АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ.

ВХОДЯЩИЕ ЧЕКИ ПО КЛИРИНГОВЫМ РАСЧЕТАМ (INCOMING EXCHANGES). При инкассации чеков через расчетную палату каждому банку др. банками - членами клиринговой палаты предъявляются чеки, выписанные на него, т. е. те чеки, к-рые ранее были получены этими др. банками в обмен на предоставление ими кредита. В.ч. по к.р. являются чеками, к-рые каж-

ВРЕМЯ ХАММОНДА (HAMMOND'S TIME). Термин, ранее означавший офиц. время торговых сессий на НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕ, в соответствии с к-рым определялись открытие и закрытие сессий и регулирование периода завершения расчетов.

ВСЕМИРНАЯ ДЕКЛАРАЦИЯ ПРАВ ЧЕЛОВЕКА (UNIVERSAL DECLARATION OF HUMAN RIGHTS). Единый эталон для всех народов и всех наций, признающих естественное достоинство и равные неотчуждаемые (неотъемлемые) права всех представителей человечества на основе свободы, справедливости и мира во всем мире. 10 декабря 1984 г. Генеральная ассамблея ООН приняла и провозгласила В.д.п.ч. Декларация состоит из 30 статей.

Статья 1. Все люди рождены свободными и равными в достоинстве и правах. Они обладают разумом и совестью и должны действовать по отношению друг к другу в духе братства.

Статья 2. Каждый имеет право на все права и свободы, сформулированные в Декларации, без какого-либо различия, связанного, напр., с расой, цветом кожи, полом, языком, вероисповеданием, политическими или иными убеждениями, нац. или социальным происхождением, собственностью, рождением или др. обстоятельствами.

Статья 3. Каждый имеет право на жизнь, свободу и личную безопасность.

Статья 4. Никто не должен содержаться в рабстве или порабощении; рабство и работорговля должны быть запрещены во всех формах.

Статья 5. Никто не должен подвергаться пыткам или жестокому, негуманному или унизительному обращению или наказанию.

Статья 6. Каждый имеет право на признание всюду как лицо, обладающее законными правами.

Статья 7. Все равны перед законом и имеют право на равную защиту закона без любой дискриминации.

Статья 8. Каждый имеет право на действенную защиту компетентными нац. судебными органами от действий, нарушающих основные права, предоставленные ему Конституцией или законом.

Статья 9. Никто не должен быть подвергнут произвольному аресту, задержанию или изгнанию.

Статья 10. Каждый имеет полное право на справедливое и публичное рассмотрение его дела независимым и беспристрастным судом при определении его прав и обязанностей и расследовании любого выдвинутого против него обвинения в совершении уголовного преступления.

Статья 11. Каждый обвиняемый в уголовном преступлении имеет право на презумпцию невиновности, пока его вина не будет доказана по закону на открытом судебном слушании, в к-ром он имеет все гарантии, необходимые для его защиты...

Статья 12. Никто не должен быть подвергнут произвольному вторжению в его личную жизнь, семью, дом или корреспонденцию, а также посягательству на его честь и репутацию...

Статья 13. Каждый имеет право на свободу передвижения и выбор места жительства в пределах границ каждого штата...

Статья 14. Каждый имеет право просить и пользоваться в др. стране убежищем от преследования...

Статья 15. Каждый имеет право на национальность...

Статья 16. Совершеннолетние мужчины и женщины, без любых ограничений, связанных с расой, национальностью или вероисповеданием, имеют право жениться и создавать семью... Брак должен заключаться только по свободному и полному согласию супругов. Семья - естественная и основная ячейка общества и имеет право на защиту общества и гос-ва.

Статья 17. Каждый может иметь собственность, единолично или совместно с др. Никто не может быть произвольно лишен своей собственности.

Статья 18. Каждый имеет право на свободу мысли, совести и вероисповедания.

Статья 19. Каждый имеет право на свободу мнения и выражения...

Статья 20. Каждый имеет право на свободу мирных собраний и объединений...

Статья 22. Каждый как член общества имеет право на социальное обеспечение и реализацию своих экон., социальных и культурных прав, обязательных для его достоинства и свободного развития его личности посредством нац. действий и в рамках международного сотрудничества, и в соответствии со структурой и возможностями каждого штата...

Статья 23. Каждый имеет право на труд, свободный выбор рода деятельности, на справедливые и благоприятные условия работы и на защиту от безработицы.

Статья 24. Каждый имеет право на отдых и досуг, включая разумное ограничение продолжительности рабочего дня, и на периодический оплачиваемый отпуск.

Статья 25. Каждый имеет право на уровень жизни, достаточный для здоровья и благосостояния его самого и его семьи...

Статья 26. Каждый имеет право на образование... Образование должно быть направлено на полное развитие человеческой личности и укрепление уважения к правам человека и основным свободам...

Статья 27. Каждый имеет право свободно участвовать в культурной жизни общества, пользоваться благами искусства, принимать участие в научных исследованиях и пользоваться их плодами. Каждый имеет право на защиту моральных и материальных интересов, связанных с любым научным, литературным или художественным произведением, автором к-рого он является.

Статья 28. Каждый имеет право на социальный и международный порядок, в рамках к-рого могут быть полностью реализованы права и свободы, сформулированные в Декларации.

Статья 29. Каждый имеет обязанности по отношению к обществу, в к-ром только и возможно свободное и полное развитие его личности.

Статья 30. Ничто в Декларации не должно интерпретироваться как допущение для любого штата, группы или лица права участвовать в каком-либо виде деятельности или предпринимать какие-либо действия, имеющие целью нарушение любого из сформулированных здесь прав и свобод.

См. ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА; ЗАКОНЫ О ГРАЖДАНСКИХ ПРАВАХ.

ВСЕМИРНЫЙ БАНК (WORLD BANK). *См.* МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ.

В СЛУЧАЕ ВЫПУСКА (IF ISSUED). *См.* ПОСЛЕ ВЫПУСКА.

ВТОРИЧНОЕ ПРАВО НАЛОЖЕНИЯ АРЕСТА НА ИМУЩЕСТВО ЗА ДОЛГИ (JUNIOR LIEN). *См.* ВЫПУСК "МЛАДШИЙ"; ЗАКЛАДНАЯ "МЛАДШАЯ"; ОБЛИГАЦИИ "МЛАДШИЕ"; ПРАВО НАЛОЖЕНИЯ АРЕСТА НА ИМУЩЕСТВО ЗА ДОЛГИ.

ВТОРОЙ БАНК СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (SECOND BANK OF THE UNTED STATES). *См.* БАНК СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ.

ВТОРОЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ (SECOND OF EXCHANCE). *См.* ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ.

ВТОРЫЕ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ (SECOND PREFERRED STOCK). *См.* АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ.

ВХОДЯЩИЕ ЧЕКИ ПО КЛИРИНГОВЫМ РАСЧЕТАМ (INCOMING EXCHANGES). При инкассации чеков через расчетную палату каждому банку др. банками - членами клиринговой палаты предъявляются чеки, выписанные на него, т. е. те чеки, к-рые ранее были получены этими др. банками в обмен на предоставление ими кредита. Б.ч. по к.р. являются чеками, к-рые каж-

дый банк получает в расчетной палате от др. банков - членов КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ, эти чеки отличаются от чеков, непосредственно предъявляемых одним банком к оплате др. банку. В.ч. по к.р. представляют собой дебет депозитных счетов банка - получателя чеков.

ВЫБРАСЫВАНИЕ ГРУЗА ЗА БОРТ ПРИ УГРОЗЕ АВАРИИ (JETTISON). Способ, к к-рому прибегают для облегчения судна, когда возникает опасность его аварии. В коносаментах обычно указывается, что океанский перевозчик не несет ответственности в подобных случаях. Соответственно, связанный с этим риск не предусматривается в морских страховых полисах.

См. МОРСКОЕ СТРАХОВАНИЕ.

ВЫВЕРКА СЧЕТОВ (RECONCILEMENT OF ACCOUNTS). Сверка счетов банком с данными своих вкладчиков. Периодическая В.с. является важным средством выявления степени точности и эффективности канцелярской работы банка при бух. разнесении операций по счетам клиентов.

Наиболее подходящим и проверенным средством В.с. является приложение бланка В.с. к передаваемой клиенту выписке со счета в виде корешка к ней или отдельной формы. Они передаются клиентам периодически (ежемесячно) или по их требованию. В бланке выверки содержится просьба к клиенту немедленно сообщить о правильности отражения состояния счета и указать на какие-либо ошибки. После возвращения подписанного бланка выверки взаимная проверка считается совершенной. При сообщении об ошибках банк может приступить к прослеживанию хода оформления операций, их достоверности, уточнению и корректировке разногласий.

Ниже прилагается типичная форма бланка выверки счета.

Бланк выверки счета

Просьба быстро вернуть

_____19_____

банку.

Ваши счета по состоянию на конец_____ показывают остаток_____долларов, причитающихся согласно нашим учетным данным, исключения указаны ниже.

С уважением,

(заверенная подпись)

Просьба подписать уполномоченному на работу с банком руководителю.

ВЫГОДА (BOOT). Ден. вознаграждение, связанное с торговлей собственностью, заводами и оборудованием (неденежными активами); др. собственность, полученная при приобретении др. имущества, к-рое не будет облагаться налогом.

ВЫГОДА ЧИСТАЯ (NET YIELD). Часть общей величины экон. выгоды, остающаяся после вычета из нее всех затрат, напр, на техническое обслуживание, а также на создание резервных фондов на случай потерь.

ВЫКУП (REDEMPTION). Акт погашения долга; оплата долга; погашение выпущенных облигаций или простых векселей; осуществление окончательных расчетов по долгу либо в день, предшествующий установленной дате его обязательного В., либо на эту дату.

Свойство, присущее облигациям, долговым обязательствам и привилегированным акциям и заключающееся в праве их досрочного выкупа, называется условием "колл".

См. ОБЛИГАЦИИ С ПРАВОМ ДОСРОЧНОГО ПОГАШЕНИЯ; ТРЕБОВАНИЕ "КОЛЛ".

ВЫКУП ДОСРОЧНЫЙ (PRIOR REDEMPTION). Действие, направленное на погашение облигаций с правом В.д., приходящееся на дату, предшествующую установленному сроку. Если в условиях выпуска нет соответствующего положения, то облигации не подлежат В.д.

ВЫПИСКА ИЗ СЧЕТА (STATEMENT OF ACCOUNT). Регулярная, проводимая на ежедневной основе запись всех дебетовых и кредитовых операций клиента, с указанием остатка на его счете по состоянию на конец какого-то периода, обычно одного месяца. В. из с. предоставляется банками, брокерами и др. предприятиями своим клиентам. В них указываются даты и описания операций, что позволяет клиентам сверить банковские данные с данными собственного учета. Если обнаруживаются разночтения, клиент отсылает обратно в банк специальный бланк, в к-ром делается отметка 0 спорной проводке (reconcilement blank), вместе с В. из с.

См. ВЫВЕРКА СЧЕТОВ.

ВЫПЛАТА (DISBURSEMENT). В общем смысле слова - платеж наличными или расходы. В частности, употребляется не столько по отношению к расходам на приобретение активов, сколько к платежам наличными, представляющим собой издержки.

ВЫПЛАТЫ ПРОЦЕНТОВ ПО ОБЛИГАЦИЯМ (BOND INTEREST PAYMENTS). Большая часть В.п.поо. , особенно по облигациям с фиксированной ставкой процента, осуществляется через каждые шесть месяцев (по полугодиям), а именно 1 января и 1 июля; 1 февраля и 1 августа. Процент по доходным облигациям, особенно выпущенным в целях перестройки ж. д., обычно выплачивается один раз в год, как правило, в марте или апреле, когда происходит распределение полученного дохода за предыдущий календарный год в соответствии с условиями договоров. По небольшому количеству облигаций с фиксированной ставкой процента выплаты дохода производятся ежеквартально.

См. КВАРТАЛЬНЫЕ ВЫПЛАТЫ; ОБЛИГАЦИИ ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫЕ; ОБЛИГАЦИИ С КУПОНОМ.

ВЫПУСК 105 СВОДА СТАНДАРТОВ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (SFAS № 105). По вопросу о раскрытии информации о фин. инструментах с забалансовыми рисками и фин. инструментах с высокой степенью кредитного риска.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ.

ВЫПУСК 107 СВОДА СТАНДАРТОВ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (SFAS № 107). По вопросу о раскрытии истинной стоимости фин. инструментах.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ.

ВЫПУСК "МЛАДШИЙ" (JUNIOR ISSUE). Эмиссия "МЛАДШИХ" ОБЛИГАЦИЙ, а также "младших" акций (обычно так называют обыкновенные акции, в отличие от привилегированных).

ВЫПУСКИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (GOVERNMENT ACCOUNT SERIES). *См.* ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАЗНАЧЕЙСКИЕ.

ВЫПУСКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (CAPITAL ISSUES). Корпорационные и гос. долговые обязательства, поступления от к-рых вложены в фиксированные или основные активы или добавлены в долгосрочные оборотные средства или в наличные средства. Акции, облигации являются выпусками ценных бумаг, в отличие от нот и счетов кредиторов, "коммерческих бумаг", находящихся в обращении, торговых акцептов, подлежащих оплате, и т. д., к-рые являются текущими обязательствами и уменьшают оборотные средства. В.и.ц.б. - это то, что продается для обеспечения продолжения предпринимательской деятельности или

работы гос. предприятий: краткосрочные или долгосрочные средства, требующиеся постоянно. Число акций или облигаций, к-рые могут быть выпущены, ограничивается уставными документами и внутренними правилами деятельности корпорации, а также письменными соглашениями об эмиссии облигаций, заключаемыми между эмитентом и держателем бумаги.

См. ОБЛИГАЦИЯ; КАПИТАЛ АКЦИОНЕРНЫЙ.

ВЫРАБОТКА ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ (ELECTRIC POWER OUTPUT). Данные о В.э. в кВт/ч еженедельно публикуются институтом Эдисона и представляют один из основных показателей деловой конъюнктуры.

См. КОММУНАЛЬНОЕ хозяйство.

ВЫРАВНИВАНИЕ (EVENING UP). Процесс, происходящий в тех случаях, когда для покрытия своих контрактов держатели "длинной" позиции продают, а "короткой" - одновременно с ними покупают, так что спрос на акции и их предложение почти уравниваются, и изменения цен оказываются незначительными. Фин. аналитики часто используют выражение "обычное В. перед выходными", имея в виду, что маклеры сбросили свои акции или покрыли контракты, не желая связывать себя обязательствами в конце недели.

"ВЫРЕЗКА" (CARVEOUT). Часть наличных денег, к-рая будет получена по фьючерсным контрактам, проданная заранее или отданная как залог для получения кредита, необходимого для новых сделок и нового потока ден. наличности.

ВЫРУЧКА (REVENUE). Понятие, используемое в бухучете для обозначения фактических или ожидаемых притоков наличности (или ее эквивалентов), к-рые имели или непременно будут иметь место в результате осуществления предприятием его основной деятельности за данный период. Прирост капитала к В. не относится. Он имеет место при увеличении стоимости активов в результате побочных или случайных операций предприятия, а также от всех пр. операций, событий и обстоятельств, воздействовавших на предприятие в данный период времени, за исключением тех, к-рые явились результатом получения В. или инвестиций собственников.

В бухучете под В. понимаются поступления от одного или нескольких видов нижеперечисленной деятельности:

1. Реализация продукции.
2. Оказание услуг.
3. Предоставление активов предприятия в пользование др. лицам (лизинг, рейтинг[1], кредитование).
4. Использование активов не на производство продукции, а по др. назначению.

Продукция считается реализованной тогда, когда процесс извлечения доходов завершен или фактически закончен и имел место обмен. Процесс извлечения доходов включает в себя все виды деятельности, результатом к-рых является получение В., включая снабжение, производство, сбыт, доставку, осуществление руководства и др.

ПРИЗНАНИЕ получения В. представляет собой формальное отражение операции в учетных регистрах предприятия. Обычно поступление В. от реализации продукции (работ и услуг) определяется и учитывается на счетах бухучета по моменту поставки товара, выполнения работ или оказания услуг. Иногда определение (учет) В. происходит до реализации продукции. Напр., иногда используется поэтапный метод определения В., если на основе долгосрочного контракта ведутся строительные работы.

[1] Рейтинг - краткосрочная аренда машин и оборудования без права их последующего приобретения арендатором у рейтингового общества - владельца оборудования; арендная плата по рейтингу выше, чем по лизингу. - *Прим. науч. ред.*

Некоторые контракты на долговременное оказание услуг предусматривает определение (учет) В. на долевой основе. Иногда В. признается уже после реализации, если имеется значительная неопределенность относительно оплаты счетов дебиторов. В этих условиях В. может определяться (учитываться) на основе метода рассрочки или метода возмещения издержек по факту поступления наличности. При использовании метода рассрочки часть валовой прибыли от продаж выявляется при каждом поступлении наличности. При использовании метода возмещения издержек валовая прибыль не выявляется до полного покрытия издержек, связанных с реализованной продукцией.

В. от оказания услуг следует признавать исходя из действий продавца при совершении данных операций. Сфера оказания услуг включает инжиниринг, услуги юр. характера, консультирование в области менеджмента, медицинское обслуживание, ипотечное кредитование, услуги бухгалтеров, аудиторов, архитекторов и др. виды обслуживания. Эта деятельность представляет собой выполнение определенного действия или действий, предпринимаемых с течением времени. Для учета В. от оказания услуг предложено четыре различных метода: метод конкретных действий (в момент оказания услуг), метод законченных действий; долевой метод (в определенной доле при каждом действии, если требуется более одного действия) и кассовый метод (если существует значительная степень неопределенности получения В. за оказанные услуги).

Средства, получаемые гос-вом и предназначенные для обеспечения выполнения им своих целей, состоят из налоговых поступлений, включая прямые налоги и акцизы, оплату лицензий, специальные налоги, сборы, штрафы и т. п., к-рые рассматриваются как гос. доходы или поступления; доходов от ведения гос-вом производственной деятельности или оказания услуг, а также пр. поступлений, таких, как В. от продажи гос. собственности, проценты по гос. депозитам и т. п. Эти доходы подразделяются на ВНУТРЕННИЕ доходы и таможенные пошлины или др. доходы зарубежного происхождения.

Поступления при получении ссуд и займов не рассматриваются как В., хотя и включаются в текущие поступления, при этом они находят отражение в соответствующем увеличении статей пассива баланса, отражающих получение заемных средств.

См. ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ; ЭЛЕМЕНТЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SFAC № 3, *Elements of Financial Statements of Business Enterprises* (FASB, 1981).

SFAC № 5, *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises* (FASB, 1984).

ВЫРУЧКА ЧИСТАЯ (NET AVAILS). Ден. сумма, полученная от учета векселя, т. е. сумма денег, переданная векселедержателю при учете векселя, равная его валюте (срочной сумме) за вычетом дисконта.

См. ПОСТУПЛЕНИЕ ДЕНЕГ.

"ВЫСТРЕЛИТЬ РАНЬШЕ ПУШКИ" (BEATING THE GUN). Распространение подписки на ценную бумагу до офиц. даты публичного выпуска, как это зафиксировано в поправке к документу о регистрации ценных бумаг для публичного выпуска в Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам. Подобное действие запрещено.

См. ДОКУМЕНТ О РЕГИСТРАЦИИ ЦЕННЫХ БУМАГ.

ВЫСШАЯ БАНКОВСКАЯ ШКОЛА (GRADUATE SCHOOL OF BANKING). Стоньерская (Stonier) банковская школа, финансируемая Амер. ассоциацией банкиров, основана в 1935 г. Она предлагает трехгодичный курс обучения банкиров, разрабатывающих банковскую политику; им преподается углубленный курс истории, теории и практики банковского дела, что должно помочь им в разработке банковской политики и принятии административных решений.

Для успешного завершения обучения каждый слушатель должен пройти три очных ежегодных двухнедельных летних курса в университетском городке университета Рутгерса плюс двухлетнее самостоятельное (заочное. - *Прим. перевод.)* обучение. Слушатель также должен написать диссертацию на основе самостоятельного и оригинального исследования определенных этапов развития финансов. Требования к диссертации ориентированы на то, чтобы выпускники школы овладели логическим мышлением, способностью четко излагать свои мысли, а также могли продолжить исследовательскую работу в сфере банковского дела. Для изучения предлагаются следующие три основных предмета: деятельность коммерческих банков, трастов; управление сбережениями и кредитование операций с недвижимостью. Во время дневного обучения слушатели изучают в основном курс по выбору; на вечерних курсах изучаются предметы, общие для всех слушателей.

См. АМЕРИКАНСКАЯ АССОЦИАЦИЯ БАНКИРОВ.

ВЫСШЕЕ ДОЛЖНОСТНОЕ ЛИЦО (EXECUTIVE OFFICER) Служащий компании или банка, к-рый принимает или имеет право принимать участие (не являясь при этом директором) в выполнении основных функций, связанных с разработкой стратегии компании или банка, независимо от того (это предусмотрено Правилом Q, 12CFR215.2(d), имеет ли данный сотрудник офиц. звание, положен ли ему по должности помощник или он является сотрудником, не получающим в данной компании или банке заработную плату или иную компенсацию.

В.д.л. считаются председатель правления, президент, все вице-президенты, кассир, секретарь и казначей компании или банка, за исключением тех случаев, когда руководящий сотрудник может быть отстранен от принятия стратегических решений постановлением правления или в соответствии с уставом корпорации и когда он фактически не принимает в этом процессе участия.

В соответствии с разделами 215.4 и 215.7 Правила Q к числу В.д.л. банка - члена ФРС относятся В.д.л.:

1. Банковской холдинговой компании, определенной в соответствии с кодексом США (12 U.S.C. 1841(а), дочерним предприятием к-рой является данный банк;
2. Любой др. дочерней компании банковского холдинга, за исключением тех случаев, когда В.д.л. дочерней компании:
   а) отстранено (персонально или по должности) от принятия стратегических решений банка - члена ФРС постановлением правлений как банка-члена, так и его дочерней компании;
   б) не принимает фактического участия в данном процессе.

См. ОФИЦИАЛЬНОЕ ЛИЦО КОМПАНИИ.

ВЫТЕСНЕНИЕ. Термин имеет следующие значения:

1. FROZEN OUT.
   а. Ситуация, в к-рой оказывается биржевик, чей счет закрыт брокером, т. к. его гарантийная сумма исчерпана.
      См. БРОСОВАЯ ЦЕНА.
   б. В. мелких акционеров владельцами акций, полностью контролирующими корпорацию. Это осуществляется либо путем продажи акций под влиянием информации о якобы крайнем неблагополучии компании, либо путем временного искусственного занижения курса ценных бумаг, либо иным способом.
   в. Должностное лицо или директор корпорации могут быть "вытеснены" - отстранены от должности - в результате согласованного плана акционеров или др. лиц, контролирующих корпорацию.
2. CROWDING OUT. Сокращение кредитов частному сектору в результате финансирования гос-вом бюдж. дефицита. Из-за ограниченного объема средств, предлагаемых в качестве ссуд на кредитном рынке, присутствие гос-ва "вытесняет" ряд частных заемщиков.

"ВЫТРЯХИВАНИЕ" (SHAKING OUT). Процесс устранения с рынка спекулянтов, имеющих слабое маржевое обеспечение или недостаточный капитал, связанный с падением цен ценных бумаг или товаров, к-рый, в свою очередь, стимулирует продажи "без покрытия" и приводит в действие пороговые СТОП-ПРИКАЗЫ, приводящие к еще большему увеличению предложения. По завершении "В." акции, как говорят, переходят в более надежные руки. Ввиду относительно высоких маржевых требований последних лет покупки со слабым маржевым обеспечением, характерные для конца 20-х гг., в настоящее время не имеют места на рынке.

См. МАРЖЕВЫЕ СДЕЛКИ.

ВЫЧИСЛИТЕЛЬНАЯ СЕТЬ (NETWORKING). Соединение компьютеров в единую сеть с целью совместного пользования массивами данных, принтером и дистанционными средствами связи. Имеется два основных типа сетевых оперативных систем (СОС). Сети "клиент-сервер" предполагают использование специализированных компьютеров-серверов (обслуживающих устройств) для обмена массивами данных, использования принтера и компьютерной связи. Некоторая информационная база данных подсоединена к серверу и становится доступной с любого рабочего места (узла) компьютерной сети, к-рое может использоваться для получения информации и выполнения др. действий. Второй тип системы называется "равный с равным". Эта сеть позволяет использовать любой компьютер либо как узел сети, либо как сервер. В таких сетях весь информационный массив становится доступным любому пользователю компьютера без каких-либо ограничений.

См. КОМПЬЮТЕР.

БИБЛИОГРАФИЯ:

GREENFIELD, E. "Networking: Branching Out to Others Brings Information Closer". *The Journal: Technological Horizons in Education.* January 1993.

ВЫШЕ НОМИНАЛА (ABOVE PAR). Курс ценной бумаги, превышающий ее номинал.

См. НОМИНАЛ; ПРЕМИЯ.

ВЯЛЫЙ, ПОНИЖАЮЩИЙСЯ (WEAK). Этот термин используется для цен акций и товаров, демонстрирующих тенденцию к понижению. Цены на "вялом" рынке и цены "понижающихся" ценных бумаг и товаров ниже, чем были накануне, или поддерживается тенденция понижения в течение некоторого периода времени.

Г

ГАЗ ПРИРОДНЫЙ (NATURAL GAS). *См.* ГАЗ.

ГАММА (GAMMA). Показатель чувствительности дельты опциона к незначительным изменениям в цене соответствующего фин. инструмента. Некоторые биржевые маклеры, торгующие опционами, пытаются создать "гамма-нейтральные" позиции по опционам (длинным и коротким) т. о., чтобы дельта всей позиции оставалась неизменной при незначительных изменениях цены соответствующего фин. инструмента. Используя этот метод, продавцы могут создать достаточно постоянную дельту и избежать издержек по сделкам, связанным с покупкой и продажей соответствующего фин. инструмента при изменении его цены.

ГАРАНТ. Термин имеет следующие значения:

1. GUARANTOR. Поручитель - лицо, гарантирующее платеж. Лицо, фирма или корпорация могут гарантировать вексель за др. лицо, обязуясь на основании индоссамента платить по долговым обязательствам др. стороны в случае неплатежеспособности или банкротства первоначального (главного) должника. Иногда гарантируется выплата основной суммы и/или процентов по облигациям, а также дивидендов на акции.

   См. АКЦИИ ГАРАНТИРОВАННЫЕ; ОБЛИГАЦИИ ГАРАНТИРОВАННЫЕ; ГАРАНТИЯ.

2. SURETY. Данный термин употребляется в двух значениях:
   1) Гарант; физическое лицо или компания, к-рые согласны отвечать по долгам др. лица в случае его неплатежеспособности.
   2) Гарантия (suretyship); Г., или обеспечение, защищающая лицо от потерь в случае неплатежеспособности должника или неисполнения им своих контрактных обязательств; инструмент или документ, обычно именуемый гарантийным обязательством, к-рый выдается как свидетельство того, что Г. имеет такое же обязательство, как и основной или первоначальный должник.

   Гарантийный контракт - это соглашение, по к-рому лицо, выдающее гарантию, обязуется оплатить его в случае банкротства должника. Существуют различные термины, объединяемые общим понятием гарантийного контракта (contracts of guarantors, indemnitors, endorsers). Любой гарантийный контракт затрагивает трех лиц: основного должника, кредитора и Г. Гарантийный контракт обычно оформляется одновременно с главным контрактом и рассматривается как составная часть той же сделки. Если иное не предусмотрено, кредитор имеет право потребовать оплаты у Г. немедленно после невыполнения обязательств должником.

   См. КОМПАНИЯ-ГАРАНТ.

ГАРАНТИИ ДЛЯ ТИТУЛА (TITLE GUARANTY). *См.* СТРАХОВАНИЕ ТИТУЛА.

ГАРАНТИРОВАНО АВТОМОБИЛЕМ (AUTOMOBILE BACKED). Пулы ссуд на приобретение машин, служащих в качестве обеспечения.

ГАРАНТИЯ (GUARANTY). Контракт или обязательство, в соответствии с к-рыми лицо, подписавшее документ, т. е. гарант, гарантирует, что обязательство др. лица будет выполнено; как правило, речь идет о погашении долга либо о выполнении контракта. Г. представляет собой контракт, в соответствии с к-рым третья сторона (гарант) включается в договорные взаимоотношения между двумя лицами и становится ответственным перед одним из них за невыполнение своих обязательств др. Лицо, выполнение чьих обязательств гарантируется, является лицом, получившим Г. Напр., ж.-д. компания № 1 гарантирует облигации ж.-д. компании № 2; в этом случае первая компания выступает гарантом и берет на себя обязательство произвести платеж в случае, если вторая компания, т. е. лицо, получившее Г., окажется не в состоянии выполнить свои обязательства.

См. ОБЛИГАЦИИ ГАРАНТИРОВАННЫЕ.

Существуют два вида Г. по долговым обязательствам: Г. их погашения и Г. взыскания долга в случае неплатежа. В первом случае обязательство гаранта вступает в силу в момент наступления срока погашения долга и его неуплаты; во втором случае обязательство гаранта вступает в силу только после того, как главному должнику был предъявлен иск, а кредитор (лицо, получившее Г.) использовал все разумные меры для взыскания платежа.

Когда банк выдает коммерческий (документарный. - *Прим. науч. ред.)* аккредитив, он требует, чтобы лицо, на к-рое аккредитив выставлен, подписало Г. платежа по всем траттам, впоследствии выставленным на основании упомянутого аккредитива, и взяло на себя ответственность за законность, правильность и подлинность гарантийного документа. Прилагается общепринятая форма Г. аккредитива.

Применяются две формы Г. по банковским ссудам: бессрочная Г. и специальная Г. В первом случае гарант несет ответственность за неплатежеспособность должника, на чье имя оформлена Г., в определенных пределах в течение всего срока гарантийного соглашения, и может, следовательно, погасить все ссуды, полученные должником. Во втором случае гарант несет ответственность лишь за специально упомянутую ссуду.

Прилагаются типовые формы гарантий.

Гарантия по аккредитиву

За выставление Нью-Йоркским банком своего документарного аккредитива №_____на счет_____ в пользу_____, сумма аккредитива_____, к-рая может быть использована при выставлении тратт на предъявителя. Мы настоящим безусловно гарантируем оплату всех тратт, выставленных в соответствии с условиями упомянутого документарного аккредитива, при наступлении срока их погашения.

Достигнуто понимание того, что ни вы, ни ваши агенты здесь или за рубежом не будут нести ответственность за законность, правильность и/или подлинность документов, имеющих касательство к вышеупомянутому аккредитиву, равным образом они не будут не-

сти ответственность за качество, количество и/или поступление (прибытие) товаров, упомянутых в этих документах.
Вы должны получить комиссию вместе с суммой всех расходов, понесенных вами в связи с оформлением и выставлением настоящего аккредитива. По крайней мере, за____дней до наступления срока погашения любой тратты или тратт нижеподписавшийся обязан перевести в Нью-Йорке на ваше имя ден. средства, достаточные для погашения каждого акцептованного векселя с учетом процентов, если они предусмотрены, а также произвести др. платежи, относящиеся к погашению кредита.

Бессрочная гарантия

Нижеподписавшийся за плату в один доллар, получение к-рого настоящим подтверждается, и за предоставление нижеупомянутых кредитов, скидок, льгот или ссуд настоящим, безусловно, гарантирует Нью-Йоркскому банку_____ (в дальнейшем именуемому Банком), его правопреемникам и цессионариям или любому из них, что без их письменного уведомления нижеподписавшимся в силу настоящей гарантии не будет производиться предоставление дальнейших кредитов; в силу вышеуказанного Банк предоставляет любой кредит _____ (в дальнейшем именуемый Должником) или скидку, или льготу, или предоставляет любую ссуду под любые коммерческие бумаги, выпущенные или индоссированные Должником; все суммы, причитающиеся по таким кредитам, ссудам, скидкам и коммерческим бумагам, выплачиваются полностью и при наступлении соответствующих сроков погашения, а в случае продления срока полного или частичного платежа по любым из вышеуказанных обязательств все причитающиеся суммы выплачиваются в соответствии с согласованными сроками продления; нижеподписавшийся также гарантирует Банку, его правопреемникам и цессионариям возмещение всех издержек и расходов, включая гонорар юристам и адвокатам за предпринятые ими меры по приведению в исполнение обязательств нижеподписавшегося и/или по сбору любых долговых обязательств, погашение к-рых настоящим гарантируется, а Банку гарантируется ненанесение ему какого-либо ущерба.

Настоящая Г. является Г., не ограниченной сроком, однако ответственность нижеподписавшегося не должна превышать _____долларов США (_____), за исключением любых обязательств, связанных с вышеупомянутыми издержками и расходами.

Настоящим нижеподписавшийся отказывается от предъявления требования о погашении векселя векселедателем, от уведомления его о получении или акцепте векселя, от уведомления его о намерении предпринять действия или о предпринимаемых в связи с погашением обязательств действиях, от уведомления о неплатеже, о протесте векселя или продаже ценных бумаг.

Настоящим нижеподписавшийся дает свое согласие на то, что периодически, без уведомления нижеподписавшегося, может продлеваться срок погашения любой суммы или любых сумм, подлежащих выплате по любым долговым обязательствам, погашение к-рых гарантируется настоящим документом, или срок действия любого обеспечения вышеуказанного погашения, причем срок действия такого обеспечения может быть продлен полностью или частично, и любое такое обеспечение может быть отменено либо передано.

Специальная гарантия

Нижеподписавшийся за плату в один доллар, получение к-рого настоящим подтверждается, и за предоставление скидки, кредита или ссуды, или за продление срока действия или погашения вышеуказанных обязательств, оформленных в виде следующих ден. документов _____

Нью-Йоркского банка (в дальнейшем именуемого Банком), настоящим, безусловно, гарантирует Банку, его правопреемникам и цессионариям подлинность упомянутых документов, включая индоссаментов по ним, а также платежи по мере наступления сроков погашения, а также гарантирует в случае продления срока платежа целиком или частично по любым из вышеупомянутых обязательств погашение всех сумм, связанных с этими обязательствами, при наступлении срока платежа с учетом указанных продления или продлений; нижеподписавшийся настоящим согласен с тем, что время от времени без его уведомления срок погашения любых из вышеупомянутых обязательств или любого их обеспечения может быть целиком или частично продлен, либо любое обеспечение может быть заменено или передано; настоящим нижеподписавшийся отказывается от предъявления требования погашения векселя векселедателем, от уведомления его о получении или акцепте векселя, от уведомления его о намерении предпринять действия или о предпринимаемых действиях в связи с погашением обязательств, от уведомления о неплатеже или опротестовании векселя, или о продаже ценных бумаг; нижеподписавшийся согласен возместить Банку, его правопреемникам и цессионариям все издержки и расходы, включая гонорар юристам и адвокатам за предпринятые ими меры по приведению в исполнение обязательств нижеподписавшегося по настоящей Г. и/или по сбору любых вышеупомянутых долговых обязательств.

Если нижеподписавшийся представляет более чем одно лицо, физическое или юр., то их обязательства по данной Г. носят солидарный характер.

ГАРАНТИЯ ДОБРОКАЧЕСТВЕННОГО ТОВАРА (WARRANTY). Ручательство или обещание продавца, касающиеся некоторых аспектов продажи, таких, как качество, количество или титул товаров. Гарантии могут быть как заявленными (даются продавцом устно, письменно или в напечатанном виде в контракте), так и подразумеваемыми (являются частью контракта в соответствии с действующими законами без каких-либо действий сторон).

Заявленная гарантия может быть заявлением факта или обещанием, описанием, образцом или моделью. Рекламные заявления или оценки гарантией не являются. Заявленная гарантия может быть исключена или аннулирована соответствующей формулировкой или поведением, если это не противоречит письменному контракту. Заявленная гарантия относительно качества товаров может быть дана в виде обязательства или описания. Подразумеваемая гарантия включает гарантии товарности и соответствия определенному назначению. Такие гарантии подразумеваются законом. Гарантия соответствия определенному назначению может быть исключена или аннулирована письменным заявлением. Гарантия титула продавца связана с предположением, что продавец является собственником товаров и эти товары не использованы в качестве залога и не могут быть удержаны за долги др. субъектами. Гарантия титула может быть исключена или модифицирована только с помощью определенной формулировки. Гарантия продавца о "ненарушении" является подразумеваемой гарантией о том, что товары не приведут к нарушению патента или торговой марки третьей стороны. В гарантии покупателя о "ненарушении" заявляется о том, что в случае возможных поставок приобретаемых товаров покупатель гарантирует, что это не приведет к нарушению патента или торговой марки третьей стороны вследствие производственной деятельности продавца.

Принятый в 1975 г. Закон Магнусона-Мосса об улучшении деятельности Федеральной торговой комиссии по вопросам гарантий относится к потребительским товарам, проданным потребителям. Этот закон требует обязательного обнародования любой письмен-

ной гарантии, даваемой на потребительские товары стоимостью выше 15 дол. Закон не требует письменной гарантии и предусматривает компенсацию за понесенный потребителем ущерб.

Гарантии на обслуживание возможны лишь в случае продажи товаров. В контракты на обслуживание гарантии на продажи не включаются.

ГАРАНТИЯ НЕПРИЯТИЯ (ОТРИЦАТЕЛЬНОЕ ПОДТВЕРЖДЕНИЕ) (NEGATIVE ASSURANCE). Юр. и бух. термин, означающий, что "ничто другое нами не было принято во внимание". Г.н. иногда оформляется специалистами в письменном виде и служит в качестве "утешительного письма" клиенту.

ГАРАНТИЯ ОБЩАЯ (CONTINUING GUARANTY). *См.* ГАРАНТИЯ.

ГАРАНТИЯ ПО БАНКОВСКИМ ДЕПОЗИТАМ (GUARANTY OF BANK DEPOSITS). Гос. гарантия выплаты депозитов вкладчикам банков, ставших неплатежеспособными вследствие плохого управления, растрат или по др. причинам. Гос. гарантии по вкладам практиковались до ныне существующей в США Федеральной системы СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ.

В то время как эмиссионные банки Европы и США в течение многих лет столь строго контролировали эмиссию своих банкнот, что практически исключало вероятность убытков, политика гарантирования вкладов явилась новым шагом в развитии банковского дела в США, первоначальным толчком к к-рому послужила фин. паника 1907 г.

ГАРНИШМЕНТ (GARNISHMENT). Судебный акт, уведомление или судебное предписание, предусматривающие, что в случае если истец требует от ответчика возвращения долга, то деньги или иное имущество должника (ответчика), находящиеся у третьего лица, не должны передаваться в руки ответчика, а третье лицо должно явиться в суд и ответить на требования истца. Процедура Г. введена с целью обеспечения удовлетворения претензий истца к должнику третьим лицом, у к-рого находится имущество должника (истца), против к-рого выдвинут иск.

ГАТТ (GATT). *См.* ГЕНЕРАЛЬНОЕ СОГЛАШЕНИЕ ПО ТАРИФАМ И ТОРГОВЛЕ.

ГЕКТАР (HECTARE). *См.* МЕТРИЧЕСКАЯ СИСТЕМА.

ГЕНЕРАЛЬНОЕ СОГЛАШЕНИЕ ПО ТАРИФАМ И ТОРГОВЛЕ (ГАТТ) (GENERAL AGREEMENT ON TARIFFS AND TRADE - GATT). Международная организация, связанная с ООН, ставящая своей целью снижение тарифов и устранение др. барьеров, препятствующих развитию международной торговли. В рамках ГАТТ было проведено 8 раундов многосторонних торговых переговоров: Женева, 1947 г.; Аннеси (Франция), 1949 г.; Торквей (Великобритания), 1951 г.; Женева, 1956 г.; Женева (раунд Диллона), 1960-1961 гг.; Женева (раунд Кеннеди), 1964-1967 гг.; Токио/Женева (токийский раунд), 1973-1979 гг.; Пунта дель-Эсте (уругвайский раунд; последние заседания проведены в Монреале), начался в 1987 г. Последние раунды запланированы как переговоры в рамках четырехгодичного цикла. Штаб-квартира ГАТТ расположена в Женеве. В 1992 г. насчитывалось 103 страны - участницы Соглашения и 29 стран, применяющих правила ГАТТ.

Сессия стран-членов является главным органом, вырабатывающим политику ГАТТ, и проводится ежегодно. Каждое государство - член организации имеет один голос. В ГАТТ решения принимаются большинством голосов, за исключением случаев, когда необходимо санкционировать некоторые отклонения от определенных обязательств, проистекающих из условий ГАТТ; в таких случаях требуется поддержка $^{2}/_{3}$ голосов. Для разрешения торговых споров созданы согласительные группы (комиссии).

Переговоры о создании ГАТТ проходили в 1947 г., соглашение вступило в силу 1 января 1948 г. Время от времени в Соглашение вносились изменения и поправки. Соглашение представляет собой многосторонний торговый договор, заключающий в себя четыре фундаментальных принципа: 1) недискриминационный подход к мировой торговле (страны-участницы связаны оговоркой о наиболее благоприятствуемой нации, требующей недискриминационного подхода к любому импорту, вне зависимости от его происхождения); 2) защита нац. производства исключительно при помощи таможенных тарифов, а не др. мер, таких, как введение квот на импорт; 3) упор на проведение консультаций, с тем чтобы не нанести ущерб коммерческим интересам стран-участниц; 4) создание системы переговорного процесса с целью снижения тарифов и устранения др. барьеров на пути развития торговли, а также оформление результатов переговоров в форме юр. документа.

Изначально ГАТТ планировалось в качестве временного международного, многостороннего соглашения по торговле и тарифам до ратификации странами Гаванской хартии МЕЖДУНАРОДНОЙ ОРГАНИЗАЦИИ ТОРГОВЛИ (МОТ), к-рая должна была стать постоянной основой регулирования торговых отношений. Однако после того как Сенат США не ратифицировал хартию МОТ в 1950 г., дальнейшая работа по ее ратификации была свернута, а вместо нее ГАТТ стало действовать в качестве международного свода правил по торговле и тарифам. США подписали первое ГАТТ в качестве исполнительного соглашения (не требующего ратификации); 21 марта 1955 г. США также подписали пересмотренное соглашение на такой же основе, а не в качестве договора, требующего ратификации Сенатом США.

ГАТТ 1955 г. предусматривало возобновление деятельности предложенной ранее постоянной организации, Организации торгового сотрудничества (ОТС), к-рая осуществляла бы руководство реализацией положений ГАТТ; протокол ОТС 21 марта 1955 г. был подписан представителями Госдепартамента США при условии, что такое решение будет утверждено Конгрессом США. Протокол ОТС 14 апреля 1955 г. был направлен президентом США в Конгресс для утверждения, хотя юристы не рассматривали этот документ в качестве договора, требующего утверждения Конгрессом. Предполагалось, что ОТС будет состоять из секретариата и исполнительного комитета в составе 17 членов, а также созывать ассамблею с участием всех стран, подписавших ГАТТ. Указанный постоянный административный орган обладал бы полномочиями заниматься урегулированием торговых споров или рассмотрением жалоб на нарушения соглашения, обладая как исполнительной, так и юр. властью. Протокол ОТС не был ратифицирован Конгрессом США.

С самого начала процесса подготовки ГАТТ финансирование участия США производилось, скорее, не за счет специальных ассигнований, а из резервных фондов для непредвиденных расходов.

Функции. "Раунд Кеннеди" по уменьшению тарифов - шестой раунд многосторонних торговых переговоров, проводившихся в рамках ГАТТ, - начался в мае 1964 г. и завершился 30 июня 1967 г. Эти всеобъемлющие переговоры были названы именем президента США Дж. Кеннеди, к-рый содействовал принятию в 1962 г. Закона о расширении торговли, позволившего США впервые участвовать в процессе полномасштабного снижения тарифов. Переговоры привели к соглашению о тарифных уступках в мировой торговле, общий объем к-рых составлял примерно 40 млрд дол., включая уступки США по импорту в размере 8,5 млрд дол. и уступки др. участвующих в переговорах стран по экспорту США на ту же сумму. Принцип снижения тарифов на 50% был применен ко многим готовым изделиям, в отношении многих др. товаров тарифы также были значительно снижены, хотя и в меньшем размере. Средневзвешенное значение снижения тарифов на готовые изделия для четырех крупнейших участников - США, членов Европейского экон. сообщества (Общий рынок), Великобритании и Японии - составляло примерно 35%. Снижение тарифов со стороны США должно было происходить пятью равными ежегодными доля-

ми, причем первое снижение должно было произойти 1 января 1968 г. Совет экон. консультантов (при президенте США) в своем докладе за 1968 г. следующим образом сформулировал преимущества достигнутого в ходе раунда Кеннеди снижения тарифов:

1. Объем существующей торговли, охваченной тарифными сокращениями, не отражал потенциальных возможностей расширения торговли, что рассматривалось как "один из ключевых положительных итогов" снижения тарифов.
2. Для США могут быть созданы новые экспортные возможности.
3. Амер. производители смогут иметь более низкие издержки производства в результате снижения тарифов на многие ввозимые материалы.
4. В результате снижения цен на местные и импортные товары сможет увеличиться благосостояние амер. потребителей.

С др. стороны, Совет экон. консультантов допускал, что может иметь место и обратный эффект: увеличение импорта в результате снижения тарифов со стороны США может создать для определенных отраслей производства трудности, связанные с приспособлением к новым условиям.

Однако когда срок действия Закона о расширении торговли 1962 г. истек в июне 1967 г., президент США уже не мог воспользоваться положениями этого закона, к-рый, в общем, предоставлял ему право снизить любой тариф, но не более чем на 50% тарифа, действовавшего на 1 июля 1962 г., и отменить тарифы на любые товары при условии взимания пошлины в размере 5% или менее. В дополнение к указанным общим полномочиям по снижению тарифов закон предоставлял президенту США специальное право вести переговоры ЕЭС по снижению до нулевого уровня тарифов на любой товар, проходящий по любой совокупной статистической категории, по к-рой США и ЕЭС вместе поставляют по меньшей мере 80% общего экспорта стран свободного мира в любой репрезентативный период времени, а также по снижению или отмене тарифов и др. ограничений на импорт тропических культур и продукции лесной и деревообрабатывающей промышленности, не производимых в США в значительных количествах, а также по снижению или отмене тарифа на любой вид с.-х. продукции, если президент придет к выводу, что такое снижение тарифа или его отмена приведут к расширению экспорта с.-х. продукции США. Закон также предусматривал правительственное содействие тем фирмам или работникам, к-рым был нанесен ущерб в результате роста импорта, с тем чтобы помочь им приспособиться к новым условиям и выбрать для себя или др. вид производимой ими продукции, или сменить сферу деятельности.

Проект Закона о торговле 1969 г., внесенный президентом США на рассмотрение Конгресса США в ноябре 1969 г., был нацелен на продолжение движения к более свободной системе торговли; законопроект также однозначно признавал важность обеспечения амер. производителям должного доступа на ин. рынки. Особенно стоило отметить, что принятие закона восстановило бы полномочия президента по осуществлению ограниченного снижения тарифов. Законопроект предусматривал также отмену системы амер. продажной цены (ASP - American Selling Price), в рамках к-рой определенные ключевые пошлины скорее ориентируются на уровень местной продажной цены конкурирующей амер. продукции, чем на уровень фактической экспортной цены. Принятие закона расширило бы возможности действий против тех стран, к-рые принимают неоправданные протекционистские меры против импорта амер. товаров, а также против тех стран, к-рые предоставили экспортные субсидии, приводящие к нечестной конкуренции с амер. экспортом на рынках третьих стран. В то же самое время законопроект существенно бы улучшил систему получения гос. поддержки как представителями деловых кругов, так и непосредственно работниками тех сфер производства, к-рые пострадали из-за снятия или ослабления ограничений на импорт.

Впоследствии др. исполнительные моменты были внесены в президентский законопроект 1969 г., некоторые из к-рых, включая поправку, предусматривающую образование НАЦИОНАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ, к-рая предоставляла бы налоговые отсрочки амер. фирмам-экспортерам, а также дополнение к положениям о квотах на текстильную продукцию, ориентированное на содействие процессу заключения международных соглашений по текстилю, были поддержаны администрацией. Однако др. поправки, многие из к-рых были неприемлемы для администрации, в конечном итоге были включены в тот вариант закона, к-рый и был принят палатой представителей Конгресса США. Протекционистский подход особенно явно проявился в положении, требующем введения более жестких ограничений на импорт тех товаров, к-рые подпадают под те количественные критерии, соответствие к-рым, по мнению Комиссии по тарифам (переименованной в Комиссию по международной торговле), наносит ущерб местным производителям. По мнению СОВЕТА ЭКОНОМИЧЕСКИХ КОНСУЛЬТАНТОВ (при президенте США), "эта и некоторые др. поправки поставили бы под угрозу прогресс, достигнутый в деле либерализации нашей торговой политики, и развязали бы руки для принятия др. странами ответных мер, направленных против амер. экспорта, а также привели бы к ослаблению борьбы с инфляцией в США" *("Economic Report",* February, 1971).

Вполне очевидно, делает заключение совет, что политика США в области торговли достигла своей критической точки в 1970 г., и хотя Конгресс не принял закон о торговле, носящий протекционистский характер, тем не менее давление в поддержку усиления ограничений на импорт оставалось в начале 1971 г. весьма сильным.

Указанные выше поправки были предназначены для ослабления значительно усилившихся протекционистских настроений в Конгрессе США, что отражается в содержании многих законопроектов, предлагающих введение количественных ограничений на импорт.

Тарифные преференции для развивающихся стран. В 1968 г. Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) предложила, чтобы более развитые страны представили тарифные преференции для товаров, экспортируемых из развивающихся стран. Организация экон. сотрудничества и развития (ОЭСР) образовала рабочую группу для разработки плана общих тарифных преференций, предложение на этот счет было внесено США. Данный отход от принципа наибольшего благоприятствования ГАТТ был, по мнению администрации США (Совет экон. консультантов, Доклад 1970 г.), оправдан тем, что содействовал существенному развитию производственного потенциала развивающихся стран, а также ожиданием того, что либеральная система общих преференций, заменяющая собой региональные преференции, могла бы содействовать развитию мировой торговли и уменьшить те перекосы, к-рые имеются в структуре мировой торговли.

Седьмой раунд переговоров в рамках ГАТТ. Седьмой раунд переговоров, завершившийся в апреле 1979 г., имел своим итогом подписание соглашений, достигнутых в ходе этих, названных им Токийским раундом, многосторонних торговых переговоров. Договоренности, достигнутые в ходе Токийского раунда, предусматривали значительное снижение тарифных и нетарифных барьеров в торговле; посредством целого ряда сводов правил были установлены процедуры, предназначенные для ограничения нетарифных перекосов (искажений) в мировой торговле. Совет экон. консультантов в январе 1980 г. отмечал в своем докладе, что США и его торговые партнеры осуществили взаимное сокращение тарифов. США снизили тарифы в среднем на 30%, Япония - на 22%, а страны ЕВРОПЕЙСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СООБЩЕСТВА - на 27%. В ходе Токийского раунда было согласовано 5 основных документов: 1) свод правил осуществления поставок по заказам правительства, к-рый значительно повысил возможности поставщиков на равноправной основе конкурировать за получение заказов от правительства; 2) соглашение по стандартам, ускоряющим процесс сертификации

ин. продукции; 3) соглашение по субсидиям и по компенсационным пошлинам; 4) соглашение об антидемпинговых действиях, ограничивающее применение субсидий и разъясняющее, при каких обстоятельствах могут вводиться компенсационные и антидемпинговые пошлины; 5) соглашение о таможенной оценке, к-рое обеспечило большую последовательность в процессе определения таможенной ценности ввозимых товаров и привело благодаря изменению правил оценки к сокращению масштабов предоставления компенсационных тарифных льгот.

Совет экон. консультантов пришел к заключению, что эти договоренности сами по себе не гарантируют успех при решении сложных вопросов, связанных с нетарифными ограничениями, и что только в ходе их применения в конкретных обстоятельствах процедуры, предусмотренные в указанных документах, могут продемонстрировать свою применимость. Такой прагматичный подход полностью был оправдан ходом последующих событий; Совет в своем докладе за 1981 г. отметил три особые проблемы, угрожающие свободной торговле: растущее давление в пользу того, чтобы использовать торговые барьеры для сохранения рабочих мест; растущее использование прямых и косвенных субсидий для поощрения экспорта; возникающая тенденция смягчить процесс приспособления к новым экон. условиям при помощи раздела рынков.

Восьмой раунд переговоров в рамках ГАТТ. Повестка дня Уругвайского раунда 1987 г. включала проведение переговоров по обеспечению более свободного режима торговли в сфере услуг (т. е. в сфере лицензирования и инвестирования); по снижению тарифов и ослаблению протекционистских ограничений на доступ тропических культур из стран "третьего мира"; по установлению более эффективной процедуры разрешения споров; по применению более жесткой системы наблюдения за торговой политикой стран. Др. темами, включенными в повестку дня раунда, являлись с. х., интеллектуальная собственность, текстильные товары и система гарантий (т. е. правил, регулирующих принятие *чрезвычайных мер против* импорта).

Преимущественное воздействие работы восьмого раунда шло по линии развития более совершенной системы мировой торговли.

В 1992 г. экон. сотрудничество было поставлено под угрозу в результате острых разногласий между членами ГАТТ. Европейцы настаивали на значительных субсидиях фермерам и на др. формах протекционизма. Позиция США, основанная на принципе свободной торговли, была изменена в результате принятия в 1988 г. поправки (Super 301) об ответных мерах, к-рая нарушала установку ГАТТ на использование установленных правил многосторонней торговли. ГАТТ также намеревалось провести переговоры по устранению барьеров на пути свободной торговли. Великобритания в значительной степени проводила политику односторонней свободной торговли. Заключение двусторонних торговых соглашений также стало обычной практикой в последние годы.

После семилетних переговоров по вопросам мировой торговли 15 декабря 1993 г. был согласован текст соглашения ГАТТ, в соответствии с к-рым договаривающиеся стороны согласились снизить многие тарифы и продвинулись в решении вопроса об отмене субсидий. Основополагающей целью соглашения явилось повышение уровня жизни в мировом масштабе. Теперь дело за ратификацией данного пакта Конгрессом США. Основные преимущества по этому соглашению получают средства производства, медицинское оборудование и сфера розничной торговли. В проигрыше оказываются фармацевтическая промышленность, индустрия развлечений и текстильная промышленность.

Соглашение предусматривает общее снижение с.-х. субсидий, открывая таким образом более широкие возможности для экспорта амер. пшеницы и кукурузы. Соглашение снизило тарифы на 8000 видов промышленных товаров, что будет представлять особую выгоду для предприятий машиностроения, агробизнеса и организаций, занятых широкомасштабным строительством, а также для производителей дистиллированного спирта и игрушек. Производители микросхем не добились ожидаемых тарифных сокращений. Новые правила и директивы защитят патенты (по некоторым видам фармацевтической продукции период патентной защиты сохраняется до 10 лет), авторские права и торговые знаки; однако Франция отказалась либерализовать доступ на свой рынок амер. индустрии развлечений. Впервые сфера фин., юр. и бух. услуг подпадает под действие правил международной торговли, что создает потенциальные возможности для амер. производителей указанных услуг. Однако определенные секторы сферы услуг США не получили ожидаемые льготы, включая банки и фирмы, занимающиеся операциями с ценными бумагами, чьи усилия по развитию деловых отношений с Японией и Кореей оказались непродуктивными. В течение десяти лет должны быть отменены жесткие квоты на импорт текстильной продукции из развивающихся стран. Однако амер. предприятия розничной торговли и потребители могли бы получить выгоду от снижения квот, т. к. оно оказывает благоприятное воздействие на цену готовой одежды; текстильная же промышленность может оказаться в проигрыше в результате отмены системы квотирования, к-рая ограничивала импорт зарубежных тканей. Для дополнительной информации о взаимоотношениях ГАТТ и США по вопросам политики в области торговли и тарифов

см. КОМИССИЯ ПО ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Gatt Activities. UNIPUB.
Gatt Basic Instruments and Selected Documents.
Gatt-Fly Report.
Gatt Focus.
Law and Practice Under the GATT.

ГЕРБОВЫЙ СБОР (STAMP TAX). Федеральный гербовый сбор взимается при совершении ряда сделок, включая операции с акциями и облигациями, оформление купчих (на недвижимость), лицензий на проведение азартных игр, *куплю-продажу* серебра в слитках, продажи за рубежом страховых полисов.

См. НАЛОГ НА ОПЕРАЦИИ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ.

ГЕРМАНИЯ (GERMANY). Публичные компании в Германии управляются на основе принципа совместного принятия решений тремя органами в соответствии с законодательством: советом директоров, рабочим советом, избираемым работниками, и наблюдательным советом, состоящим из представителей работников и менеджеров.

Ден. единицей является немецкая марка (ДМ), состоящая из 100 пфеннигов. Имеются монеты в 1, 2, 5, 10, 50 пфеннигов и 1, 2, 5, 10 немецких марок, в обращении находятся банкноты достоинством в 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500 и 1000 немецких марок. Монеты в 1, 5 и 10 пфеннигов выполнены из алюминия, 20 и 50 пфеннигов - из меди. Монеты в 1 и 2 марки также изготовлены из алюминия. Монета в 5 марок отчеканена из серебра. На аверсе большинства монет изображены молот и циркуль, обрамленные пшеничными колосьями, а достоинство монеты указано на реверсе.

Банк немецких земель был учрежден в 1948 г. во Франкфурте как центральный банк. В результате слияния этого банка и Берлинского центрального банка в 1957 г. создан Немецкий Бундесбанк (Deutsche Bundesbank), т. е. Немецкий федеральный банк. Центральный банк несет ответственность за стабилизацию валюты. Банк независим от правительства, однако поддерживает общую правительственную политику. Управляющий банком назначается федеральным правительством сроком на восемь лет.

Крупнейшими частными банками являются Дойчебанк (Deutsche Bank), Дрезднербанк (Dresdner Bank) и Коммерцбанк (Commerzbank).

В Германии функционируют свыше 700 сберегательных банков. Земельные банки по их поручению выполняют операции на крупных фин. рынках. Бывший центральный банк (Staatsbank) стал коммерческим банком. К Deutsce Bank и Dresdner Bank перешли кредитные операции бывшего Deutsche Kreditbank.

Фондовые биржи расположены в Берлине, Бремене, Дюссельдорфе, Франкфурте и четырех региональных центрах.

Источник: The Statesman's Year-Book.

См. БАНК ГЕРМАНИИ.

ГИПЕРИНФЛЯЦИЯ (HYPERINFLATION). Данный термин применяется к периодам, когда темп ИНФЛЯЦИИ исключительно велик и достигает 50% и более в месяц. В такие периоды ден. система страны, как правило, перестает функционировать и торговля переходит на бартерную основу. Среди наиболее ярких примеров Г. следует упомянуть ситуацию в ряде европейских стран после первой мировой войны и в Аргентине в 70-е гг. Многие экономисты считают, что Г. обусловлена убежденностью потребителей и производителей в том, что правительство не будет осуществлять жесткую фин. или ден.-кредитную политику с целью сдерживания роста цен, в результате чего происходит их стремительное повышение.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SARGENT, T. J. *Rational Expectations and Inflation,* 1986.

ГИПОТЕЗА ШУМПЕТЕРА (SCHUMPETERIAN HYPOTHESIS). Гипотеза, заключающаяся в том, что чем лучшее позиции на рынке занимает наиболее новаторская фирма, тем полнее может использовать преимущества инноваций. Йозеф Шумпетер (Joseph Shumpeter) - известный экономист германской исторической школы первой половины XX в. - определил научно-технический прогресс с помощью производственной функции. Он считал, что производственная функция объясняет, как изменение затрат влияет на объем производства. Если производство изменяется независимо от затрат, то это вызвано научно-техническим прогрессом.

ГИПОТЕЗА ЭФФЕКТИВНОГО РЫНКА (EFFICIENT MARKET HYPOTHESIS). В своем менее четко выраженном варианте гипотеза эффективного фондового рынка исходит из предположения о том, что следующие друг за другом изменения биржевых курсов в основном не связаны друг с другом и что курсы акций изменяются произвольно. Считается, что случайность изменения биржевых курсов акций подтверждается анализом следующих друг за другом изменений курсов, показывающих низкие коэффициенты сериальной корреляции. Об этом свидетельствует также построенный график случайных чисел, показывающий модели курсовой динамики, сходные с фактическими моделями курсовой динамики. Исходя из этого, сторонники гипотезы произвольных изменений отвергают полезность ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА - подхода, при к-ром прогноз биржевых курсов основывается на курсовых моделях, разработанных на основе предварительных данных о курсах.

Второй вариант Г.э.р. основан на следующем: 1) на эффективном рынке имеется большое число участников; 2) эти участники имеют доступ ко всей значимой информации, влияющей на биржевые курсы; 3) участники свободно и равноправно конкурируют на рынке ценных бумаг. В силу этой конкуренции и полноты доступной участникам информации стоимость акций полностью отражается в их текущих курсах. По мере произвольного поступления новой информации, реакции на нее динамика курсов, в свою очередь, изменяется произвольно.

Третий вариант Г.э.р. исходит из предположения о том, что действующие биржевые курсы полностью отражают и дисконтируют не только открытую публике информацию, но также конфиденциальные аналитические материалы и информацию экспертов, такие, к-рые доступны институциональным инвесторам (нужны им при рассмотрении путей выплат комиссионных вознаграждений брокеру) и небольшим специализированным исследовательским фирмам. Степень эффективности деятельности институциональных инвесторов, таких как инвестиционные компании, не слишком отличается от показателя эффективности неинституциональных и произвольно выбранных портфелей ценных бумаг. Отсюда делается вывод, что при быстром реагировании на произвольную информацию, как доступную широкой публике, так и полученную конфиденциально из аналитических материалов экспертов, существующие в данный момент курсы изменяются произвольно и что профессиональные менеджеры ден. рынка не добиваются стабильной высокой доходности благодаря их исключительному доступу к эксклюзивной информации.

Все три варианта Г.э.р. ставят под сомнение обоснованность фундаментального и технического анализа и, в свою очередь, ставятся под сомнение приверженцами этих двух подходов.

Основная идея Г.э.р., иначе называемой "новая технология инвестиций", состоит в том, что рынки ценных бумаг являются эффективными и что доходность инвестиций связана с риском.

Согласно этой теории, рынок считается эффективным, если он функционирует таким образом, что сделка обходится покупателям и продавцам на рынке по относительно низкой цене и информация о новых изменениях быстро поступает всем участникам. Эта новая информация отразится на рыночных курсах.

Сторонники этой теории подчеркивают, что риск вознаграждается и инвесторы при большем риске в среднем получают большую доходность. Они подчеркивают также, что если инвестиции всегда эффективно оцениваются на рынке, то единственное, что может сделать средний инвестор для получения доходности выше средней, это принять на себя более значительный риск.

За последние несколько десятилетий вопрос относительной эффективности рынка ценных бумаг был предметом многих научных исследований. В большинстве из них делается вывод, что эффективность рынка ценных бумаг и рынка капитала выражена в слабой форме; в некоторых исследованиях отмечается умеренно сильная форма эффективности. Кажется, что эффективность рынков выражена в очень сильной форме, поэтому у обладателей внутренней информации имеется явное преимущество перед средним инвестором.

Г.э.р. указывает, что даже профессиональные менеджеры ден. рынка, не имеющие доступа к внутренней информации, не могут стабильно обеспечивать доходность выше средней по рынку в целом, если они не готовы принимать на себя риск выше среднего. Некоторые из наиболее убедительных доказательств в подтверждение данной теории содержатся в исследованиях, показывающих, что доходность инвестиций у подавляющего большинства профессиональных менеджеров стабильно не превышает средних показателей. Бертон Малкил (Burton Malkiel), один из наиболее ревностных сторонников Г.э.р., утверждает: "До сих пор не было собрано никаких научных свидетельств того, что эффективность инвестиций профессионально управляемых портфелей акций была более высокой, чем у произвольно выбранных портфелей ценных бумаг".

БИБЛИОГРАФИЯ:

IPPOLIYO, T. S. "Efficiency With Costly Information: A Study of Mutual Fund Performance, 1965-1984". *The Quarterly Journal of Economics,* February, 1989.

ГЛАВА 7 (CHAPTER 7). Касается непосредственно БАНКРОТСТВА или ЛИКВИДАЦИИ. Большинство конкурентных производств начинаются в соответствии с Главой 7, к-рая относится к делам о банкротстве предприятий и потребителей. Глава 7 рассматривает вопросы взыскания собственности должника, подлежащей конкурсу, ликвидации или продажи такой собственности, распределения вырученных средств управляющим конкурсной массой между кредиторами в соответствии с положениями Федерального кодекса о банкротствах. Главы 9, 11 и 12 касаются производства по делам о реабилитации должников. В соответствии с положениями, содержащимися в этих главах, должник рассчитывает на реабилитацию и реорганизацию вместо ликвидации, а кредиторы, как правило, рассчитывают на будущие доходы должника, за счет к-рых будет погашен долг, а не на его собственность.

ГЛАВА 9 (CHAPTER 9). РЕОРГАНИЗАЦИЯ В соответствии с Федеральным кодексом о банкротствах. В Главе 9 предусматривается про-

цедура, к-рой должны руководствоваться муниципалитеты, имеющие фин. трудности, в работе с кредиторами, чтобы урегулировать свои долги. После урегулирования, рефинансирования и уплаты по искам суд утверждает план.

См. БАНКРОТСТВО.

ГЛАВА 11 (CHAPTER 11). РЕОРГАНИЗАЦИЯ В соответствии с Федеральным кодексом о банкротствах, Глава 11 касается предприятий и частных лиц. Цель процедуры, предусмотренной Главой 11, состоит в реструктурировании финансов предприятия с тем, чтобы оно смогло продолжить функционировать, расплатиться с кредиторами и со временем стать прибыльным. По делам, рассматриваемым на основании Главы 11, судом разрабатывается и утверждается план реорганизации для должника. В плане устанавливаются суммы и метод их выплаты кредиторам в погашение долга, а также порядок дальнейшей работы предприятия.

См. БАНКРОТСТВО.

ГЛАВА 13 (CHAPTER 13). Урегулирование долгов частного лица, имеющего постоянный доход, в соответствии с Федеральным кодексом о банкротствах. Глава 13 позволяет должнику, к-рым является частное лицо, разработать и выполнить в течение длительного периода времени план уплаты долгов кредиторам. План может предусматривать полное или частичное погашение долга. Глава 13 позволяет должнику сохранить его собственность, если только он при разработке плана не дает согласие на иное решение.

См. БАНКРОТСТВО.

ГЛАВА БАНКОВСКОГО ДЕПАРТАМЕНТА ШТАТА (SUPERINTENDENT OF BANKS). *См.* БАНКОВСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ ШТАТА.

ГЛАВНАЯ БУХГАЛТЕРСКАЯ КНИГА (GENERAL LEDGER). Книга, содержащая наиболее важные бух. записи банка, содержащая обобщенные данные о всех операциях фин. учреждения, включая общие главные счета и контрольные счета клиент-ских книг. Любая операция, проводимая любым из операционных отделов и подразделений, со временем оказывает влияние на состояние того или иного счета, к-рый ведется в Г.б.к., и по принятой схеме данные о таких операциях сначала поступают в центральную бухгалтерию, а затем заносятся в книгу. Любой счет, фиксируемый в Г.б.к. (т. е. ссуды с определенным сроком погашения), представляет собой совокупную сумму подобных ссуд, выданных банком, а данные о том, сколько всего таких ссуд было предоставлено и на какие суммы, фиксируются в специальной книге записи ссуд. Поскольку 100 указанных выше ссуд могут быть предоставлены в течение одного дня, то столько же записей делается в книге записи ссуд, однако всего лишь одна запись по совокупности всех выданных ссуд проводится на дебет счета ссуд с определенным сроком погашения в Г.б.к.

Обычно Г.б.к. является книгой бостонского (прогрессивного) типа. В случае, если количество счетов значительно, то часто используют два отдельных тома - один для активов, др. для пассивов. Проводки в Г.б.к. осуществляются посредством различных первичных документов, направленных операционными подразделениями банка в центральную бухгалтерию.

Проводки обычно осуществляются в начале рабочего дня, после чего происходит проверка (удостоверение) Г.б.к. Балансы любой клиентской книги не должны противоречить соответствующим контрольным счетам в главной книге.

Г.б.к. представляет собой срез (разрез) состояния дел на каждый день, ежедневные проверки книги представляют собой серию моментальных фотографий или отдельных кадров, дающих представление о фин. положении банка и его фин. успехе.

Каждый день обобщающие записи относительно операций, охватывающих активы, пассивы, счет основного капитала, а также счета доходов и расходов, могут быть произведены в Г.б.к. из журналов записей, регистров и др. бух. книг. Счета доходов и расходов закрываются ежемесячно после подготовки корректирующих записей, отражающих кумулятивную отчетную (учетную) базу, за исключением незначительных статей, отражаемых по "кассовой" базе.

План (карта) бух. счетов, отражаемый в Г.б.к. нац. банка и установленный Сводом федеральных правил (12 CFR 11) для подготовки фин. отчетных документов, согласно Закону о ценных бумагах и биржах, с целью их представления Контролеру ден. обращения, представляет собой следующий документ:

БАЛАНС

Активы

1. Ден. средства, счета в банках.
2. Средства в банках и кредитных учреждениях.
3. Вложения в ценные бумаги:
   а. ценные бумаги Казначейства США;
   б. обязательства др. гос. агентств США и корпораций;
   в. обязательства штатов и политических структур;
   г. пр. облигации, векселя и долговые обязательства;
   д. акции федеральных резервных банков и корпораций.
4. Ценные бумаги торгового счета.
5. Федеральные средства и ценные бумаги, приобретенные по соглашению с целью перепродажи.
6. Ссуды, минус:
   а. непроизводственный (рентный) доход по ссудам;
   б. резерв для покрытия возможных убытков в результате невозврата ссуд.
7. Прямое финансирование аренды.
8. Здания и помещения банка, оборудование, мебель и приспособления.
9. Др. недвижимость, принадлежащая банку, исключая помещения банка.
10. Инвестиции в неконсолидированных филиалах и ассоциированных компаниях.
11. Обязательства клиентов по неоплаченным акцептам (векселям).
12. Прочие активы.
13. Всего активов.

Пассивы и капитал

14. Депозиты (средства местных фин. учреждений):
    а. до востребования;
    б. сберегательный вклад;
    в. срочный депозит.
15. Депозиты ин. фин. учреждений.
16. Приобретенные федеральные средства и ценные бумаги, проданные в соответствии с соглашением о покупке ранее приобретенных средств и ценных бумаг.
17. Обязательства по полученным ден. ссудам.
18. Закладные к оплате.
19. Неоплаченные акцепты (векселя) банка.
20. Прочие пассивы.
21. Всего пассивов за исключением субординированных векселей и долговых обязательств.
22. Субординированные векселя и долговые обязательства.
23. Собственные средства (капитал):
    а. акционерный капитал:
       1) привилегированные акции (кол-во акций_____; номинальная стоимость 1 акции в долларах США)_____;
       2) обыкновенные акции:
          а) именные акции_____;
          б) выпущенные и обращающиеся акции номинальная стоимость 1 акции в долларах США___;

б. прибыль;
в. нераспределенная прибыль;
г. резерв на непредвиденные расходы и др. резервы капитала.

24. Всего собственные средства (капитал).
25. Всего пассивов, субординированных векселей и долговых обязательств и собственных средств (капитала).

Должен быть также представлен отчет об изменениях на счете нераспределенной прибыли, причем отчет представляется по возможности по нижеследующей схеме на конец последнего фискального квартала:

Нераспределенная прибыль

1. Остаток на начало текущего фин. года.
2. Чистый доход на данное число.
3. Объявленный дивиденд:
   а) обыкновенные акции:
      наличными,
      акциями (процент),
   б) привилегированные акции:
      наличными (_____дол. США на акцию).
4. Урегулирование предыдущих периодов (включить и описать по отдельности все кредиты и затраты).
5. Прочие кредиты и затраты (включить и описать эти позиции по отдельности).
6. Остаток на конец промежуточного периода.

Форма F-4, квартальный отчет. Контролер ден. обращения США требует включения следующей информации в отчет о прибылях и убытках за последний квартал и за фин. год на данное число, по обеим позициям должны быть представлены данные и за соответствующий предшествующий год.

Обобщенная финансовая информация

1. Доходы по операциям:
   а. процент и сборы,
   б. процент по остаткам средств в банках,
   в. доход по проданным федеральным средствам и купленным ценным бумагам согласно соглашениям о перепродаже,
   г. процент и дивиденды по инвестициям:
      1) ценные бумаги Казначейства США,
      2) обязательства др. правительственных агентств США и корпораций,
      3) обязательства штатов и политических структур,
      4) процент по др. облигациям, векселям и долговым обязательствам,
      5) дивиденды по акциям,
   д. доход от прямого финансирования аренды,
   е. доход от фидуциарной деятельности,
   ж. плата за обслуживание депозитных счетов,
   з. плата за оказание др. услуг (за инкассацию и конвертацию, комиссионные и вознаграждения),
   и. доходы по др. операциям,
   к. всего доходов по операциям.
2. Расходы по операциям (текущие расходы):
   а. оклады, заработная плата и пр. выплаты сотрудникам,
   б. проценты по срочным депозитным сертификатам на сумму 100 тыс. дол. США или сверх этой суммы,
   в. процент по депозитам ин. фин. учреждений,
   г. процент по пр. депозитам,
   д. издержки по приобретенным федеральным средствам и проданным ценным бумагам согласно соглашениям о покупке ранее проданных средств и ценных бумаг,
   е. процент по полученным ден. ссудам,
   ж. процент по субординированным векселям и долговым обязательствам,
   з. издержки на аренду банковских помещений, чистые (совокупные издержки на аренду минус доход от сдачи зданий и помещений в аренду),
   и. расходы на мебель и оборудование (включая амортизацию в размере_____дол. США),
   к. резерв на покрытие возможных убытков в результате невозврата ссуд,
   л. пр. расходы,
   м. всего расходов по операциям (текущих расходов).
3. Прибыль (убытки) до уплаты подоходного налога и доходы (убытки) по ценным бумагам.
4. Соответствующие подоходные налоги.
5. Прибыль (убытки) до получения доходов (убытков) по ценным бумагам.
6. Чистая прибыль (убытки) минус соответствующий налог (_____дол. США).
7. Чистая прибыль (убытки) или прибыль (убытки) до вычета необычных требований.
8. Необычные требования минус соответствующий налог (_____дол. США).
9. Чистая прибыль (убытки).
10. Доход (убытки) на обыкновенную акцию:[3]
    а. доход до получения прибыли (убытков) по ценным бумагам,
    б. чистая прибыль (убытки),

Отчет о движении ден. наличности (ликвидности) за фин. год на указанную дату должен быть представлен по следующей схеме:

Изменения в движении денежной наличности[6]

Приток ден. наличности в результате текущей деятельности:
Чистый доход.
Согласование чистого дохода и наличности, поступающей от текущих операций:
Резерв на покрытие убытков вследствие невозврата ссуд.
Амортизация помещений и оборудования.
Амортизация нематериальных активов.
Отсроченная уплата подоходного налога.
Доход от продажи инвестиционных ценных бумаг.
Убытки от продажи беспроцентных активов.
Амортизация дисконта инвестиционных ценных бумаг.
Прирост накопившейся задолженности по выплате подоходного налога.
Прирост накопившихся процентов к получению.
Прирост накопившихся процентов к выплате.
Нетто-изменения по др. накопившимся доходам и расходам.
Нетто-изменения на торговом счете (счете расчетов с клиентами и кредиторами).
Чистая наличность от текущих операций.
Движение ден. наличности при инвестиционной деятельности:
Покупка процентных остатков на банковских счетах.
Суммы, подлежащие выплате при наступлении срока выплаты процентов на остатки на банковских счетах.
Чистый прирост объема проданных федеральных средств и ценных бумаг, приобретенных по соглашениям о перепродаже.

[a] Сумма дохода (убытков) на акцию может быть указана по отдельности. Если в отчет включаются необычные требования, то сумма дохода на акцию до вычета необычных требований и сумма необычных требований, приходящихся на одну акцию, должны указываться по отдельности. В случае, если банк, представляющий отчет, является филиалом, к-рым полностью владеет банковская холдинг-компания, то из отчета исключаются данные о разбивке доходов (убытков) на акцию (за исключением директорских акций).

[6] Традиционно данный отчет готовился главным образом на основе сравнения остатков на конец какого-либо периода. Банк может по своему усмотрению готовить такой отчет на основе данных о средних ежедневных остатках для определения изменений на счетах пассивов и активов. Если использование метода средних ежедневных остатков приводит к представлению данных, к-рые существенно отличаются от тех, к-рые были бы представлены, если метод "на конец периода" был бы использован, то различия в данных должны быть раскрыты (обнародованы) в примечании к фин.

Покупка инвестиционных ценных бумаг.
Чистый прирост по ссудам, связанным с кредитными карточками, и др. видам краткосрочных ссуд.
Долгосрочные ссуды клиентам.
Возврат основных сумм долгосрочных ссуд.
Капиталовложения.
Поступления от продажи зданий и оборудования.
Нетто-уменьшение по др. активам.
Объединение (слияние) компаний (банков).
Чистая наличность, используемая в инвестиционной деятельности.
Движение наличности при фин. деятельности:
Чистый прирост на счетах до востребования, сберегательных счетах и счетах ден. рынка.
Поступления от продажи депозитных сертификатов.
Платежи по депозитным сертификатам с наступившим сроком погашения.
Чистый прирост объема приобретенных федеральных средств и ценных бумаг, проданных на основе соглашений о покупке ранее проданных фин. средств и ценных бумаг.
Чистый прирост объема коммерческих бумаг.
Чистый прирост объема др. краткосрочных заимствований.
Поступления от выпуска долгосрочных долговых обязательств.
Платежи по обслуживанию долгосрочных долговых обязательств.
Эмитированные обыкновенные акции.
Выплата дивидендов.
Акции, выпущенные и затем вновь купленные банком(корпорацией)-эмитентом.
Прочие операции с акциями.
Нетто-уменьшение по пр. пассивам.
Чистая наличность, поступившая в результате фин. деятельности.
Прирост наличности и ден. эквивалентов.
Наличность и ден. эквиваленты в начале года.
Наличность и ден. эквиваленты в конце года.
Инвестиционная и фин. деятельность, не связанная с наличностью (безналичная):
Расширение производственных помещений банка и приобретение дополнительного оборудования, финансируемые за счет долгосрочной ссуды (выпуска долгосрочных долговых обязательств).
Обыкновенные акции, выпущенные при конверсии долгосрочных долговых обязательств.
Обыкновенные акции, выпущенные при приобретении банка.
Перевод (передача) пр. недвижимых активов (активов в форме недвижимости).

В соответствии с требованиями Закона о ценных бумагах и биржах 1934 г. банк должен представить указанный надлежащим образом подготовленный квартальный отчет, подписанный надлежащим образом уполномоченным на его подписание должностным лицом с указанием его фамилии и должности.

Примеры фин. отчетов, представляемых по требованию властей, содержатся в соответствующей статье.

См. УЧЕТ в БАНКЕ; ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ, ПРЕДСТАВЛЯЕМЫЙ ПО ТРЕБОВАНИЮ ВЛАСТЕЙ.

ГЛАВНОЕ БЮДЖЕТНО-КОНТРОЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ (ГБКУ) (GENERAL ACCOUNTING OFFICE). Независимое, внеполитическое агентство федерального правительства, образованное в 1921 г. с целью проведения аудита и рассмотрения фин. балансов и операций федеральных органов, а также для проверки расходования органами и структурами федерального подчинения бюдж. ассигнований. ГБКУ непосредственно подотчетно Конгрессу США.

ГЛОБАЛИЗАЦИЯ (GLOBALIZATION). Действие или состояние, охватывающие весь мир по своим масштабам или применению. Концепция Г. связана с эволюцией фин. рынков и учреждений до того уровня, когда географические границы не могут ограничивать проведение сделок или др. действия. Термин Г. относится к растущему международному характеру деятельности банков и др. институтов.

Г. фин. рынков способствовали три основных фактора: 1) дерегулирование фин. рынков и связанной с ними деятельности; 2) технологический прогресс, позволяющий осуществлять в мировом масштабе мониторинг фин. рынков, проведение фин. операций, анализа ситуации, а также возможных рисков; 3) растущая институционализация фин. рынков. Без указанных факторов было бы невозможно достичь ныне существующий уровень Г. фин. рынков.

Инвесторы и кредиторы рассматривают эмиссию ценных бумаг и предоставление ссуд за рубежом как альтернативу сделок на нац. рынке. Банки и др. учреждения работают как на нац., так и на ин. рынках. Концепция Г. учитывает влияние событий во всем мире на состояние нац. рынка. Ин. конкуренция и возможности выхода за пределы нац. границ оказывают влияние на сделки и операции, осуществляемые на нац. уровне. Глобальная банковская деятельность охватывает как традиционные операции банков, так и их инвестиционную деятельность и услуги, напр, прием вкладов, предоставление ссуд, оформление аккредитивов, торговля облигациями и инвалютой и андеррайтинг долговых обязательств и акций.

Г. в сфере фин. услуг наиболее быстрыми темпами развивалась на уровне "оптовых" фин. услуг - услуг, оказываемых банком банку или банком международной компании. Однако Г. начала проникать и в сферу "розничных" услуг, предоставляемых банками и др. фин. учреждениями.

Г. содействует прогресс, достигнутый в области обработки данных, телекоммуникации, либерализации движения капиталов, дерегулирования рынков капитала, а также растущая конкуренция между фин. рынками и учреждениями.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FABOZZI, R. J., and MODIGLIANI, F. *Capital Markets: Institutions and Instruments,* Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ.
ROSE, PETER S. *Readings on Financial Institutions and Markets.* Irwin, Homewood, IL, 1993.

ГЛОССАРИЙ ТЕРМИНОВ ТОРГОВЛИ ФЬЮЧЕРСАМИ (FUTURES TRADING TERMS: GLOSSARY). Словарь Корпорации торговли товарными фьючерсами содержит общепринятые термины, используемые в торговле фьючерсами. Основные термины, данные в указанном глоссарии, приводятся ниже.

Агрегирование (Aggregation). Принцип, в соответствии с к-рым все позиции по фьючерсам, к-рые имеет и контролирует один торговец (или группа торговцев, действующих согласованно), объединяются с тем, чтобы определить единую отчетную позицию и соблюдение спекулятивных лимитов.

Арбитраж с фондовыми индексами (Index arbitrage). Одновременная покупка (продажа) фьючерсов с фондовым индексом и продажа (покупка) некоторых или всех акций, на основе к-рых и рассчитывается соответствующий фондовый индекс с целью получения прибыли за счет существенной величины межрыночных спредов между фьючерсным контрактом и самим индексом.

Арбитражные операции (Arbitrage). Одновременная покупка товаров (наличная сделка) или фьючерсов на одном рынке и продажа товаров (наличная сделка) на том же или др. рынке в целях получения прибыли на разнице цен.

Базисный риск (Basis risk). Риск, связанный с неожиданным увеличением или уменьшением базиса - разницы между ценой при заключении сделки, когда определяется позиция по хеджированию, и ценой при исполнении операции, когда эта позиция аннулируется.

Базисный сорт (Basic grade). Сорт товара, используемый в качестве стандартного или номинального сорта при заключении фьючерсного контракта.

Балдж (Bulge). Внезапное быстрое повышение, вздутие цен.

Биржа (Board of trade). Любая биржа или ассоциация, зарегистрированные как юр. лицо или не зарегистрированные как юр. лицо, состоящие из лиц, занимающихся куплей или продажей любых товаров или получающих эти товары для реализации на условиях консигнации.

"Бойлерная или котельная" (Boiler room). Термин, обозначающий фирму, к-рая зачастую управляется из помещений (офисов) с дешевой арендной платы (отсюда термин "бойлерная"), причем такая фирма использует при продажах тактику жесткого давления (главным образом посредством телефона), а также вполне возможно ложную или недостоверную информацию в попытке вынудить неискушенного, неопытного инвестора осуществить инвестиции в сомнительные сделки с товарами или ценными бумагами.

Брокер биржевого зала (Floor broker). Лицо, имеющее право выполнять приказы клиента в торговом зале фьючерсного рынка.

Брокерский счет (Discretionary account). Биржевой термин, означающий, что владелец счета выдал письменную доверенность др. лицу, обычно брокеру, на проведение операций по покупке или продаже без необходимости получения согласия владельца счета относительно цен.

"Взбивание масла" (Churning). Биржевой термин, означающий чрезмерную активность при проведении торговых операций, позволяющую брокеру, контролирующему счет, зарабатывать чрезмерные комиссионные при одновременном игнорировании основных интересов клиента.

Внебиржевая торговля (Curb trading). Сделки, заключаемые после закрытия официально зарегистрированного рынка.

Возврат к прежней тенденции (Retracement). Противоположная динамика в рамках преобладающей тенденции изменения цен.

"Волна Эллиота" (Elliot Wave). Теория, названная по имени Ральфа Эллиота, к-рый утверждал, что фондовый рынок имеет тенденцию изменяться распознаваемым и предсказуемым образом, отражающим основополагающую гармонию природы; в техническом анализе - метод построения графиков, основанный на убеждении, что все цены изменяются волнообразно, ритмично повышаясь и снижаясь.

"В пределах цены контракта" (In-the-money). Термин, используемый для обозначения опционного контракта, имеющего положительный результат в случае его исполнения.

Гарантийный депозит (Margin). Сумма денег или обеспечения, депонированная клиентом у своего брокера, брокером в банке - члене клиринговой палаты или банком - членом клиринговой палаты в клиринговой палате с целью страхования риска убытков брокера или клиринговой палаты в связи с открытыми фьючерсными контрактами (без установленного срока). Гарантийный депозит не является частью платежа за покупку.

Дата истечения срока (Expiration date). Дата, при наступлении к-рой автоматически истекает срок действия опциона.

Действительная стоимость (Intrinsic value). Показатель стоимости опциона или варранта, к-рые реализуются немедленно. Размер суммы, на к-рую текущая цена товарного фьючерса превышает зафиксированную цену исполнения опциона покупателя или является ниже цены реализации опциона продавца.

День исполнения сделки (Day order).

Диагональный спред (Diagonal spread). Спред между двумя опционами покупателя и двумя опционами продавца с различными контрактными ценами и сроками.

Дилер, "делающий рынок" (Market maker). Профессиональный дилер рынка ценных бумаг, "делающий рынок", находящийся в постоянной готовности покупать при чрезмерном количестве приказов на продажу, и продавать при чрезмерном количестве приказов на покупку.

Дисконтная база (Discount basis). Метод котировки ценных бумаг, когда цена выражена в форме скидки в годовом исчислении с их цены при погашении.

Длинная позиция (Long). Лицо, покупающее фьючерсный контракт, создает длинную позицию; позиция, обязывающая владельца контракта принять поставляемый товар; лицо, владеющее товарными запасами.

Закрытие (исполнение) сделки (Closing-out). Ликвидация существующих длинных или коротких позиций по фьючерсам или опционам путем аналогичной противоположной сделки. Компенсация.

"Затребованный" (Called). Др. термин, являющийся синонимом "реализованный", когда речь идет об опционе покупателя ("колл"). Лицо, оформившее этот опцион, должно поставить указанный товар, когда опцион "реализован" или "затребован".

Индекс цен на товары (Commodity Price Index). Индекс или среднее значение цен на специально отобранные группы товаров (причем индекс и среднее значение могут быть и взвешенными), предназначенные отразить либо ситуацию на рынках в целом, либо по определенным товарным позициям.

Иностранная валюта (Foreign exchange, foreign currency).

Исполнение сделки (Settlement). Акт выполнения условий поставки по фьючерсному контракту.

Исполнять (контракт) (Exercise). Принимать решения о покупке или продаже, используя преимущества прав, предоставленных опционным контрактом.

Класс, категория (опционов) (Class of options). Опционы одного вида (типа), покрывающие один и тот же тип фьючерсного контракта или один и тот же поставляемый товар.

Клиринговая палата (Clearinghouse). Агентство, ассоциированное с биржей, гарантирующее все торговые сделки, страхующее контрактные поставки и/или фин. расчеты. Клиринговая палата выступает как покупатель для каждого продавца и продавец для каждого покупателя.

Комбинирование (Combination). Сочетание контрактов продавца и покупателя, имеющих либо длинную, либо короткую позицию с различными контрактными ценами и сроками.

Комиссия по торговле товарными фьючерсами (КТТФ) (Commodity Futures Trading Commission). Федеральное регулирующее агентство, созданное в соответствии с Законом о КТТФ 1974 г. с целью контроля за исполнением Закона о товарных биржах.

Конверсия (Conversion). Биржевой термин, обозначающий позицию при торговле опционами с фьючерсными контрактами, созданную продажей опциона покупателя, покупкой опциона продавца и покупкой соответствующего фьючерсного контракта, где опционы имеют одни и те же контрактную цену и срок.

Контанго (Contango). Рыночная ситуация, при к-рой цены на поставку в более отдаленные месяцы увеличиваются по прогрессивной шкале по сравнению с ценами на поставку в ближайшие месяцы.

Контракт (Contract). Термин, обозначающий единицу торговли товарными фьючерсами или опционами; договор о покупке или продаже определенного товара.

Контракт левереджа (Leverage contract). Контракт, стандартизированный по своим условиям для долгосрочных (десять лет или более) закупок (длинная позиция по левереджу) или продаж (короткая позиция) товара левереджа клиентом, предусматривающий участие торговца, занимающегося этими сделками в качестве принципала в каждой такой сделке; первоначальный гарантийный депозит клиента левереджа и взнос для подкрепления вклада; периодические платежи клиента левереджа или начисления торговца, занимающегося сделками левереджа, клиенту левереджа переменной суммы или сбора на начальную стоимость контракта, (отражающих ситуацию, когда разница в ценах на товар с различными сроками поставки полностью соответствует расходам по его страхованию, хранению и выплате процентов (на рынке срочных сделок) плюс любой гарантий-

ный (маржинальный) депозит, внесенный клиентом левереджа в связи с короткой позицией по контракту левереджа; поставка товара в количестве и форме, позволяющих его легко и быстро купить и продать через обычную коммерческую сеть или по каналам оптовой торговли; поставка товара левереджа после покрытия ожидаемого остатка по контракту, определение цен контрактной покупки и перекупки или продажи и перепродажи торговцем, занимающимся сделками левереджа.

Контрактный месяц (Contract mouth). Месяц, в течение к-рого фьючерсные контракты могут быть исполнены либо путем осуществления поставки, либо ее получения.

Корнер (Corner). Обеспечение определенного контроля над товарными запасами или ценными бумагами, позволяющего манипулировать ценами на них.

"Короткая" позиция (Short). Продажа фьючерсных контрактов; трейдер, чья нетто-позиция на фьючерсном рынке показывает превышение сделок по продаже над сделками по покупке.

"Короткая" продажа (Shortselling). Продажа контракта с намерением осуществить поставку или покупку при исполнении этой сделки в более поздний срок.

Корпорация товарного кредита (Commodity Credit Corporation). Гос. корпорация, созданная в 1933 г. для оказания помощи с. х. США. Основные сферы деятельности включают программы по поддержанию цен, помощь ин. гос-вам в виде с.-х. товаров, программы по кредитованию экспорта с.-х. продукции.

Коэффициент хеджирования (Ratio hedge). Количество опционов по сравнению с количеством фьючерсных контрактов, используемых для хеджирования, т. е. нейтрализующих риск.

Коэффициент Шарпе (Sharpe ratio). Показатель эффективности торговых операций, рассчитанный как отношение среднего дохода к среднему отклонению от этого дохода. Показатель назван по имени В. П. Шарпе.

Кривая дохода (Yield curve). Графическое изображение рыночного дохода по ценным бумагам с фиксированным доходом в зависимости от сроков погашения ценных бумаг.

Кросс-торговля (Cross trading). Компенсирующее или неконкурентное сочетание приказа одного клиента на покупку и приказа др. клиента на продажу; такая практика разрешена, если соответствует требованиям Закона о товарных биржах, правилам КТТФ и правилам контрактных рынков (бирж).

Ликвидация (Liquidation). Закрытие длинной позиции.

Ликвидный рынок (Liquid market). Рынок, на к-ром продажа и покупка могут быть осуществлены при минимальных колебаниях цен.

Лимит (Limit). Максимальный размер повышения или снижения цены по сравнению с ценой исполнения сделки предыдущего дня, разрешенный для одной торговой сессии и зафиксированный в правилах биржи.

Линия тренда (Trendline). При построении графика линия тренда пересекает линию, обозначающую реальное движение цен, и тем самым обозначает направление движения цен, или тренд. Если линия тренда идет по восходящей, т. е. имеет повышательную тенденцию, то к ней применяется термин "bullish" (тенденция повышателя - "быка"), если же она имеет понижательную тенденцию, то применяется термин "bearish" (тенденция понижателя - "медведя").

Манипуляция ценой (Price manipulation). Любая запланированная операция, сделка или действия, нацеленные на установление или сохранение искусственных цен.

Модель Блэка-Шолса (определение цен по опционам) (Black-Scholes (Option Pricing) Model). Формула определения цен по опционам, первоначально выведенная Ф. Блэком и М. Шолсом для опционов с ценными бумагами и впоследствии доработанная Блэком для фьючерсных опционов.

Модель Кокса-Росса-Рубинштейна по установлению цен на опционы (Cox-Ross-Rubinstein Options Pricing Model). Логарифм установления цен на опционы, разработанный Дж. Коксом, С. Россом и М. Рубинштейном, приспособленный для учета факторов, не учитываемых моделью Блэка-Шолса.

Моментум (Momentum). В техническом анализе относительное изменение цен за определенный период времени.

Неимеющий реальной стоимости (Out-of-the money). Термин, используемый для обозначения опциона, не имеющего действительной стоимости.

Небольшое изменение цены (Tick). Термин, обозначающий минимальное изменение цены либо в сторону повышения, либо понижения.

Незаконные операции брокера (Bucketing). Прямое или косвенное внесение брокером приказа, противоположного приказу клиента, на собственный счет брокера или на счет, в к-ром он заинтересован, без выполнения приказа на бирже.

Неисполнение обязательств (Default). Невозможность выполнить условия фьючерсного контракта по правилам биржи.

Непокрытый ("голый") опцион (Naked option). Продажа опциона покупателя или опциона продавца без обязательства его компенсации соответствующим товаром.

Нереализованная прибыль или убытки (Paper profit or loss). Прибыль или убытки, к-рые могли бы быть в действительности при условии исполнения заключенных сделок либо в определенное время, либо по определенной цене.

Нетто-позиция (Net position). Разница между длинной и короткой открытыми позициями по фьючерсным контрактам, держателем к-рых является трейдер и к-рый ориентирован на определенный товар.

Объем торговли (торгов) (Volume of trade). Количество контрактов в биржевом обороте за определенный период времени.

Оживленный, повышательный (Buoyant). Термин, используемый для характеристики рынка, на к-ром цены имеют сильную тенденцию к росту.

"Опережение" (Frontrunning). Заключение сделки опциона на основании непубличной информации относительно потенциальной крупной сделки с соответствующими товарами с целью получения прибыли, когда на рынке опционов установится цена, по к-рой сделка реально исполняется.

Определение цены (Price discovery). Процесс определения уровня цен на товар с учетом факторов спроса и предложения.

Опцион (Option). Товарный опцион - односторонняя сделка, дающая покупателю право купить или продать определенное количество товара по определенной цене в течение определенного периода времени, вне зависимости от рыночной цены товара; данный термин иногда ошибочно применяют к фьючерсным контрактам.

Опцион покупателя (Call option). Контракт, дающий покупателю/получателю право на покупку фиксированного количества товара по контрактной цене, определяемой с учетом установленного "базиса" (см. термин "Базис") в любое время до истечения срока опциона. Покупатель выплачивает премию за такой контракт продавцу, передающему лицу. Опцион "колл" покупается в ожидании роста цен.

Опцион продавца (опцион "пут") (Put option). Опцион на продажу определенного количества товара по согласованной цене и в установленный срок, реализуемый в любое время до истечения срока опциона. Опцион "пут" приобретают с целью страхования риска падения цен.

Отказ от опциона (Abandon). Действия владельца опциона, направленные либо на отказ от него, либо на отказ от проведения компенсационной операции по нему.

Открытый интерес (Open interest). Общая сумма длинной и короткой позиций по фьючерсным контрактам на определенный месяц поставки или на рынке, на к-ром они были пущены в оборот, но не исполнены в течение года путем взаимных расчетов или поставки товара.

Отменить предыдущий приказ (Cancel Former Order - CFO). Биржевой термин.

"Перевернутый" рынок (Inverted market). Ситуация на фьючерсном рынке, на к-ром фьючерсные контракты на ближние месяцы продаются по ценам выше, чем на более отдаленные месяцы. Перевернутый рынок свидетельствует о недостаточном объеме поставок в ближайшие месяцы.

Пит (Pit). Специально оборудованное место в торговом зале некоторых бирж, где торгуют фьючерсными контрактами.

Позиция (Position). Владение одним или большим числом открытых контрактов.

Покрытие (Cover). Покупка фьючерсов с целью покрытия (компенсации) короткой позиции. Иметь в наличии товар в момент, когда производится продажа обязательств по короткой позиции по фьючерсам или продажа за счет заемных средств или приобретение товара, к-рый может быть продан (поставлен) для покрытия обязательства при наступлении срока.

Покрытый (обеспеченный) опцион (Covered option). Обязательства по позиции опциона покупателя или продавца покрытые продажей или покупкой соответствующего фьючерсного контракта или реального товара.

Покупать (или продавать) при закрытии (Buy (or sell) on close). Покупать (или продавать) при закрытии торговой сессии по ценам, установившимся на момент ее закрытия.

Покупать (или продавать) при открытии (Buy (or sell) on opening). Покупать (или продавать) при открытии торговой сессии по ценам, установившимся на момент ее открытия.

"По наилучшей цене" (At-the-market). Биржевой термин, означающий приказ о покупке или продаже фьючерсного контракта по любой достижимой цене на момент поступления приказа в биржевой зал. Используется также аналогичный термин - "market order".

Портфельное страхование (Portfolio insurance). Торговая стратегия, представляющая попытку воздействовать на ценовые изменения в портфеле с тем, чтобы снизить вероятность падения уровня доходов ниже некоторого, заранее определенного для установленного периода времени уровня. Это может быть осуществлено путем выставления активов против акций, денег и ценных бумаг с фиксированным доходом, или при помощи фьючерсных контрактов с фондовым индексом путем хеджирования портфеля, состоявшего только из акций, продавая фьючерсные контракты с фондовым индексом на рынках с понижающейся конъюнктурой или покупая те же фьючерсы на рынках с повышающейся конъюнктурой. Целью такой операции является создание ситуации, аналогичной той, когда портфель акций страхуется путем покупки опциона продавца.

Поставка (Delivery). Заявка на торгах и получение товара, ден. эквивалента его стоимости или документа, подтверждающего поставку соответствующего товара.

Постепенное снижение (софт) (Soft). Характеристика цены, к-рая постепенно снижается.

"По цене контракта" (At-the-money). Биржевой термин, означающий ситуацию, когда цена при исполнении опциона совпадает с текущей ценой на соответствующий товар.

Правило покупателя (Call rule). Биржевое правило, в соответствии с к-рым офиц. цена спроса на поставляемый реально товар устанавливается на конкурентной основе в конце каждой торговой сессии. Эта цена сохраняется до открытия следующей торговой сессии на бирже.

Предложение на покупку, цена спроса (Bid). Предложение на покупку определенного количества товара по установленной цене.

Преобладающий фьючерс (Dominant future). Фьючерс, по к-рому имеется наибольшее число заключенных контрактов.

Приказ "стоп лимит" (Stop limit order). Приказ, вступающий в силу как только начинаются торговые операции по установленной цене. Приказ может быть выполнен только по цене "стоп лимит" или по более выгодному курсу.

Приказ "стоп" (Stop order). Приказ, становящийся приказом для действий на рынке как только достигнут определенный уровень цен. Приказ "стоп" по продажам устанавливается ниже рыночных цен, по покупкам - выше рыночных цен. Иногда данный приказ именуется приказом с целью избежания убытков.

Приказ дня (Time of day order). Термин, обозначающий приказ, к-рый должен быть осуществлен в определенную минуту торговой сессии.

Приказ, ограниченный условиями (Limit order). Приказ, в к-ром клиент оговаривает лимит цены или др. условия, напр, сроки выполнения приказа, в отличие от рыночного приказа, к-рый подразумевает, что приказ должен быть выполнен как можно скорее.

Принудительная ликвидация (Forced liquidation). Ситуация, при к-рой брокерская фирма, распоряжающаяся счетом клиента, закрывает его или при к-рой торговец, занимающийся сделками "левередж", закрывает счета "левередж" из-за нехватки средств на нем; как правило, закрытию счета предшествует уведомление.

Программная торговля (Program trading). Покупка или продажа значительного количества акций, входящих в портфель.

Прогрессивная шкала, снижение цены (Backwardation). Рыночная ситуация, при к-рой цены фьючерсов на более отдаленные месяцы поставки снижаются по прогрессивной шкале.

Процентные фьючерсы (Interest rate futures). Фьючерсные контракты с ценными бумагами с фиксированным уровнем дохода.

Разница (дифференциалы) (Differentials). Скидки (премии), разрешенные в случае др. сортности или др. местонахождения товара, когда сортность выше (или ниже) базисной, а местонахождение отличается оттого, к-рое зафиксировано во фьючерсном контракте.

Разница между ценой заключения и исполнения сделки (базис) (Basis). Разница между ценой товара при продаже на условиях наличной или кассовой сделки и ценой ближайшего фьючерсного контракта на тот же товар или сопутствующие товары. Базис, как правило, обычно рассчитывается по отношению к близким по времени фьючерсным контрактам и может отражать различные периоды времени, виды продукции, качество или местонахождение.

Райтер (Writer). Эмитент, лицо, предоставляющее субсидию, или сторона, к-рая продает опцион.

Реальный товар (Cash commodity). Реальный товар, поставляемый по наличным сделкам, в отличие от фьючерсного контракта. Синоним данного термина - "actuals" (т. е. наличный, реальный товар).

Реальный товар или финансовый актив (Actuals).

Реверсия (Reversal). Изменение направления движения цен.

Ролловер (Roll-over). Торговая процедура, включающая перенос одного месяца двойного опциона (стеллажа - straddle) на др. будущий месяц с одновременным сохранением др. контрактного месяца.

Рынок наличных товарных сделок (Cash market).

Рыночная корректировка (Market correction). Незначительное обратное движение цен, следующее за длительным периодом динамики цен в одном направлении.

Рыночный приказ (Market order). Приказ покупать или продавать фьючерсный контракт по любой цене на момент, когда он выставляется на "пите" (торговой точке).

Сближение (Convergence). Тенденция сближения цен на товар по наличным сделкам и по фьючерсам обычно проявляется в месяцы поставки.

Свитч (Switch). Закрытие позиции по фьючерсам с поставкой в одном месяце с одновременным созданием аналогичной позиции по фьючерсам с поставкой аналогичного товара в др. месяце. Биржевая тактика, именуемая также "Rolling forward".

Своп (Swap). Обмен активов и пассивов на аналогичные активы или пассивы с целью продления или сокращения сроков погашения или с целью повышения или снижения ставки по купонам с тем, чтобы максимально увеличить доходы или минимизировать издержки финансирования.

Сделка "бокс"(Box transaction). Позиция опциона, в к-рой собственник опциона установил длинную позицию по опциону покупателя и короткую позицию по опциону продавца по одной контрактной цене и короткую позицию по опциону покупателя и длинную позицию по опциону продавца по др. контрактной цене, причем все опционы относятся к одному контрактному месяцу и одному товару.

Сертифицированный(сертифицированныетоварныезапасы)(Certified or Certified stocks). Товарные запасы, прошедшие соответствующую проверку и признанные соответствующими стандартам качества, требуемым для поставки по фьючерсным контрактам, складированные в пунктах поставки, назначенных товарной биржей как подходящие или приемлемые для осуществления поставки.

Системапирамиды(Pyramiding). Использованиеприбылиотсуществующих позиций для пополнения гарантийного депозита в целях расширения операций.

Системарыночнойпереоценки(Mark-to-market). Системаежедневного учета потока наличности, используемая фьючерсными биржами США, позволяющая удерживать минимальный уровень маржи на данный фьючерсный или опционный контракт путем вычисления прибыли или убытков по каждому контракту в результате изменения цен на фьючерсы или опционы в конце каждого биржевого дня.

Системный риск (Systematic risk). Рыночный риск, связанный с колебаниями цен, к-рый не может быть устранен или диверсифицирован.

"Скальпер" (Scalper). Биржевой спекулянт, действующий в операционном зале и осуществляющий быстрые операции по покупке и продаже с незначительной прибылью или убытками, держащий свои позиции лишь в течение короткого периода во время торговой сессии.

Случайноеблуждание(Randomwalk). Экон.теория,утверждающая, что движение цен на рынках товарных фьючерсов и рынках ценных бумаг носит совершенно случайный характер (т. е. цены в прошлом не могут рассматриваться в качестве надежного показателя для предсказания цен в будущем).

Соотношениериск/вознаграждение(Risk/rewardratio). Взаимодействие между рентабельностью убытков и прибыли. Данное соотношение часто используется для выбора сферы торговли, а также в качестве сравнительного показателя.

Сопротивление(Resistance). Ценовая ситуация, при к-рой возникает тенденция к новым продажам, чтобы затормозить продолжающийся рост цен.

Сорта(сортность)(Grades). Различныекачественныепоказатели товара. Коэффициент хеджирования: отношение стоимости купленных или проданных фьючерсных контрактов к стоимости хеджируемого товара по текущей стоимости, расчет этого отношения необходим для минимизации базисного риска.

Спекулянт (Speculator). Лицо, не осуществляющее хеджирование, тем не менее торгующее товарными фьючерсами с целью извлечения прибыли, используя удачное прогнозирование или изменение движения цен.

"Спот"(Spot). Рынок наличных сделок - с немедленной поставкой товара и немедленным платежом.

Спред"бабочки"(Butterflyspread). Тройной (буквально, на трех ногах) спред (three-legged spread) по фьючерсам и опционам. В случае опционного спреда опционы имеют одни и те же сроки исполнения, однако различаются по уровню контрактных цен.

Спред(илистрэдл)(Spread(orstraddle). Покупкафьючерсасповставкой в одном месяце против продажи фьючерса с поставкой того же товара в др. месяце; покупка фьючерса с поставкой товара в одном месяце против продажи фьючерса с поставкой др. товара в том же месяце; либо покупка одного товара на одном рынке против продажи товара на др. рынке с тем, чтобы получить преимущество и извлечь прибыль вследствие изменений в соотношении цен. Термин "спред" также используется в отношении разницы между ценой фьючерса в одном месяцев и ценой фьючерса на один и тот же товар в др. месте. Термин "спред" также может применяться к опционам.

Спред-"бык"(Bullspread). Одновременная покупка и продажа двух фьючерсных контрактов на один и тот же товар или родственные товары с целью получения прибыли от роста цен, однако с одновременным ограничением потенциальных убытков, если ожидание повышения цен не оправдается.

Срок погашения (Maturity). Период, в течение к-рого фьючерсный контракт может быть выполнен путем поставки физического товара.

Тендер (Tender). Уведомление, направляемое в клиринговую палату о намерении начать поставку реального товара во исполнение условий фьючерсного контракта.

Торговляспомощьючернойдоски(Blackboardtrading). Практикапродажи товаров при помощи черной доски, установленной на стене товарной биржи.

Торговцы,осуществляющиеоднодневныесделки(Daytraders). Трейдеры, осуществляющие сделки с товарными контрактами, а затем в течение той же торговой сессии до ее закрытия осуществляющие по ним контрсделку.

Требование ("колл") (Call). 1) Период при открытии и закрытии торговой сессии на некоторых фьючерсных биржах, когда цены на фьючерсные контракты устанавливаются посредством аукциона; 2) Требование покупателя, термин, как правило, применяемый к сделкам по хлопку. Синонимом является термин "call sale" (требование о продаже).

Требованиедополнительногообеспечения(Margincall). Требование брокерской фирмы к клиенту о восстановлении первоначального размера его гарантийного депозита; требование клиринговой палаты к банку - члену клиринговой палаты поднять размер долга по клиринговым расчетам до минимального уровня по правилам клиринговой палаты.

Трейдер (Trader). Торговец, занимающийся реальным товаром; спекулянт, к-рый проводит операции за свой счет.

Уведомление о поставке (Delivery notice). Письменное заявление продавца на поставку товара против открытой фьючерсной позиции на определенную дату.

Управлениетоварныхбиржсша(CommodityExchangeAuthority). Регулирующее Агентство министерства с. х. США, образованное с целью контроля за исполнением (до 1975 г.) Закона о товарных биржах; предшественник Комиссии по торговле товарными фьючерсами.

Упущенная контрсделка (Squeeze). Ситуация на рынке, когда нехватка запасов заставляет сторону, продающую фьючерсы, покрывать свои позиции при помощи контрсделки по более высоким ценам.

Фиктивная продажа (Wash sale). Фиктивная сделка, к-рая обычно оформляется так, чтобы создать впечатление реальных торгов, однако без обозначения какой-либо фактической позиции на рынке. Такие сделки запрещены Заколом о товарных биржах.

Фиктивнаяторговля(Fictitioustrading). Аналогичныетермины(wash trading, backeting, cross trading), обозначающие различные торговые сделки, создающие впечатление об осуществлении реальных торговых операций, хотя в действительности при их проведении отсутствует как добросовестный подход, так и конкуренция.

Финансовыеинструменты(Financialinstruments). Валюта, ценные бумаги и индексы их курса.

Форвард(Forward). Вбудущем.

Форвардная сделка(Forwardcontracting). Сделки,принятывомногих отраслях, включая сбыт товаров, при к-рых покупатель и продавец заключают соглашение о поставке товаров определенного количества и качества на определенную дату в будущем.

Форвардныйрынок(рынокпосделкамнасрок)(Forwardmarket). Своеобразная торговля товарами, к-рые должны быть поставлены на будущую дату.

Форс-мажор (Force Majeure). Оговорка в контракте о поставке, позволяющая любой из участвующих сторон не выполнять своих обязательств при наступлении чрезвычайных событий, к-рые могут варьироваться от забастовок до задержек экспортных поставок из стран-производителей.

Фьючерсный контракт (Futures contract). Соглашение о покупке или продаже товара с поставкой на будущую дату.

Хеджирование (Hedging). Осуществление контрсделки на фьючерсном рынке противоположной позиции на текущем рынке наличных сделок с целью страхования риска от неблагоприятного изменения цен текущего товара; покупка или продажа фьючерсов в целях временного покрытия на текущем рынке сделки, к-рая осуществится позднее.

Цена "спот" (Spot price). Цена, по к-рой в данное время и в данном месте продается реальный товар на условиях немедленной поставки.

Цена исполнения (или контрактная цена) (Exercise (or strike) price). Цена, оговоренная в опционном контракте, по к-рой владелец контракта покупателя может купить товар в течение срока действия опциона, а также цена, установленная в опционном контракте, по к-рой владелец контракта продавца может продать товар в течение срока действия опциона.

Цена исполнения (Backpricing). Фиксация цены на товар, по к-рому существует заранее взятое обязательство на его покупку.

Цена исполнения, или контрактная цена (Striking price (exercise or contract price). Цена, зафиксированная в опционном контракте, в соответствии с к-рой соответствующий фьючерсный контракт или товар переходят от продавца к покупателю.

Цена поставки (Deliviry price). Цена, фиксируемая клиринговой палатой в счетах за поставки по фьючерсным контрактам.

Цена предложения (Offer). Объявленная готовность продать по данной цене. Противоположное значение - цена спроса.

Цена при заключении сделки (Peggedprice). Цена на товар, зафиксированная при заключении контракта.

См. РЫНОК ФЬЮЧЕРСОВ; ФЬЮЧЕРСНЫЕ БИРЖИ; ФЬЮЧЕРСЫ.

ГОЛОСОВАНИЕ КУМУЛЯТИВНОЕ (CUMULATIVE VOTING). Статья 5144 пересмотренного свода законов (12 U.S.C. 61) предусматривает обязательное К.г. при проведении любых выборов директоров нац. банков, т. е. каждый акционер обладает правом либо проголосовать количеством своих акций столько раз, сколько директоров собирается в совет, либо аккумулировать эти голоса, т. е. дать за одного кандидата столько голосов, сколько составляет количество голосующих акций, умноженное на количество голосов, либо распределить эти голоса аналогичным образом среди такого количества кандидатов, какое он сочтет нужным. При решении всех остальных вопросов на акционерном собрании установлен иной порядок голосования - один голос на каждую принадлежащую акционеру акцию.

Корпоративное законодательство штатов предусматривает для большинства из них обязательное К.г. или его допущение. Штатом, впервые предусмотревшим К.г. акционеров корпорации, стал Иллинойс (1870), где и до сегодняшнего дня его обязательное проведение предусматривается конституцией штата. Джозеф Медилл, издатель из Чикаго, к-рому приписывается основная роль в его принятии, сделал это под влиянием Джона Стюарта Милля, защищавшего право пропорционального представительства политических меньшинств.

К.г. позволяет меньшинству акционеров, обладающих минимальным количеством акций, необходимым для избрания хотя бы одного из директоров, при данной процедуре голосования, получить это минимальное представительство в совете директоров; и наоборот, при традиционном голосовании, предусматривающем один голос на голосующую акцию, незначительное большинство акционеров может избрать всех директоров. Общая сумма кумулятивных голосов исчисляется путем умножения общего количества подлежащих избранию директоров на число голосующих акций, принадлежащих акционерам, напр., если избирается 5 директоров и имеется 100 акций, то либо за каждого кандидата подается 500 голосов, либо все эти голоса произвольно распределяются между любыми кандидатами. Тем не менее для достижения наибольшего эффекта меньшинству акционеров должно быть известно минимальное количество голосов, необходимое для избрания желаемого числа директоров для концентрации своих голосов и недопущения их распыления. Еще в январе 1910 г. Чарльз В.Гестенберг, адвокат и один из первых авторов статей по тематике корпоративных финансов, опубликовал в *"Journal of Accountancy"* свою формулу расчета определения минимально необходимого числа акций, обеспечивающего избрание желаемых кандидатов в директора при К.г.

$$\frac{\text{Общее число голосующих акций} \times \text{Число желаемых к избранию директоров}}{\text{Общее число директоров}} + 1 \text{ (т. е. добавляя некоторую долю до 1)}$$

Пример. Если избирается пять директоров и голосует 500 акций, то их минимальное число, необходимое для избрания одного директора, равно 84. Доказательство. 84 акции, умноженные на пять кандидатов, составят 420 голосов, которые подаются за одного из кандидатов. Предположим, что остальные 416 акций составляют в совокупности единое большинство, поэтому 2.080 голосов распределяются поровну среди 5 директоров, что составляет 416 голосов за каждого. Таким образом, представляющий меньшинство кандидат, получивший 420 голосов, будет непременно избран на одно из мест в совете директоров, остальные же четыре займут представители большинства. В этом примере важно, чтобы меньшинство было уверено в том, что все 420 голосов будут отданы за одного кандидата в директора, если же эти 420 голосов распределятся между двумя кандидатурами, то вполне очевидно, что ни один из них не будет избран.

Следовательно, К.г. вовсе не гарантирует автоматического присутствия представителей меньшинства акционеров в совете директоров; оно должно иметь необходимый для этого минимум голосующих акций и, во-вторых, соответствующим образом нацелить свои кумулятивные голоса. Неплохо при этом помнить общее правило д-ра Гарри Г. Гутмана - для избрания хотя бы одного директора меньшинству надо иметь долю чуть меньше доли их представительства в совете директоров плюс одна акция, напр., при совете из пяти директоров надо иметь одну шестую голосующих акций плюс еще одна, при совете из шести директоров - одну седьмую плюс одна акция и т. д. Помимо этого, при К.г. для получения большинства в совете директоров необходимо обладать большей частью голосующих акций; в рассмотренном выше примере для избрания трех из пяти директоров требуется 251 голосующая акция, или большая часть их общего количества в 500 акций.

Основная цель К.г. - дать возможность меньшинству акционеров получить хотя бы минимальное представительство в совете директоров - рассматривается и как его недостаток, т. к. это меньшинство в совете директоров скорее всего окажется аутсайдером и станет помехой в работе совета. Обязательное К.г. при выборе директоров нац. банков было предусмотрено Законом о банках 1933 г. Многие банкиры поддержали положения той части Закона о кредитно-фин. институтах, предложенного в 1957 г., в к-рой говорилось о допущении К.г. лишь в тех случаях, когда эта процедура предусмотрена уставами нац. банков. Тем не менее эта часть не была принята. Совет управляющих ФРС в своем мнении на предложенный закон отметил, что он находит саму идею К.г. верной и полезной и что "вопрос о том, стоит ли осуществлять изменения, весьма спорен до тех пор, пока Конгресс не убедится в том, что К.г. при-

водит к настолько нежелательным результатам, что они перевешивают очевидную справедливость обеспечения соответствующего представительства интересов меньшинства".

В качестве практической и процедурной иллюстрации применения тех положений законодательства (12 U.S.C. 61, supra), к-рые касаются нац. банков, правила Контролера ден. обращения (Правило 4300) предусматривают следующий пример. Если совет директоров банка состоит из семи членов, то один акционер, имеющий 150 акций, аккумулирует свои 1.050 голосов так, чтобы распределить их долями по 525 голосов между двумя кандидатами из девяти. Остальные акционеры (большинство), обладающие 300 акций, распределяют по 300 голосов на каждого из оставшихся семи кандидатов. Два кандидата, получившие по 525 голосов, будут выбраны. Никто из семи кандидатов, получивших по 300 голосов, не будет избран на оставшиеся пять постов в совете директоров. Проводится второй тур голосования; в этом втором туре акционер, проголосовавший своими акциями за двух избранных директоров в первом туре, повторно участвовать не может. Иными словами, во втором (а при необходимости и во всех последующих) туре голосования акционеру не позволяется использовать свои голоса, если они уже были один раз аккумулированы и поданы за уже избранного кандидата.

Данное правило основывается на том факте, что предоставление разрешения снова голосовать такими акциями в некоторых случаях может привести к нарушению пропорционального представления всех интересов, являющегося целью голосования методом сложения голосов по акциям.

БИБЛИОГРАФИЯ:

COMPTROLLER OF THE CURRENCY. "Cumulative Voting in Election of Directors". Interpretive Ruling 7.4300, Comptroller's Manual for Natioal Banks.

STURDY, H. F. Mandatory Cumulative Voting: An Anachronism". *Business Lawyer, April,* 1961.

WHETTEN, L. D. Cumulative Voting for Directors: Its Origin and Significance, 1959.

"ТОЛУБОЙ ЛИСТ" (BLUE LIST). *"Блю лист оф каррент муниципал оффериигз" (Blue List of Current Municipal Offerings)* - ежедневное фин. издание, содержащее информацию о листинге облигаций, предлагаемых к продаже дилерами и банками. Это один из наиболее полных источников информации по объемам и активности рынка муниципальных облигаций. "Гл." публикуется компанией Стэндард энд Пурз. Выпуски группируются по штатам, эмитенту, по типу облигации, сроку погашения, наличию или отсутствию купона, по доходности на срок погашения, в соответствии с к-рой облигации предлагаются к продаже, а также по брокеру, делающему предложение. Потенциальный покупатель может напрямую связаться с брокером и договориться о цене сделки. Список является способом рекламы предложений брокеров по облигациям; конкретная операция может быть заключена непосредственно. "Кении уайер" (Kenny wire) является электронным аукционом предложений по продаже муниципальных облигаций, в к-ром указывается предложение и объем выпуска. "Кении уайер" оперирует через систему телетайпных терминалов в банках и фирмах, занимающихся операциями с муниципальными облигациями. "Кении" определяет самую выгодную ставку спроса по предложению к продаже и связывается с брокером, делающим предложение относительно приемлемости ставки спроса. Спонсором системы "Кении уайер" является нью-йоркская брокерско-дилерская фирма "Дж. Дж. Кении энд К°". Система "Барбан" по электронным котировкам гос. ценных бумаг (Barban System) дает информацию по гос. ценным бумагам, предлагаемым по фиксированным ценам.

ГОРИЗОНТАЛЬНОЕ СЛИЯНИЕ (HORIZONTAL MERGER). Один из методов увеличения прибылей фирмы заключается в увеличении ее доли на рынке. Эта цель может быть достигнута путем слияния с фирмой, производящей аналогичную продукцию. Такая форма слияния называется Г.с. Практика подобных слияний была наиболее распространена на ранней стадии становления нашей индустриальной экономики. Большинство слияний так называемой первой волны (1887-1904 гг.) имели характер Г.с. В настоящее время планы подобных слияний тщательно изучаются, т. к. они могут препятствовать конкуренции.

См. ОБЪЕДИНЕНИЕ КОМПАНИЙ.

ГОРИЗОНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ (HORIZONTAL ANALYSIS). Процедура, используемая при АНАЛИЗЕ ФИНАНСОВЫХ ОТЧЕТОВ, выявляющая абсолютные и пропорциональные изменения за определенный период времени. Г.а. полезно использовать при оценке тренда (тенденции).

	1991	*1990*	*Разница*	*% изменения*
Продажи	$1000000	$850000	$150000	7,6

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

ГОРОДА НЕРЕЗЕРВНЫЕ (UNDESIGNATED CITIES). Города, не указанные как резервные Советом управляющих ФРС. Публичный закон 86-114, утвержденный 18 июля 1959 г., предусматривал завершение классификации "центральных резервных городов" для правовых целей, связанных с РЕЗЕРВОМ. ЭТО было осуществлено Советом управляющих ФРС в соответствии с законом начиная с 28 июля 1962 г. Банки - члены ФРС, расположенные в Н.г., рассматриваются как провинциальные банки, хотя из этого не следует, что они расположены в сельской местности.

В поправке D к Положению об обязательных резервах банков - членов ФРС содержится перечень факторов, принимаемых во внимание Советом управляющих ФРС при рассмотрении просьб банков-членов, расположенных в резервных городах, уменьшить норму обязательных резервов по сравнению с др. банками-членами, расположенными в том же городе, с учетом деятельности банка, включая, но не ограничиваясь ставками по средствам, привлеченным на их текущие счета.

ГОРОДА РЕЗЕРВНЫЕ (RESERVE CITIES). Закон о ФРС (пункт 19) предоставил Совету управляющих ФРС право предоставлять и лишать статуса резервного и центрального Р.г. для регулирования системы обязательных резервов. В разрезе поправки к пункту 19 от 28 июля 1959 г. (P. L. 86-114), к-рая изменила законодательный порядок определения норм резервов, а главное - отменила статус ЦЕНТРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ ГОРОДОВ 28 июля 1962 г., Совет управляющих ФРС с 10 февраля 1960 г. приостановил до особого уведомления трехгодичные пересмотры статусов резервных и центральных Р.г.

После пересмотра статуса Р.г. 1 марта 1957 г. пять городов (Пуэбло, штат Колорадо; Канзас-Сити, штат Канзас; Топика, штат Канзас; Уичито, штат Канзас; Толидо, штат Огайо), к-рые перестали соответствовать стандартам Р.г. согласно Правилам классификации резервных городов Совета управляющих ФРС, тем не менее по просьбе банков-членов, находящихся в этих городах, продолжили выполнять свои функции Р.г., т. к. это допускается правилами в подобных обстоятельствах.

В соответствии с действовавшими тогда Правилами 1947 г. банки-члены в этих городах могли пересмотреть свой статус во время очередного трехгодичного пересмотра в 1960 г. В связи с приостановкой Советом управляющих ФРС трехгодичных пересмотров и кажущейся пристрастности неопределенно долго сохраняющегося статуса Р.г., вопреки желаниям банков-членов в этих городах, в правила Совета управляющих были внесены поправки, позволяющие в данных обстоятельствах аннулировать статус Р.г.

В соответствии с поступившими просьбами Совет управляющих ФРС лишил статуса Р.г. Канзас-Сити, штат Канзас; Топика, штат Канзас; Уичито, штат Канзас.

С учетом этого ситуация с начала 60-х гг. выглядит следующим образом:

1. Р.г. являются: Вашингтон, округ Колумбия, а также все города, за исключением Нью-Йорка и Чикаго, в к-рых расположены федеральные резервные банки или их филиалы. К этим городам относятся:

Атланта	Лос-Анджелес	Сан-Франциско
Балтимор	Луисвилл	Сент-Луис
Бирмингем	Мемфис	Сиэтл
Бостон	Миннеаполис	Солт-Лейк-Сити
Буффало	Нашвилл	Филадельфия
Даллас	Новый Орлеан	Хелена
Денвер	Оклахома-Сити	Хьюстон
Детройт	Омаха	Цинциннати
Джейксонвилл	Питтсбург	Шарлотт
Канзас-Сити	Портленд	Эль-Пасо
Кливленд	Ричмонд	
Литл-Рок	Сан-Антонио	

2. Дополнительно статус Р.г. был предоставлен Советом управляющих ФРС следующим городам:

Де-Мойн, Айова	Пуэбло, Колорадо
Индианаполис, Индиана	Сент-Пол, Миннесота
Колумбус, Огайо	Талса, Оклахома
Майами, Флорида	Толидо, Огайо
Милуоки, Висконсин	Форд-Уэрт, Техас
Нэшнл-Сити, Иллинойс	

См. РЕЗЕРВ.

ГОРОДСКОЙ ДЕПАРТАМЕНТ ИНКАССАЦИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ (CITY COLLECTION DEPARTMENT). Отделение банка, принимающее через свой кассовый отдел векселя на предъявителя и срочные тратты, чеки, ноты и акцепты от местных вкладчиков и корреспондентов, находящихся за пределами города, с целью осуществления внутригородского инкассо. Городской департамент занимается исключительно инкассируемыми документами, т. е. поступающими на счета вкладчиков документами после их реальной инкассации.

См. ДЕПАРТАМЕНТ ИНКАССАЦИИ КУПОНОВ.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА (GOVERNMENT NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION). Начиная с 1 сентября 1968 г. ФЕДЕРАЛЬНАЯ НАЦИОНАЛЬНАЯ ИПОТЕЧНАЯ АССОЦИАЦИЯ, изначально созданная в феврале 1938 г. в соответствии с положениями раздела **III** Закона о развитии жилищного строительства как нац. ипотечная ассоциация Вашингтона (название ассоциации было изменено в апреле 1938 г.), была разделена на две ассоциации: Гос. нац. ассоциацию ипотечного кредита (ГНАИК), широко известную как "Ginny Mae", и Федеральную нац. ассоциацию ипотечного кредита (новая ФНАИК, широко известна как "Fanny Mae").

ГНАИК является корпоративным органом гос-ва, функционирующим в рамках Министерства жилищного строительства и городского развития, не имеющим акционерного капитала и совета директоров. Ассоциация действует под контролем министра жилищного строительства и городского развития, к-рый выполняет те функции, к-рые обычно возлагаются на совет директоров. ГНАИК осуществляет следующие программы министерства в соответствии с общей политикой министра и положениями раздела **III** Закона о развитии жилищного строительства:

1. Специальная поддержка при финансировании приемлемых в качестве обеспечения закладных, гарантированных федеральным правительством согласно разделу 305 закона, или чье оформление разрешено президентом США. Практически все виды указанной поддержки, оказываемой рынку закладных, средства для к-рой в большинстве случаев получаются из Казначейства США в виде ссуд, в последние годы приобрели форму тандемного плана, когда ГНАИК покупает закладные у частных кредиторов по ценам ниже рыночных и, в свою очередь, продает их частным инвесторам по рыночным ценам.
2. Управление и продажа (ликвидация) портфеля закладных, приобретенных ГНАИК в период ее создания, в 1968 г., в соответствии с разделом 306 закона. Хотя ГНАИК обладает правом приобретать долговые обязательства у министра жилищного строительства и городского развития, а также приобретать закладные и получать ссуды от любого федерального органа с целью управления этими инструментами и их продажи (ликвидации), однако с тех пор ГНАИК не произвела новых приобретений во исполнение вышеуказанных функций.
3. Управление в соответствии с разделом 302(с) закона Гос. трастом по продаже (ликвидации) закладных, Трастом долговых обязательств малого бизнеса, Федеральным трастом по продаже (ликвидации) активов и Федеральным трастом по финансированию активов. В качестве доверенного лица ГНАИК выпустила сертификаты участия (СУ), т. е. сертификаты, свидетельствующие об особой заинтересованности бенефициария в будущих платежах, как основной суммы, так и процента по пулу закладных, отобранных из портфелей вышеупомянутых трастов. На конец 1979 г. было выпущено СУ на общую сумму 3,004 млрд дол. США, из них на сумму 289 млн - СУ Гос. траста по продаже закладных; на 750 млн - СУ Федерального траста по продаже активов; на 1,965 млрд дол. - СУ Федерального траста по финансированию активов. СУ имели срок погашения от 1 до 20 лет и представляли заинтересованность бенефициариев в будущих платежах основной суммы и процентов по пулу закладных, доверенных ГНАИК; поступления от продажи ассоциацией СУ использовались учредителями трастов для снижения ими объемов заемных средств и проч. использования правительственных фин. средств.
4. Гарантирование своевременного платежа основной суммы и процентов по трастовым сертификатам и др. ценным бумагам, выпущенным ФНАИК или др. организациями, уполномоченными выполнять эту функцию, и обеспеченных трастом или пулом закладных, застрахованных ФЕДЕРАЛЬНЫМ УПРАВЛЕНИЕМ жилищного СТРОИТЕЛЬСТВА (ФУЖС) или Администрацией по делам ветеранов (АДВ) в соответствии с положениями раздела 306 закона. ГНАИК выпустила различные виды ценных бумаг, гарантированных ассоциацией и обеспеченных закладными:
   а. Облигации, обеспеченные закладными, выпущенные **ФНАИК** И ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИЕЙ ЖИЛИЩНОГО ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА **(ФКЖИК). На** конец 1979 г. совокупный объем гарантированных ГНАИК облигаций, обеспеченных закладными, составил: облигации, выпущенные ФНАИК, - на 1,434 млрд дол. США и облигации, выпущенные ФКЖИК, включая гарантированные облигации, обеспеченные закладными, - на сумму 2,109 млрд дол., размещенные частным образом - на сумму 1,229 млрд дол. Срок погашения выпусков (эмиссий) составлял от 1 до 25 лет.
   б. Вторичные ценные бумаги, гарантированные ГНАИК и выпущенные частными кредиторами ипотек на базе определенных пулов закладных (ипотек) ФУЖС Администрации по делам строительства жилья для фермеров или на базе закладных (ипотек), гарантированных АДВ. ГНАИК гарантирует своевременные платежи основной суммы и процента по таким ценным бумагам, причем подобные гарантии олицетворяют собой ответственность за добросовестное и

честное выполнение взятых на себя обязательств, что гарантировано всем авторитетом гос-ва. По мере поступления платежей основной суммы и процентов по пулам закладных (ипотек) эти средства, после вычета платы за обслуживание и предоставление гарантий, передаются владельцам (держателям) сертификатов, гарантированных ГНАИК.

Торговая деятельность. Вслед за существенным увеличением объема торговли ценными бумагами ГНАИК, обеспеченных закладными, включая форвардные сделки, растущей спекуляцией опционами с преимущественным правом осуществить покупку таких ценных бумаг в будущем в надежде на увеличение их стоимости в случае снижения процентных ставок сформировалась саморегулирующая коммерческая группа дилеров, ставящая целью регулирование торговли ценными бумагами, обеспеченными закладными, и гарантированными ссудами. Однако следует подчеркнуть, что сами ценные бумаги ГНАИК считаются объектом консервативных инвестиций.

Развитие торговли процентными фьючерсами ГНАИК, обеспеченными закладными, на организованных биржах придало новый импульс торговле ценными бумагами ГНАИК.

См. КРЕДИТЫ с УЧАСТИЕМ ДРУГИХ БАНКОВ; МИНИСТЕРСТВО ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА И ГОРОДСКОГО РАЗВИТИЯ; ФЬЮЧЕРСЫ ГОСУДАРСТВЕННОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПРОБИРНАЯ ПАЛАТА (GOVERNMENT ASSAY OFFICE). *См.* ПРОБИРНАЯ ПАЛАТА.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПРОГРАММА РАСПОРЯЖЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ (UNITED STATES TRUSTEE PROGRAM). Закон о реформировании процедуры банкротства 1978 г. учредил Г.п.р.и. (несостоятельных должников) как экспериментальное мероприятие в десяти географических регионах, включающих восемнадцать федеральных судебных округов. Программе был придан нац. характер Законом о судьях по делам о банкротстве и Законом о семейном фермерстве 1986 г. Цель программы - гарантировать соблюдение законов о банкротстве и надзирать за рассмотрением дел о банкротстве и действиями распорядителей имуществом, оставляя традиционные судебные функции на исключительное рассмотрение судей по делам о банкротстве.

Программа финансируется из Фонда Гос. программы; он пополняется за счет сборов, к-рыми облагаются обращающиеся к защите законов о несостоятельности. Программа надзирает за слушанием четырех типов дел о банкротстве, определенных Законом о несостоятельности:

- слушаний по делам, подпадающим под действие главы 7, согласно к-рой ликвидируется имущество должника;
- слушаний по делам о санации, согласно главе 11, для оздоровления предприятия должника;
- слушаний по делам о санации, согласно главе 12, для оздоровления семейного фермерского хоз-ва;
- слушаний по делам урегулирования долгов лиц с регулярным доходом согласно главе 13.

К конкретным обязанностям Программы относятся:

- назначение и наблюдение за действиями лиц, выполняющих распорядительные функции в конкретных случаях;
- назначение и созыв комитетов кредиторов в случае реорганизации корпорации согласно главе 11;
- рассмотрение обращений сотрудников штата об удержании и об оплате сборов;
- рассмотрение заявлений о разглашении и передача на рассмотрение суда заключений об их адекватности;
- назначение распорядителей или ревизоров в необходимых случаях;
- рекомендации суду о назначении распорядителей или ревизоров в необходимых случаях;
- обеспечение защиты имущества, вовлеченного в рассмотрение дел о банкротстве, в течение рассмотрения дел;
- предоставление распорядительских услуг по делам, подпадающим под действие глав 7, 12 и 13 в случаях, когда для выполнения этих функций не находится желающих частных лиц;
- предоставление адвокатских услуг в суде по вопросам, касающимся Закона о несостоятельности.

См. БАНКРОТСТВО.

ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ (GOVERNMENT REGULATION). На протяжении всей истории США развивалась тенденция регулирования по двум направлениям - социальному и экон. Социальное регулирование осуществляют: Агентство по защите окружающей среды, Управление охраны труда, Комиссия по безопасности потребительских товаров и др. организации. Список органов экон. регулирования включает Федеральную торговую комиссию, Управление гражданской авиации, Комитет по межштатному транспорту и торговле и др. Вопросы политики, затрагивающие интересы общества, концентрируются вокруг проблем антитрестовской политики, равенства экон. возможностей, равенства в вопросах занятости, охраны труда, защиты прав потребителя и окружающей среды.

Гос. комитет по делам правительства (The State Governmental Affairs Committee) характеризует орган федерального регулирования как "орган: 1) имеющий право принимать решения; 2) определяющий стандарты или направления предоставления льгот и введения ограничений в сфере профессиональной этики; 3) действующий главным образом в сфере нац. предпринимательства; 4) чей руководитель и члены назначаются президентом и 5) чьи юр. процедуры в основном регулируются положениями Закона об административных процедурах".

Конгресс США принял основные антитрестовские законы, направленные на поддержание конкуренции и против ограничения торговли. Эти законодательные акты также жестко ограничивают недобросовестную конкуренцию.

В Антитрестовском законе Шермана (1890 г.) подчеркивалось, что "любой контракт, объединение... или сговор, имеющие целью ограничение торговли и деловых связей между несколькими штатами, настоящим объявляются незаконными", и, что "любое лицо, к-рое монополизирует или... путем объединения или сговора постарается монополизировать любой участок торговли или деловых связей между несколькими штатами... будет считаться виновным в совершении мисдиминора[1]".

Суды в целом придерживались той позиции, что прежде чем признать ограничение незаконным, оно должно быть признано "неправильным" и "неразумным". Суды признавали, что размер или масштабность предпринимательства сами по себе не являются доказательством нарушения закона. К подобным делам должен применяться "принцип разумного" ("principle of reason"). В частности, Закон Шермана запрещал ценовую дискриминацию, в случае, если она имела тенденцию к ограничению конкуренции в любой сфере торговли. Закон также запрещал продавцам требовать от своих покупателей, чтобы те воздерживались от покупки товаров у своих конкурентов, если подобная политика вела к созданию монополии (напр., определенные меры, направленные на ограничение прав контрагента или меры навязывания сделок на особых условиях, в соответствии с к-рыми партнер не имел права обращаться к др. контрагенту).

Закон Клейтона, принятый в 1914 г., был направлен против создания объединений корпораций, ограничивающих торговлю или развитие деловых связей. Касаясь вопросов антитрестовской политики, Закон Клейтона определил, что "недобросовестные мето-

[1] Мисдиминор (misdemeanour) - категория наименее опасных преступлений, граничащих с административными правонарушениями. - *Прим. перевод.*

ды конкуренции в торговле или затрагивающие торговлю, а также недобросовестные или вводящие в заблуждение действия или практика в торговле, или затрагивающие торговлю, настоящим объявляются незаконными". В частности, закон запрещает ценовую дискриминацию, следствием к-рой может быть ослабление конкуренции или тенденция к образованию монополии; ограничительные статьи в контрактах, обязывающие покупателей товаров не приобретать товары у конкурента продавца; приобретение одной корпорацией акций др. корпорации с целью ослабления конкуренции; создание взаимосвязанных и взаимозависимых управленческих структур (директоратов). Недавнее совершенствование антитрестовского законодательства в 1977 г. ужесточило наказание за нарушение антитрестовских законов, начиная с мисдиминоров и кончая фелонией[1], путем установления штрафов в размере до 1 млн дол. для корпорации и 100 тыс. дол. для частного лица и тюремного заключения до 3 лет.

Поправки в Закон Клейтона были внесены в 1936 г. путем принятия Закона Робинсона-Патмана. Этот закон был нацелен на предотвращение недобросовестной конкуренции в торговле путем предоставления или получения скидок или услуг, если подобные действия приводили к дискриминации и существенному снижению конкуренции. Ценовая дискриминация может иметь место, когда поставщик продает один и тот же товар двум конкурирующим оптовым покупателям по разным ценам, в результате чего может быть нанесен ущерб конкуренции. Закон также объявляет незаконными действия покупателя, направленные на намеренное снижение цен или пользование дискриминационными, заниженными ценами. Дифференциация может иметь законный характер, если не наносит ущерба конкуренции, если она является результатом разницы в издержках по продаже товара различным клиентам, если используется для реализации устаревших, трудно реализуемых товаров, если добросовестно предлагается, не избегая ценовой конкуренции со стороны конкурента, и если цены предлагаются клиентам, не связанным с конкуренцией. Закон также запрещает продавцам предлагать различного вида скидки с целью компенсации затрат на рекламу товара или с целью компенсации услуг по продвижению товара на рынок, если подобного рода скидки ими не предлагаются всем клиентам "на пропорционально равных условиях".

Закон Робинсона-Патмана был изменен в 1950 г. путем принятия Закона против слияния или поправки Селлера-Кефаувера (Celler-Kefauver Amendment), к-рая объявила незаконной приобретение одной корпорацией активов др. компании, если подобное приобретение существенным образом ослабляет конкуренцию, ограничивает торговлю или ведет к образованию монополии.

Закон о Федеральной торговой комиссии 1914 г. определил, что "недобросовестные методы конкуренции в торговле настоящим объявляются незаконными. Комиссия настоящим уполномочивается и инструктируется предотвратить использование недобросовестных методов торговли всеми частными лицами, товариществами, корпорациями, за исключением банков, и организациями общественного транспорта, чья деятельность определяется законами, регулирующими сферу торговли". Закон Уилера-Ли (The Wheeler-Lea Act) 1938 г. уполномочил комиссию ограничивать деловую активность в определенных сферах, если она сочтет, что такая деятельность наносит ущерб общественным интересам, особенно что касается ложной, недостоверной рекламы и фальсификации произведенных товаров.

Альтернатива Г.р. предполагала бы большую свободу для бизнеса в сфере достижения социально значимых целей, растущее взаимодействие деловых кругов и правительства с целью установления реальных стандартов качества работы, желание со стороны деловых кругов признать законный характер социальных целей и позволить рынку реализовать желаемые изменения в поведении деловых кругов.

В прилагаемой схеме показан функциональный анализ существующей системы федерального регулирования банковской деятельности, включенный в *Доклад Буша* за 1984 г.

ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (PUBLIC REGULATION) В политике, экономике и предпринимательстве вмешательство гос. органов, т. е. федерального правительства или правительства штата, в предпринимательскую деятельность. Г.р. рассматривается как золотая середина между крайностями монополизма или ничем не ограниченной конкуренции, с одной стороны, и гос. собственностью или даже некоторыми формами социализма - с другой. Целью Г.р. является обеспечение использования преимуществ частного предпринимательства и частной собственности при одновременном предотвращении негативных сторон монополизма и жесткой конкурентной борьбы.

Впервые гос. вмешательство было использовано для регулирования деятельности сферы общественных услуг, ж.-д. компаний и коммунального хоз-ва. Конкуренция в этих отраслях связана со слишком большими издержками, т. к. необходимо дублировать громоздкие и капиталоемкие производственные и распределительные мощности, поэтому гос. закрепление монополизма в данной сфере было воспринято как первостепенная необходимость. Для предотвращения злоупотреблений монопольным положением, особенно в части обоснованности тарифов и качества обслуживания, регулирование деятельности отраслей сферы общественных услуг было всесторонне регламентировано законодательством. Основанное на регулируемом обычным правом традиционном порядке предъявления потребительских претензий, Г.р. было законодательно распространено на тарифы и услуги фирм, относимых, в соответствии с существующим определением, к коммунальному хоз-ву, или предприятий, "связанных с общественными интересами" в узком юр. смысле. Особо выделилось дело "Манн" против штата Иллинойс" *(Munn* v. *Illinois)* (94 U.S. 113), рассматривавшееся в 1877 г., когда на основании принципов обычного права было поддержано наложение штатом ограничений на максимальные тарифы и требование выполнения офиц. предписаний при лицензировании и выпуске облигаций предприятиями-элеваторами. Это привело к распространению данных принципов на ж.-д. компании, компании водоснабжения, мукомольные заводы, скотопригонные дворы, а также на телефонные компании и компании газо- и электроснабжения. В дальнейшем это коснулось и тарифных ставок по страхованию огня (Джермен Эллайэнс Иншурэнс К° против штата Канзас *(German Alliance Insurance Co.* v. *Kansas),* 233 U.S. 389, 1914). Но когда в 1920 г. штатом Канзас было введено законодательное требование принудительного арбитражного рассмотрения споров, касающихся оплаты и условий труда во всех фирмах, занятых изготовлением, подготовкой или транспортировкой пищевых продуктов, одежды и горючего, как на предприятиях, "связанных с общественными интересами", Верховный суд США единогласно отверг такое распространение толкования сферы коммунального хоз-ва (Вольф Пэкинг К° против штата Канзас *(Wolff Packing Co.* v. *Kansas),* 262 U.S. 522).

Тем не менее дальнейшее распространение Г.р. возможно исходя из др. законно обоснованных правовых концепций. В 1894 г. решением Верховного суда США по делу Брасс против штата Северная Дакота *(Brass* v. *North Dakota)* (153 U.S. 391) было признано конституционным наложение штатом ограничений на максимальный размер тарифов по хранению зерна на основании того, что компании Брасс не следует вменять штату в вину целесообразность принятия им закона. А в известном деле Неббия против штата Нью-Йорк *(Nebbiav. New York)* (291 U.S. 538, 1934) Верховный суд поддержал установление штатом фиксированного минимума оптовых и розничных цен на молоко через его Совет по молочному

[1] Фелония (felony) - категория тяжких преступлений, по степени тяжести находящаяся между изменой и мисдиминором - *Прим. перевод.*

Функциональный анализ существующей системы федерального регулирования банковской деятельности

Совет управляющих ФРС	Федеральная корпорация страхования депозитов	Управление Контролера денежного обращения	Регулирующие функции	Комиссия по ценным бумагам и биржам	Министерство юстиции
			Лицензирование федеральных финансовых институтов		
			Регулирование деятельности холдинговых компаний		
			Ревизия надежности		
			Проверки ведения трастовых операций, электронной обработки данных (EDP)		
			Надзор за деятельностью финансовых учреждений, созданных по законам штата		
			Ликвидность		
			Контроль за соответствием деятельности банков законам о защите прав потребителя		
			Контроль за выполнением требований законов об операциях с ценными бумагами		
			Контроль за соблюдением антитрестовского законодательства		
			Страхование депозитов		

Примечание. Проект для реформ: "Доклад рабочей группы по вопросам регулирования финансовых услуг" (Доклад Буша), с. 52.

контролю; решение было принято пятью голосами против четырех, и хотя производство молока и молочных продуктов не относится к сфере коммунального хоз-ва, его регулирование было воспринято как целесообразное с точки зрения проявления "полицейских полномочий" штата (по охране здоровья). Решающим доводом для вынесения заключения большинством явилось следующее: "Если законодательный орган в пределах сферы своей компетенции придет к заключению, что условия или существующая практика в отрасли привели к неограниченной конкуренции и ущемлению интересов потребителей, представляющей опасность для общества порче продукции, угрожающим в конечном счете сокращением поставок общественно важного товара или предвещающим разрушение самой отрасли, то принятие соответствующих законов как добросовестная попытка устранить эти угрожающие последствия не должно откладываться из-за того, что принятый порядок регулирования предусматривает фиксацию цен на уровне, законодательно целесообразном с позиций как производителей данной отрасли, так и потребителей".

Г.р. могло бы быть распространено и далее, исходя из др. концепции, пока еще не разработанной. Были приняты конституционные ограничения по отношению к частным фирмам, осуществляющим гос. функции (как это бывает при управлении городом компании, дело Марш против штата Алабама *(Marsh* v. *Alabama),* 326 U.S. 501, 1946). В связи с этим А. А. Берл-младший заявляет: "Сегодня остается только удивляться тому, что корпорация, получившая возможность контролировать жизнь отдельного человека, может быть не отнесена к категории "осуществляющих гос. функции" в силу самого этого факта". Исходя из положения обычного права о незаконности согласованного отказа иметь с кем-либо дело, он поднимает вопрос о том, представляет ли собой бойкот отказ одной фирмы иметь дело с отдельным человеком. Более того, "концентрация власти в руках корпорации сочетается с отсталой и разрастающейся системой заказного экон. планирования, к-рая приобретает все более явные черты закона, в силу к-рого гос-во проявляет готовность как провести его принудительное выполнение, так и предоставить фин. или какое-либо др. обеспечение для его реализации".

Паутина Г.р. деловой жизни со временем все более разрастается. Помимо регулирования на уровне штатов, к основным федеральным законам, предусматривающим регулирование промышленности еще до "нового курса", следует отнести следующие:

1. Закон о торговле между штатами 1887 г. с поправками.
2. Антитрестовский закон Шермана 1890 г.
3. Закон о Панамском канале 1913 г.
4. Закон Клейтона 1914 г. с поправками.
5. Закон о Федеральной торговой комиссии 1914 г.
6. Закон Уэбба-Померенца 1918 г.
7. Транспортный закон 1920 г.
8. Федеральный закон о водной энергии 1920 г.
9. Закон о скотопригонных дворах и консервных заводах 1921 г.
10. Закон о зерновых фьючерсах 1922 г.

Г.р. было значительно расширено администрацией "нового курса", начавшей свою деятельность 4 марта 1933 г., и затронуло с. х., банковское дело, коммунальное хоз-во, радио и телевидение, авиаперевозки, автотранспортные перевозки, биржи, операции с ценными бумагами и промышленность (особенно по вопросам труда, его оплаты и продолжительности, ценовой дискриминации и справедливого трудового законодательства). Администрация Рейгана, наоборот, стала активно двигаться по пути дерегулирования, намеченному предыдущей администрацией, его активным сторонником был М. Л. Вейденбаум, назначенный председателем Совета экон. консультантов.

См. ОРГАНЫ БАНКОВСКОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ; РЕГУЛИРУЕМЫЕ ОТРАСЛИ.

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ УЧРЕЖДЕНИЯ ПЕРИОДА "НОВОГО КУРСА" (NEW DEAL AGENCIES). В прилагаемом списке перечислены гос. учреждения, созданные в период проведения администрацией Франклина Д. Рузвельта "нового КУРСА", ОНИ также широко известны как "алфавитные ведомства".

Государственные учреждения периода "Нового курса"

AAA	Управление регулирования сельского хозяйства (Agricultural Adjustment Administration)
ACA	Консультативный комитет по распределению (Advisory Committee on Allotments)
ACAA	Управление сельскохозяйственной консервации и регулирования (Agricultural Conservation and Adjustment Administration)
ALB	Совет по трудовым отношениям в автомобильной промышленности (Automobile Labor Board)
AMA	Управление сельскохозяйственного сбыта (Agricultural Marketing Administration)
AOA	Управление по производственной деятельности (Administration of Operation Activities)
ARA	Управление сельскохозяйственных исследований (Agricultural Research Administration)
BAC	Консультативный совет по вопросам предпринимательства (Business Advisory Council)
BAE	Бюро экономики сельского хозяйства (Bureau of Agricultural Economics)
BEW	Совет по экономическому благосостоянию (Board of Economic Welfare)
BFC	Банки для кредитования кооперативов (Banks for Cooperatives)
BPA	Бонневильское управление энергетики (Bonneville Power Administration)
BWC	Совет по военным коммуникациям (Board of War Communications)
CAA	Управление гражданской авиации (Civil Aeronautics Administration)
CAB	Совет по делам гражданской авиации, Консультативный совет по вопросам потребителей (Civil Aeronautics Board, Consumers Advisory Board)
CAP	Патруль гражданской авиации (Civil Air Patrol)
CCC	Служба гражданской консервации, Товарно-кредитная корпорация (Civilian Conservation Corps, Commodity Credit Corporation)
CCCR	Координатор по торговым и культурным связям (Coordinator of Commercial and Cultural Relations)
CEA	Управление по делам товарных бирж (Commodity Exchange Administration)
CES	Комитет по экономической безопасности (Committee on Economic Security)
CFB	Объединенный совет по продовольствию (Combined Food Board)
CMB	Объединенный совет военного снабжения (Combined Munitions Board)
COI	Координатор по информационному обеспечению (Coordinator of Information)
CPA	Совет управления персонала (Council of Personnel Administration)
CPLO	Управление по кредитованию растениеводства (Crop Production Loan Office)
CPRB	Объединенный совет по производству и ресурсам (Combined Production and Resources Board)
CRMB	Объединенный Совет по сырьевым материалам (Combined Raw Materials Board)
CSAB	Объединенный совет по регулированию судоходства (Combined Shipping Adjustment Board)
CSB	Центральный статистический совет (Central Statistical Board)

CSC Корпорация стабилизации хлопчатобумажной промышленности (Cotton Stabilization Corporation)
CWA Гражданское управление общественных работ (Civil Works Administration)
DAI Отдел приема заявлений и информации Управления охраны труда (Division of Applications and Information of the Works Relief Administration)
DCADA Управление жилищных вопросов по федеральному округу Колумбия (District of Columbia Alley Dwelling Authority)
DCB Совет по коммуникациям оборонного значения (Defense Communications Board)
DGIAB Консультативный совет по отраслям, производящим товары длительного пользования (Durable Goods Industries Advisory Board)
DHC Корпорация оборонного строительства (Defense Homes Corporation)
DLB Совет по выплате депозитов (Deposits Liquidation Board)
DLC Корпорация по кредитованию при чрезвычайных ситуациях (Disaster Loan Corporation)
DPC Корпорация оборонных заводов (Defense Plants Corporation)
DSC Корпорация военных поставок (Defense Supplies Corporation)
EC Исполнительный совет (Executive Council)
ECFL Чрезвычайные ссуды под урожай и продовольствие (Emergency Crop and Feed Loans)
ECNR Исполнительный совет национального восстановления (Executive Council for National Recovery)
ECW Создание чрезвычайных резервов (Emergency Conservation Works)
EHC Корпорация чрезвычайного жилищного строительства (Emergency Housing Corporation)
EHFA Управление жилищной и фермерской электрификации (Electric Home and Farm Authority)
EIB Экспортно-импортный банк (Export-Import Bank)
EPCA Чрезвычайный закон о контроле над ценами (Emergency Price Control Act)
FAC Федеральная комиссия по авиации (Federal Aviation Commission)
FACA Федеральное управление по контролю над спиртными напитками (Federal Alcohol Control Administration)
FCA Управление сельскохозяйственного кредитования (Farm Credit Administration)
FCC Федеральная комиссия по коммуникациям (Federal Communications Commission)
FCIC Федеральная корпорация по страхованию урожая (Federal Crop Insurance Corporation)
FCT Федеральный координатор транспорта (Federal Coordinator of Transportation)
FCU Федеральные кредитные союзы (Federal Credit Unions)
FCUS Система федеральных кредитных союзов (Federal Credit Union System)
FDA Управление по распределению продовольствия (Food Distribution Administration)
FDIC Федеральная корпорация страхования депозитов (Federal Deposit Insurance Corporation)
FEA Управление внешнеэкономических связей (Foreign Economic Administration)
FEHC Федеральная корпорация чрезвычайного жилищного строительства (Federal Emergency Housing Corporation)
FEPC Комитет по вопросам упорядочения найма на работу (Fair Employment Practices Committee)
FERA Федеральное управление по чрезвычайной помощи (Federal Emergency Relief Administration)
FESO Федеральное ведомство по стабилизации занятости (Federal Employment Stabilization Office)
FFC Контроль за иностранными капиталами (Foreign Funds Control)
FFMC Федеральная корпорация фермерских закладных (Federal Farm Mortgage Corporation)
FHA Федеральное управление жилищного строительства (Federal Housing Administration)
FHLB Федеральные банки по кредитованию жилищного строительства (Federal Home Loan Banks)
FHLBB Правление системы федеральных банков жилищного строительства (Federal Home Loan Bank Board)
FICB Федеральные банки среднесрочного кредита (Federal Intermediate Credit Banks)
FISC Комиссия по оказанию помощи кожевенно-меховой промышленности (For Industry Salvage Commission)
FLA Федеральное кредитное агентство (Federal Loan Agency)
FLB Федеральные земельные банки (Federal Land Banks)
FMC Федеральная корпорация ипотечного кредитования (Federal Mortgage Corporation)
FPC Федеральная комиссия по энергетике (Federal Power Commission)
FPHA Федеральное управление государственного жилищного строительства (Federal Public Housing Authority)
FPI Федеральные тюремные производственные службы (Federal Prison Industries)
FREB Федеральный совет по недвижимости (Federal Real Estate Board)
FSA Федеральное управление защиты сельского хозяйства, Федеральное агентство безопасности (Farm Security Administration, Federal Security Agency)
FSHC Федеральная корпорация бытового обеспечения (Federal Subsistence Homesteads Corporation)
FSCC Федеральная корпорация товарных излишков (Federal Surplus Commodity Corporation)
FSLA Федеральные ссудосберегательные ассоциации (Federal Savings and Loan Associations)
FSLIC Федеральная корпорация страхования вкладов в ссудосберегательных ассоциациях (Federal Savings and Loan Insurance Corporation)
FSRC Федеральная корпорация дополнительной помощи (Federal Surplus Relief Corporation)
FTC Федеральная торговая комиссия (Federal Trade Commission)
FTZB Федеральный совет по торговым зонам (Federal Trade Zones Board)
FTSA Специальный советник президента по внешней торговле (Special Adviser to the President on Foreign Trade)
FWA Федеральное управление общественных работ (Federal Works Agency)
GFA Управление зерновых фьючерсов (Grain Futures Administration)
GSC Корпорация зерновой стабилизации (Grain Stabilization Corporation)
HIF Фонд страхования жилищного строительства (Housing Insurance Fund)
HLB Банк ипотечного жилищного кредитования. Совет по ипотечному жилищному кредитованию (Home Loan Bank, Home Loan Board)
HOLC Корпорация кредитования домовладельцев (Home Owners' Loan Corporation)
IAB Консультативный совет по вопросам промышленности (Industrial Advisory Board)
ICCP Межведомственный комитет по торговой политике (Interdepartmental Committee on Commercial Policy)
IEB Совет по чрезвычайному положению в промышленности (Industrial Emergency Board)

JEB	Объединенный экономический совет (Joint Economic Board)
JSLB	Акционерные земельные банки (Joint-Stock Land Banks)
LAB	Консультативный совет по трудовым отношениям (Labor Advisory Board)
LBC	Глава администрации сельскохозяйственного кредита (Land Bank Commissioner)
MRC	Компания запасов металла (Metals Reserve Company)
NACA	Национальный консультативный совет по вопросам воздухоплавания (National Advisory Committee for Aeronautics)
NBAPC	Национальный консультативный совет по предпринимательству и планированию (National Business Advisory and Planning Council)
NCB	Национальный совет по соблюдению правовых норм (National Compliance Board)
NAAC	Национальная комиссия консультантов по вопросам обороны (National Defense Advisory Commission)
MDMB	Национальная комиссия по конфликтам в оборонной сфере (National Defense Mediation Board)
NEC	Национальный совет по чрезвычайным ситуациям (National Emergency Council)
NHA	Национальное агентство по жилищному строительству (National Housing Agency)
NIRA	Закон о восстановлении национальной промышленности (National Industrial Recovery Act)
NIRB	Национальный совет по восстановлению промышленности (National Industrial Recovery Board)
NLRB	Национальный совет по трудовым отношениям (National Labor Relations Board)
NMB	Национальная конфликтная комиссия (National Mediation Board)
NPB	Национальный совет по планированию (National Planning Board)
NPPC	Национальный совет по энергетической политике (National Power Policy Committee)
NRA	Национальное управление экономического восстановления (National Recovery Administration)
NRAB	Национальный совет по урегулированию проблем ж.-д. транспорта (National Railroad Adjustment Board)
NRB	Национальный совет по ресурсам (National Resources Board)
NRC	Национальный комитет по ресурсам (National Resources Committee)
NRRB	Национальный совет по надзору за восстановлением (National Recovery Review Board)
NRPB	Национальный совет по планированию ресурсов (National Resources Planning Board)
NRS	Национальная служба занятости (National Reemployment Service)
NSLRB	Национальный совет по трудовым отношениям в сталелитейной промышленности (National Steel Labor Relations Board)
NWLB	Национальный военный совет по труду (National War Labor Board)
NYA	Национальное управление по делам молодежи (National Youth Administration)
OADP	Отдел связей оборонных ведомств и сельского хозяйства (Office of Agricultural Defense Relations)
OAPC	Отдел хранения иностранного имущества (Office of Alien Property Custodian)
OAWR	Отдел связей военных ведомств и сельского хозяйства (Office for Agricultural War Relations)
OBCCC	Отдел совета потребителей битуминозного угля (Office of Bituminous Coal Consumers Council)
OC	Отдел цензуры (Office of Censorship)
OCD	Отдел гражданской обороны (Office of Civilian Defense)
OCIAA	Отдел координатора по связям на Американском континенте (Office of Coordinator of Inter-American Affairs)
OCR	Отдел гражданских потребностей (Office of Civilian Requirements)
OCS	Отдел гражданского снабжения (Office of Civilian Supply)
ODB	Отдел использования зависимых территорий (Office of Dependency Benefits)
ODHWS	Отдел здравоохранения и социального обеспечения военнослужащих (Office of Defense and Health Welfare Services)
ODT	Отдел военных перевозок (Office Defense Transportation)
OEM	Отдел по осуществлению руководства в чрезвычайных условиях (Office of Emergency Management)
OES	Отдел экономической стабилизации (Office of Economic Stabilization)
OFC	Отдел по координации рыболовства (Office of Fishery Coordination)
OFEC	Отдел координации экономической деятельности за рубежом (Office of Foreign Economic Coordination)
OFF	Отдел информации (Office of Facts and Figures)
OFRRO	Отдел международной помощи и восстановительной деятельности (Office of Foreign Relief and Rehabilitation Operations)
OGR	Отдел государственных отчетов (Office of Government Reports)
OLLA	Отдел управления по ленд-лизу (Office of Lend-Lease Administration)
OPA	Отдел регулирования цен (Office of Price Administration)
OPACS	Отдел регулирования цен и гражданского снабжения (Office of Price Administration and Civilian Supply
OPCW	Отдел координации поставок нефти для военных нужд (Office of Petroleum Coordination for War)
OPM	Отдел управления производством (Office of Production Management)
OSFCW	Отдел координации поставок твердого топлива для военных нужд (Office of Solid Fuels Coordinator for War)
OSRD	Отдел научных исследований и опытно-конструкторских разработок (Office of Scientific Research and Development)
OSS	Отдел стратегических служб (Office of Strategic Services)
OWI	Отдел военной информации (Office of War Information)
OWM	Отдел военной мобилизации (Office of War Mobilization)
PA	Управление нефти (Petroleum Administration)
PAB	Совет управления нефти (Petroleum Administrative Board)
PAW	Военное управление нефти (Petroleum Administration for War)
PBA	Управление государственных построек (Public Buildings Administration)
PCC	Корпорация кредитования производства (Production Credit Corporation)
PCES	Президентский комитет по экономической безопасности (President's Committee on Economic Security)
PIWC	Военный совет по нефтяной промышленности (Petroleum Industry War Council)
PRA	Управление государственных дорог (Public Roads Administration)

PRRA Управление реконструкции в Пуэрто-Рико (Puerto Rico Reconstruction Administration)
PWA Государственное управление общественных работ (Public Works Administration)
PWAP Профессионально ориентированные проекты общественных работ (Public Works Arts Projects)
PWEHC Корпорация чрезвычайного жилищного строительства по линии общественных работ (Public Works Emergency Housing Corporation)
PWRCB Президентский совет по контролю за военной помощью (President's War Relief Control Board)
RA Управление переселения (Resettlement Administration)
RACC Региональные корпорации сельскохозяйственного кредита (Regional Agricultural Credit Corporations)
REA Управление электрификации сельских районов (Rural Electrification Administration)
RFC Финансовая корпорация реконструкции (Reconstruction Finance Corporation)
RRA Управление по переселению сельских районов (Rural Resettlement Authority)
RRC Компания по созданию запасов резины (Rubber Reserve Company)
RRRB Совет по демонтажу рельсовых путей (Railroad Retirement Board)
SA Управление по сахару (Sugar Agency)
SAB Консультативный совет по науке (Science Advisory Board)
SAPFT Специальный консультант при президенте по международной торговле (Special Adviser to President on Foreign Trade)
SCS Служба консервации почвы (Soil Conservation Service)
SEC Комиссия по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission)
SES Служба почвенной эрозии (Soil Erosion Service)
SHO Отдел бытового обеспечения (Subsistence Homesteads Division)
SLIC Корпорация страхования вкладов в ссудосберегательных ассоциациях (Savings and Loan Insurance Corporation)
SLRB Совет по трудовым отношениям в сталелитейной промышленности, Совет штата по трудовым отношениям (Steel Labor Relations Board, State Labor Relations Board)
SMA Управление по сбыту излишков (Surplus Marketing Administration)
SPAB Совет по приоритетности поставок и распределению (Supply Priorities and Allocations Board)
SSB Совет по социальному обеспечению (Social Security Board)
SSS Система выборочного обслуживания (Selective Service System)
SWPC Корпорация малых военных заводов (Smaller War Plants Corporation)
TFI "Текстайл Фаундейшен, Инк." (Textile Foundation, Inc.)
TVA Управление по развитию долины Теннесси (Tennessee Valley Authority)
TVAC "Теннесси Вэлли Ассошиэйтед Кооперейтивз, Инк." (Tennessee Valley Associated Cooperatives, Inc.)
TWAB Советы по распределению заказов для текстильной промышленности (Textile Work Assignment Boards)
UN RRA Управление ООН по оказанию помощи и восстановлению (United Nations Relief and Rehabilitation Administration)
USECC Комиссия США по компенсациям лицам наемного труда (U.S. Employess Compensation Commission)
VSES Служба занятости США (U.S. Employment Service)
USHA Управление США по жилищному строительству (U.S. Housing Authority)
USHC Корпорация США по жилищному строительству (U.S. Housing Corporation)
USIS Информационная служба США (U.S. Information Service)
USMC Морская комиссия США (U.S. Maritime Commission)
USTB Бюро путешествий США (U.S. Travel Bureau)
WAB Военный совет по распределению (War Allotment Board)
WDC Корпорация военного ущерба (War Damage Corporation)
WEPL "Уор Эмерджeнси Пайп Лайнз, Инк." (War Emergency Pipe Lines, Inc.)
WFA Военное управление по продовольствию (War Food Administration)
WLB Военный совет по трудовым вопросам (War Labor Board)
WMC Военная комиссия по рабочей силе (War Manpower Commission)
WMI "Уор Материалз, Инк." (War Materials, Inc.)
WMPC Военная комиссия по рабочей силе (War Man Power Commission)
WPA Управление развития общественных работ (Works Progress Administration)
WPB Военный совет по производству (War Production Board)
WRA Военное управление перемещений, Управление охраны труда (War Relocation Authority, Work Relief Administration)
WSA Военное управление судоходства (War Shipping Administration)
WSTIB Совет по делам шерстепрядильной и шелковой промышленности (Woolen and Silk Textiles Industries Board)
WWB Совет военных писателей (Writers War Board)

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (UNITED STATES GOVERNMENT SECURITIES). Ценные бумаги, к-рые являются долговыми обязательствами правительства США, юр. оформленными федеральными властями с обязательством выплатить их в установленные сроки погашения. Постановление Конгресса от 2 сентября 1789 г. (Acts, 1,65; U.S.C, 5/241) возложило на Казначейство и на Секретаря Казначейства подготовку планов совершенствования и управления доходами и поддержки гос. кредита. С 17 марта 1971 г., согласно Публичному закону 92-5, произведено изменение второго Закона об облигациях Свободы (U.S.C, 31/757Ь), обеспечивающее, что в любой момент времени номинальная сумма обязательств, выпущенных и обращающихся в силу этого закона, а также номинальная сумма выпущенных и обращающихся обязательств, гарантируемых в части капитала и процентов Соединенными Штатами, не должна превышать в совокупности 400 млрд дол., т. н. постоянный предел гос. долга. Закон от 30 июня 1967 г. (P. L. 90-39) установил, что номинальная сумма процентного дохода и сертификатов участия, выпущенных согласно разделу 3О3(с) Закона о создании федеральной нац. ипотеки (U.S.C, 12/1717с) в течение фин. 1968 г. и обращающихся в любой момент времени, должен быть добавлен к сумме, к-рая должна приниматься во внимание при определении, выполнены ли требования вышеупомянутых положений. Согласно совместной резолюции Палаты представителей № 520 от 23 июня 1982 г., постоянный лимит задолженности был увеличен до 1290,2 млрд дол. (890,2 млрд временного предела до 30 сентября 1983 г. в дополнение к постоянному пределу 400 млрд дол.). Резолюция Палаты представителей № 520 была окончательно одобре-

на Сенатом 23 сентября 1982 г. Ввиду большой вероятности сохранения высокого дефицита бюджета кажется возможным дальнейшее увеличение временного предела гос. долга.

Закон о гос. долге 1942 г. предполагает единоличное решение министра финансов о продаже рыночных ценных бумаг, выпускаемых на конкурентной или др. основе, на процентной или вексельной основе, на комбинированной основе или по такой цене или ценам, какие может предписать министр финансов.

Типы ценных бумаг.

Векселя казначейства (Treasury bills), ВЕКСЕЛЯ КАЗНАЧЕЙСТВА выпускаются по цене ниже номинала, и проценты по ним не выплачиваются. Поэтому вкладчик получает прибыль от разницы между ценой покупки и ценой продажи или нарицательной стоимостью на срок погашения; она должна рассматриваться как обычные доход или убыток, а не как прирост или потеря капитала, что и предусмотрено в Налоговом кодексе.

Торги по трех- и шестимесячным векселям Казначейством обычно проводятся еженедельно по понедельникам, с оплатой на следующий четверг, через окружные банки ФРС, выступающие фин. агентами Казначейства. Торги по 52-недельным векселям проводятся через каждые четыре недели, обычно по средам. Специальные векселя со сроком погашения вскоре после сроков налоговых платежей могут предлагаться несколько раз в году. Иногда на торги выставляются векселя управления наличностью или векселя федеральных фондов, обычно подлежащие оплате в пределах нескольких дней и помогающие Казначейству пережить временные трудности, связанные с периодами нехваток ден. средств в начале некоторых месяцев. Они продаются только большими блоками участникам рынка, представляющим на рассмотрение минимальные предложения 10 млн дол.

Тендеры по продаже векселей Казначейства проводятся с конкурентными и неконкурентными предложениями цены. Конкурентные предложения должны выражаться в ценовой основе 100, напр., 99334. Неконкурентные заявки обычно до 500 тыс. дол. без заявленной цены полностью принимаются по средней стоимости принятых конкурентных заявок. Векселя выпускаются только в форме бух. записей в широком диапазоне достоинств, кратных 5000 дол., от минимального достоинства 10 тыс. дол. и могут быть обменены только на более низкие достоинства.

Сертификаты задолженности (Certificates of indebtedness). Тип КРАТКОСРОЧНОЙ ЦЕННОЙ БУМАГИ со сроком погашения в один год, больше не выпускается Казначейством; их заменили векселя Казначейства.

Казначейские билеты (Treasure notes), КАЗНАЧЕЙСКИЕ БИЛЕТЫ имеют сроки погашения не менее одного года и не больше 10 лет, и т. о. находятся в "промежуточном" классе по срокам погашения. Казначейство регулярно выпускало двух-, четырех- и пятилетние казначейские билеты; трехлетние казначейские билеты выпускались реже; обычно предложения казначейских билетов, включая семилетние и десятилетние, делаются в ходе ежеквартальных операций рефинансирования. Казначейские билеты можно предлагать общественности за наличную подписку, в обмен на выпущенные и обращающиеся билеты или билеты с истекающим сроком погашения, или для подачи предложений (обычно в терминах дохода) на торги. По казначейским билетам выплачиваются проценты; они имеются в достоинствах начиная с 1000 дол. (кроме казначейских билетов со сроком погашения менее 4 лет); максимальные достоинства достигают 1 млн, 100 млн и 500 млн дол. На 30 июня 1982 г. в обращении имелись 95 эмиссий казначейских билетов. Т. о., выпуск казначейских билетов стал наиболее распространенным типом эмиссии ценных бумаг в фин. практике Казначейства.

Облигации. См. ОБЛИГАЦИИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ.

Инвестиционные облигации серии В 1975-1980 гг. (Investment series B bonds of 1975-1980). Эти нерыночные 2,75-процентные облигации, первоначально выпущенные 1 апреля 1951 г., имели одинаковый паритет с рыночными 2,5-процентными облигациями, выпущенными в июне и декабре 1967-1972 гг., и дополнительно были выпущены 30 апреля 1952 г. Данные облигации были непередаваемыми, нерыночными и непогашаемыми держателем, но их можно было обменять по выбору владельца на 1,5-процентные пятилетние рыночные казначейские билеты, к-рые в последний раз выпускались 1 октября 1979 г.; выплаты процентов с даты выпуска производились два раза в год 1 апреля и 1 октября. Эти ценные бумаги имели срок погашения только пять лет с даты выпуска; на момент погашения последних облигаций серии В 1 апреля 1980 г. их имелось в обращении всего на 21 млн дол.

Разные ценные бумаги (Miscellaneous issues). Наиболее важные типы нерыночных ценных бумаг - серия правительственных облигаций, выпущенных Казначейством непосредственно для правительственных агентств, траст-фондов и банковских учреждений; СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ США; серии облигаций штатов и местных органов власти, выпускаемые правительствами штатов и местными органами власти для реинвестирования доходов в предварительное рефинансирование своих не облагаемых налогами, согласно практике Налогового управления, долговых обязательств; серия ин. ценных бумаг и ценных бумаг в инвалюте, первые из к-рых имеют достоинство в долларах, а вторые - в валюте страны, производящей покупку, выпускаемые в виде векселей, краткосрочных векселей, казначейских билетов или облигаций ин. правительств и офиц. учреждений ин. бумаг.

Статус государственных ценных бумаг. Ценные бумаги правительства США представляют самую распространенную форму кредита на амер. инвестиционных рынках; полное доверие и высокая репутация амер. правительства отражаются на его прямых и полностью гарантируемых ценных бумагах. Т. о., в инвестиционной практике доходы от амер. гос. ценных бумаг с различными сроками погашения являются точкой отсчета в *"безрисковом"* получении доходов на вложенные средства с точки зрения фин. риска (способность и готовность платить). Как обладатель наивысшего суверенитета в политической системе США, правительство США имеет полномочия, к-рые могут быть мобилизованы для своевременной оплаты обязательств гос. долга: 1) являясь единственной нац. налоговой властью в политической системе, правительство фактически превращает нац. богатство и нац. доход в основу для доходов, позволяющих удовлетворять свои обязательства; 2) власть "чеканить монету и вследствие этого регулировать цены" - исключительно федеральное полномочие, пусть и не рассматриваемое в консервативных финансах как активный фактор поддержки. Стройная банковская система, координация фин. политики и ден.-кредитной политики составляют более прочную гарантию способности Казначейства оплачивать и рефинансировать свои обязательства, чем второй фактор - большая кредитная способность банковской системы и типично большой объем гос. ценных бумаг, приобретенных банками.

Кроме вышеупомянутых факторов способности амер. правительства платить по своим обязательствам, с самого основания нации его готовность платить была примером, достойным подражания в правительственных финансах, когда Конгресс, в случае с Александром Гамильтоном, финансировал федеральный долг Революционной войны и послевоенного периода.

Кроме того, большой объем, хорошо распределенные вклады и активные рынки, поддерживаемые дилерами гос. ценных бумаг, делают гос. ценные бумаги идеальными, с точки зрения ликвидности, как для учреждений, так и для частных лиц. Рыночные их типы представляют собой "вторичные резервы" для институциональных инвесторов и вкладывающих капитал учреждений. Сберегательные облигации, не являясь рыночными, изолированы от рыночных колебаний для индивидуальных держателей, к-рые могут погашать их по указанной стоимости погашения.

Классификация государственных ценных бумаг США.

1. **Рыночные или нерыночные.** К рыночным ценным бумагам относятся векселя, краткосрочные векселя, казначейские

билеты, а также облигации. К нерыночным ценным бумагам относятся сберегательные облигации, депозитные облигации, облигации инвестиционной серии, специальные ценные бумаги, а также ин. серия и серия в инвалюте.

2. **Ценные бумаги с фиксированной процентной ставкой или со скидкой.** Единственные рыночные ценные бумаги, к-рые продаются со скидкой, - это векселя Казначейства, хотя вопрос выпуска ценных бумаг на процентной основе или на основе дисконта полностью отнесен на усмотрение Казначейства.
3. **Прямые или гарантируемые обязательства.** На 28 февраля 1979 г. непогашенный гарантируемый долг амер. правительственных агентств был равен 19,8 млн дол. долговых обязательств Управления военных заводов федерального округа Колумбия и 586 млн дол. долговых обязательств Федерального управления жилищного строительства (нерегулярные выпуски). Наивысший уровень гарантируемого долга составлял 6316,1 млн дол. на 30 ноября 1941 г. (перед нападением на Перл-Харбор) и 5497,6 млн дол. на 30 июня 1940 г. (перед реализацией оборонной программы).
4. **С правом досрочного погашения или без права досрочного погашения.** Для обеспечения гибкости в управлении долгом Казначейство выпустило некоторые из рыночных облигаций с нефиксированными датами погашения, чтобы имелась возможность погасить эти облигации по номинальной стоимости до конечного срока погашения на любую полугодовую дату начисления процентов на основании уведомления (обычно приблизительно четыре месяца). Датой первого погашения является первая дата, указанная в описании обязательства; напр., облигации 4s от 15 февраля 1988-1993 гг., первоначально выпущенные 17 января 1963 г., получают право досрочного погашения по уведомлению с 15 февраля 1988 г., а также на любую последующую дату выплаты процентов; конечный срок погашения -15 февраля 1993 г. На 30 июня 1982 г. 23 из 47 выпусков облигаций имели право досрочного погашения (отсроченное право погашения) до конечного срока погашения. Начиная с 1952 г. Казначейство досрочно погашало находящиеся в обращении облигации только в том случае, если рефинансирование могло приводить к экономии на процентах по сравнению с процентной ставкой на обращающиеся ценные бумаги.

Прилагаемая таблица показывает распределение ценных бумаг Казначейства США по собственникам на декабрь 1991 г.

Ценные бумаги федеральных органов. Объем негарантируемых обязательств федеральных агентств, к-рые не являются прямым долгом амер. правительства, но пользуются "правительственной поддержкой", в последние годы заметно увеличился, что отражает увеличение открытого рыночного финансирования заинтересованными организациями. Фраза "хотя правительство не принимает за них никакой ответственности, прямой или косвенной, они (обязательства) гарантируются обязательствами банков, работающих в рамках банковской лицензии федеральных органов под правительственным наблюдением" относится к обязательствам, выпущенным на рынок долгосрочного ссудного капитала такими корпорациями, поддерживаемыми федеральными властями, как банки по кредитованию с.-х. кооперативов, Федеральные банки среднесрочного кредита и Федеральные земельные банки. Эта фраза справедлива и для нескольких общих и индивидуальных обязательств федеральных банков по кредитованию жилищного строительства.

Федеральная нац. ассоциация ипотечного кредита (ФНАИК) (Federal National Mortgage Association - FNMA), созданная как пользующаяся правительственной поддержкой частная корпорация в рамках Закона о жилищном строительстве и развитии городов 1968 г., имеет смешанные обязательства. "Облигации, обеспеченные закладными на недвижимость" (см. раздел 304(d) Закона об образовании ФНАИК), - это общие обязательства ФНАИК, к-рые

Собственники ценных бумаг Казначейства США, декабрь 1991 г.
(в млрд дол.)

Семьи	504,6
Иностранный экономический бизнес	456,2
Правительства штатов и местные органы власти	339,1
Федеральная резервная система	266,5
Коммерческие банки	233,9
Пенсионные фонды штатов и местных органов власти	159,7
Маклеры и дилеры	149,0
Частные пенсионные фонды	130,0
Другие страховые компании	93,0
Взаимные фонды	90,7
Инвестиционные фонды денежного рынка	80,0
Компании по страхованию жизни	79,8
Нефинансовый корпоративный бизнес	75,5
Поддерживаемые кредитные агентства	52,7
Ссудосберегательные ассоциации	13,2
Взаимосберегательные банки	12,6
Несельскохозяйственный некорпоративный бизнес	10,7
Кредитные союзы	10,4
Всего в собственности	2757,6

Источник: Federal Reserve Board of Governors, *Flow of Funds Accounts, Financial Assets, and Liabilities,* Fourth Quarter, 1991.

выпускаются в соответствии с условиями Ипотечного траста ФНАИК. Своевременная выплата суммы долга и процентов по таким обязательствам гарантируется Гос. нац. ассоциацией ипотечного кредита (ГНАИК). Согласно разделу 306(g) Закона об образовании ФНАИК "все доверие и репутация Соединенных Штатов гарантируют оплату всех сумм, к-рые могут потребоваться для выплаты по любой гарантии (ФНАИК) в рамках данного подраздела". С др. стороны, ФНАИК выпустила акционерные облигации и конвертируемые облигации, согласно разделу 304(е) Закона об образовании ФНАИК, предусматривающего выпуск субординированных обязательств, к-рые могут быть конвертированы в обыкновенные акции. Они не гарантируются Соединенными Штатами и не представляют долга или обязательства Соединенных Штатов или любого федерального органа или агентства, отличного от ФНАИК.

Согласно Закону о продаже рыночной доли акций 1966 г., федеральные органы (Управление по делам мелких фирм, Министерство жилищного строительства и городского развития (включая ФНАИК), Администрация по делам ветеранов, Экспортно-импортный банк, Управление по делам жилищного строительства для фермеров (только в части займов для приобретения земли, а также для сельского жилищного строительства и производства с.-х. культур) и Министерство образования (только в части займов для строительства школ) могут объединять свои средства (напр., закладные или займы) и через ФНАИК как распорядителя (позже в этой функции выступила ГНАИК) продавать дающие вкладчикам выгодный процент сертификаты участия в объединенных средствах, переданных в распоряжение агентств. Первоначально на такие сертификаты участия не распространялся законодательный лимит гос. долга США (Второй Закон об облигациях Свободы, U.S.C, 31/757Ь). Однако Закон от 30 июня 1967 г. (P. L. 90-39) установил, что номинальная сумма прибыли по процентам и сертификатам участия, выпущенным согласно разделу 302(с) Закона об основании ФНАИК (U.S.C, 12/1717(с) в течение 1968 фин. года и обращающихся в любое время, должна быть добавлена к гос. долгу, и к ней относится упомянутый законодательный лимит гос. долга.

Различные ценные бумаги упомянутых выше федеральных агентств ориентированы на институционных инвесторов, вследствие их высокой конкурентоспособности и доходности, на 25-50 базисных пунктов превышающей доходность прямых обязательств с сопоставимыми сроками погашения.

Рост гос. долга (федерального и местного) рассматривается в разделе ГОСУДАРСТВЕННЫЙ долг. В абсолютном, а также процентном представлении, на нетто-основе рост долга штатов и местного долга превысил рост федеральных долговых обязательств (выпущенных и обращающихся на руках у населения), несмотря на "отделения" агентств, поддерживаемых федеральным правительством, в к-рых не имеется больше федеральной собственности (начиная с 1947 г. - Федеральные земельные банки; в 1951 г. - Федеральные банки по кредитованию жилищного строительства; в 1968 г. - Федеральная нац. ассоциация ипотечного кредита, Федеральный банк среднесрочного кредита и банки по кредитованию с.-х. кооперативов).

Налоговый статус государственных ценных бумаг.

Векселя. Согласно Налоговому кодексу, любой доход, полученный от казначейских векселей, связан ли он с выплатой процентов или выгодой от их продажи или др. размещения, не освобождает от уплаты налогов. Также и потеря от продажи или др. размещения любых таких векселей не связана с какими-либо специальными налоговыми последствиями. Векселя подпадают под действие налогов на имущество, на наследство, на дарение или др. акцизных сборов, как федеральных, так и штатов, но освобождены от любых налогов на капитал или проценты, налагаемых в настоящее время и в будущем любым штатом или любым органом Соединенных Штатов, или любыми местными налоговыми учреждениями. Для целей налогообложения сумма скидки, с к-рой векселя первоначально продавались Соединенными Штатами, должна рассматриваться как процент.

Сертификаты задолженности, ноты и облигации. Доход, полученный от таких ценных бумаг, подпадает под действие всех налогов, к-рые в настоящее время и в будущем следуют из Налогового кодекса. Ценные бумаги подпадают под действие налогов на имущество, на наследство, на дарение или др. акцизных сборов, как федеральных, так и штатов, но освобождены от любых налогов на капитал или проценты, налагаемых в настоящее время и в будущем любым штатом или любым органом Соединенных Штатов, или любыми местными налоговыми учреждениями.

Только в отношении сберегательных облигаций любое приращение в стоимости, представленное различием между оплаченной ценой и стоимостью, полученной при погашении (как в срок, так и до срока офиц. погашения), для целей налогообложения должно рассматриваться как процент.

Специальные ценные бумаги, являющиеся инвестициями различных правительственных фондов и подлежащие оплате только за счет таких фондов, не связаны с налоговой ответственностью.

В соответствии с постановлением Казначейства от 31 октября 1957 г. обмен 2,75-процентных инвестиционных облигаций серии В, подлежащих погашению в 1975-1980 гг., на 1,50-процентные пятилетние казначейские билеты не создает какой-либо выгоды или потери с точки зрения федерального подоходного налога. Казначейские билеты, выдаваемые в обмен, принимают на себя фин. основу обмениваемых облигаций при вычислении выгоды или потери после последующей продажи или др. размещения казначейских билетов. При определении того, является ли прирост или потеря капитала долгосрочными или краткосрочными, используется полный период непрерывного владения (облигациями, а позже казначейскими билетами).

Рынок государственных ценных бумаг. Практически вся торговля рыночными ценными бумагами амер. правительства и федеральных агентств происходит на внебиржевом рынке ценных бумаг, хотя правительственные облигации внесены в список на Фондовой бирже Нью-Йорка, и торговля неполными лотами Гц.б. недавно была введена на Амер. фондовой бирже. Первичные рынки поддерживаются банковскими и небанковскими дилерами, к-рые, в свою очередь, обслуживаются брокерами по правительственным обязательствам, к-рые не определяют рынки, но обеспечивают дилеров информацией о котировках и брокерских торговых операциях. В ОПЕРАЦИЯХ ОТКРЫТОГО РЫНКА торговое бюро Федерального резервного банка Нью-Йорка ведет дела только с "признанными" или первичными дилерами.

Система торговли Гц.б. отличается различными уникальными особенностями. Ценные бумаги, отличные от векселей Казначейства, обычно котируются по курсу покупателя, а курс, предлагаемый продавцом, выражается в процентах (с минимальной градацией '/32) от 100 дол. номинальной стоимости. Напр., "99,31" или "99-31" означает $99^{31}/32$, или 99,9687 дол. за 100 дол. номинальной стоимости (для процентных ценных бумаг фактическая оплаченная цена будет также включать все начисленные по выпуску проценты начиная с последней даты оплаты). Различие между ценой покупателя и ценой продавца, каждая из к-рых - нетто-цена без дилерской комиссии, называется разницей и обычно очень невелика для наиболее активных ценных бумаг, так что доминирующим фактором является объем совершаемой сделки (напр., для векселей и др. краткосрочных ценных бумаг разница составляет от '/32 до $^{4}/32$ пункта (от 312,50 до 1250 дол. за млн дол.). Котировки могут также выражаться в долях '/64> т- е- "100,16 +" означает $100^{33}/64$.

Векселя Казначейства котируются по нетто-цене, определяемой размером учетной ставки от полной номинальной стоимости, исходя из 360 дней в году. Т. о., для векселей со сроком погашения шесть месяцев или меньше, пересчитанный годовой доход на основе дисконта может быть рассчитан как "эквивалентный доход по облигациям" (за 365 дней). Напр., векселя Казначейства со сроком погашения 4 октября 1979 г., с котировкой на основе цены продавца 9,01% и поставкой к 3 августа 1979 г., имели бы пересчитанный на год эквивалентный доход по облигациям 9,28%.

$$y = \frac{365 \times d}{360 - (d \times t)} = \frac{365 \times 0{,}0901}{360 - (0{,}0901 \times 62)} = 9{,}28\%,$$

где y - пересчитанный на год эквивалентный доход по облигациям;
d - ставка дисконта, выраженная в цене продавца (0,0901);
t - число дней, остающихся до срока погашения (62).

Для векселей Казначейства со сроком погашения более шести месяцев Казначейством и ФРС используется более сложная формула, приводящая к более низкому пересчитанному на год эквивалентному доходу по облигациям, потому что по облигациям (и др. процентным ценным бумагам) дважды в год выплачиваются проценты, а по векселям Казначейства - нет).

Обычно Гц.б. доставляются на следующий деловой день после дня сделки; кроме того, возможно организовать сделку за наличный расчет (оплата и поставка в день сделки) или отсроченную поставку, при к-рой будет иметь место наращивание процента на дату отсроченной поставки. В случае сделок с неполным лотом нормальный срок поставки - пять полных деловых дней после дня сделки.

Оплата за поставку Гц.б. производится в федеральные фонды, т. е. фонды в федеральном резервном банке. Начиная с 1976 г. Казначейство США разработало систему бух. записей для осуществления поставок Гц.б., что позволило банкам - членам ФРС хранить Гц.б. в федеральном резервном банке на счетах с компьютеризованным хранением записей. Т. о., дилеры гос. ценных бумаг должны производить оплату через банки-члены, к-рые, связавшись по линии связи с ФРС, в ответ на перевод средств производят необходимые передачи ценных бумаг, хранящихся там в системе бух. записей, к др. банкам-членам, действующим от лица их дилеров, работающих с Гц.б. Банки дилеров участвуют в таких операциях за собственный счет.

Электронная котировка. В последние годы все большее распространение получило использование электронных систем котировки, к-рые фактически привели к радикальным переменам в процедурах котировки и торговли на рынке Гц.б. В электронные

системы котировки входят исполнительные системы и доска объявлений. Используя систему доски объявлений, идентифицированные дилеры-участники вносят в список свои расценки на ценные бумаги, к-рые выводятся на видеоэкраны для информирования подписчиков или получателей, к-рые, в свою очередь, для совершения сделок должны непосредственно связаться с соответствующим дилером, обычно по телефону. Исполнительная система также показывает на видеоэкране котировки фирм-продавцов и фирм-покупателей, но участники, выдвигающие предложения, не указываются. Т. о., чтобы произвести сделки, заинтересованный участник, желающий совершить фактические сделки покупки или продажи, должен войти в контакт с менеджером видеоэкрана, к-рый будет покупать или продавать от лица заинтересованного участника и одновременно продавать или покупать у нераскрываемого участвующего дилера, предложившего свои котировки.

Электронные системы котировки зарекомендовали себя как быстродействующее, дешевое и широко используемое средство распространения данных по котировкам предложения и спроса на Г.ц.б. (Такие системы уже используются и для распространения данных по др. котировкам ден. рынка и валютным курсам.) Они одновременно предоставляют данные по спросу и предложению всем участникам и т. о. дают возможности для непрерывной фактической торговли. Поэтому считается, что электронные исполнительные системы преобразуют дилерскую торговлю в реальный аукционный процесс.

Резюме. Амер. Г.ц.б. выполняют жизненно важную роль в инвестиционных и кредитных структурах, являясь ликвидными текущими активами для учреждений и отдельных лиц, и служат доходными активами и средством обеспеченного покрытия казначейских билетов ФРС, к-рые в настоящее время являются самой распространенной формой бумажных денег. Хотя, с консервативной точки зрения, чрезмерное увеличение правительственного долга нежелательно, фин. системе будет весьма трудно приспособиться к серьезному изъятию, в результате к-рого существенно сократились бы выпуск и разнообразие Г.ц.б.

См. БЮДЖЕТ НАЦИОНАЛЬНЫЙ; долг ГОСУДАРСТВЕННЫЙ; КАЗНАЧЕЙСКИЕ НАЛОГОВЫЕ И СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ НОТЫ; ФЬЮЧЕРСЫ НА ВЕКСЕЛЯ КАЗНАЧЕЙСТВА; ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАЗНАЧЕЙСКИЕ; ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАЗНАЧЕЙСТВА США.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Annual Report*.
———. Federal Reserve Bulletin.

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АДМИНИСТРАТОР НАСЛЕДСТВА (ОФИЦИАЛЬНЫЙ УПРАВЛЯЮЩИЙ НАСЛЕДСТВОМ) (PUBLIC ADMINISTRATOR). Гос. должностное лицо, назначенное для управления имуществом умершего без завещания лица, чьи наследники не могут быть немедленно установлены или найдены, или же назначенное вместо частного администратора наследства.

См. АДМИНИСТРАТОР НАСЛЕДСТВА.

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БАНК ИНДИИ (STATE BANK OF INDIA). Банк, являющийся правопреемником "Империал бэнк оф Индиа" (ИМПЕРСКИЙ БАНК ИНДИИ). Не следует путать с центральным банком Индии - Резервным банком Индии.

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДЕПАРТАМЕНТ США (STATE, U.S. DEPARTMENT OF). Один из высших органов исполнительной власти в США, образованный 27 июля 1789 г. (1 Stat. 28) под именем Департамент ин. дел. Переименован в Г.д. 15 сентября 1789 г. (1 Stat. 68). Руководителем департамента является госсекретарь, исполняющий обязанности, доверенные ему президентом.

Т.д. оказывает помощь президенту в проведении внешней политики. Как глава исполнительной власти в стране, президент обладает высшими полномочиями при проведении внешней политики США. Основная цель деятельности Г.д. - способствовать безопасности и процветанию США. Департамент собирает и анализирует информацию, к-рая затрагивает внешние интересы Америки, предоставляет рекомендации и предпринимает необходимые шаги для претворения внешней политики в жизнь. Реализуя эту цель, департамент постоянно следит за настроениями населения США, Конгресса, пр. ведомств США, правительств ин. гос-в; от имени США выступает в Организации Объединенных Наций и в более чем 50 ведущих международных организациях, членами к-рых являются США; представляет США в более чем 800 проводимых ежегодно международных конференциях.

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ (GOVERNMENT DEPOSITARY). Банк, уполномоченный принимать средства правительства. Федеральные резервные банки в соответствии с первоначальной редакцией Закона о ФРС были назначены в качестве депозитариев и фискальных агентов гос-ва. Согласно Закону от 29 мая 1920 г., к-рый упразднил систему функционирования отделений Казначейства США, федеральные резервные банки были обязаны выполнять некоторые или все операции и функции вспомогательных казначеев и отделений Казначейства США, согласно директивам министра финансов.

В дополнение к этому Казначейство было уполномочено назначать коммерческие банки в качестве депозитариев: нац. банки, банки - члены ФРС, зарегистрированные по законам штатов, проч. местные банки, застрахованные Федеральной корпорацией страхования депозитов, а также депозитарии в зарубежных странах, территориях, на островных территориях (владениях) (причем при таком назначении фин. учреждениям США, если они назначены и способны предоставлять требуемые услуги, должно отдаваться предпочтение). Т. о., ведение казначейских счетов в федеральных резервных банках содействует функционированию общенациональной сети депозитных счетов в коммерческих банках. Все правительственные депозиты в банках должны быть обеспечены залогом ценных бумаг. Как правило, таким обеспечением служат гос. (правительственные) ценные бумаги США.

В Законе о втором выпуске облигаций Свободы 1917 г. Конгресс США предусмотрел открытие казначейских счетов военных займов для предоставления займов Свободы. Изначально эти счета открывались для того, чтобы банки могли хранить поступления от продажи облигаций Свободы этим банкам или их клиентам до тех пор, пока эти средства не были востребованы Казначейством через окружной резервный банк. Позднее диапазон полномочий по использованию этих счетов был расширен, что давало возможность банкам продавать др. гос. ценные бумаги, включая гос. сберегательные облигации и казначейские сберегательные векселя. В соответствии с Законом о действующей системе уплаты налогов 1943 г. и последующими законодательными актами, подоходный налог с физических лиц, взимаемый путем регулярных вычетов из заработной платы, определенные подоходные налоги и налоги на прибыль, взимаемые поквартально, налоги, взимаемые в соответствии с программами социального страхования, и акцизные сборы депонируются на этих счетах, к-рые стали известны как счета налогов и ссуд. Подписка коммерческих банков на гос. ценные бумаги США, если таковая разрешалась Казначейством, о чем информация должна была содержаться в объявлении об эмиссии, могла проводиться путем кредитования Казначейства через увеличение правительственных депозитов в соответствующем банке на сумму, равную сумме подписки, зачисляемую на счета налогов и ссуд, т. е. применение т. н. метода кредитования в форме открытого счета при осуществлении подписки на гос. ценные бумаги США.

В соответствии с Публичным законом (PL. 95-147) от 2 ноября 1978 г., Казначейство начало осуществление программы по инвестированию части его операционных ден. средств в долговые обязательства депозитариев, ведущих счета налогов и ссуд. В соответствии с этой инвестиционной программой Казначейства фин. учреждения - депозитарии - могли выбрать любой способ, каким им участвовать в осуществлении программы. Депозитарии, желаю-

щие хранить средства на их счетах налогов и ссуд в процентных облигациях (долговых обязательствах), участвовали способом вексельного опциона, а депозитарии, желающие перевести фин. средства на счета Казначейства в федеральных резервных банках, участвовали способом переводного опциона.

Размещение средств на счета налогов и ссуд происходит в ходе обычных деловых операций в соответствии с унифицированной процедурой, применяемой ко всем фин. учреждениям, когда клиенты фин. учреждений депонируют на счета в этих учреждениях свои налоговые платежи и средства для приобретения гос. ценных бумаг. В большинстве случаев происходит всего лишь перевод средств со счета клиента на счет налогов и ссуд в одном и том же фин. учреждении. Иногда фин. учреждение в той мере, в к-рой это разрешено Казначейством, может помещать на эти счета поступления от подписки на гос. долговые обязательства, осуществленной за свой собственный счет, а также за счет своих клиентов.

Система ведения счетов налогов и ссуд позволяет Казначейству аккумулировать (собирать) средства через фин. учреждения и хранить их в депозитариях на условиях вексельного опциона, а также в фин. объединениях до того времени, пока эти средства не понадобятся Казначейству для его текущих операций. Т. о., Казначейство может нейтрализовать переменчивое и колеблющееся влияние характера своих операций на резервы фин. учреждений, функционирующих на условиях вексельного опциона, а также на экономику в целом.

См. БАНК-ДЕПОЗИТАРИЙ.

ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА (CIVIL RIGHTS). Права и свободы, установленные и гарантированные Тринадцатой и Четырнадцатой поправками к Конституции и законодательству Конгресса, защищающими основные права граждан, включая право на жизнь, свободу, собственность, право голосования, право на надлежащую законную процедуру и равные права на защиту в соответствии с законом. Акт о гражданских правах 1964 г. запрещает дискриминацию граждан в сфере общественного питания в общественных местах, гос. жилья, трудоустройства и обучения в гос. школах. Акт о праве на голосование 1965 г. гарантирует защиту от незаконной деятельности, связанной с правом на голосование. Подобные законы были приняты и по др. Г.п.

СМ. ВСЕОБЩАЯ ДЕКЛАРАЦИЯ ПРАВ ЧЕЛОВЕКА; ДЕЙСТВИЕ В ПОДДЕРЖКУ; ДИСКРИМИНАЦИЯ; ЗАКОНЫ О ГРАЖДАНСКИХ ПРАВАХ; ЗАКОНЫ О НЕПРИКОСНОВЕННОСТИ ЛИЧНОЙ ЖИЗНИ; СЕКСУАЛЬНОЕ ДОМОГАТЕЛЬСТВО.

ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВОНАРУШЕНИЯ И ПРЕСТУПЛЕНИЯ (TORTS AND CRIMES). Нарушение определенных норм поведения, установленных обществом. Г.п. может быть определено как нарушение личного, не вытекающего из договора, права, влекущее, в соответствии с законодательством, обязанность по возмещению вреда, за к-рый по закону предусмотрена компенсация. Г.п. и п. обычно классифицируются на умышленные и неумышленные и затем, в свою очередь, делятся в зависимости от характера нанесенного пострадавшей стороне вреда:

I. Преднамеренные проступки, неправомерные действия.
   A. Физическое насилие или действие.
      1. В отношении личности истца или имущества.
         а. Непосредственно (нанесение телесных повреждений, присвоение движимого имущества, вторжение на чужую территорию без разрешения, неправомерное заключение в места лишения свободы).
         б. Косвенно (психологическое или эмоциональное воздействие, в частности угроза нанесения телесных повреждений, а также попытка исполнить эту угрозу).
      2. Отсутствует вред личности или имуществу истца.
   B. Оскорбительные или нарушающие права высказывания.
      1. Причинение вреда репутации (распространение ложной информации в устной или письменной форме).
      2. Предание гласности информации о личной жизни истца (вторжение в личную жизнь).
      3. Высказывания ответчика привели к психическим или эмоциональным расстройствам, к-рые в дальнейшем нанесли вред здоровью (оскорбление, оскорбительное обращение, необоснованные требования, оскорбительные высказывания).

II. Неправомерное (халатное) действие.
   A. Нанесение вреда здоровью или ущерба имуществу истца в связи с непосредственным соприкосновением ответчика с истцом или его имуществом (халатность) (negligent misconduct).
   B. Причинение ответчиком истцу душевного или морального страдания, следствием к-рого явился ущерб здоровью истца.

Преступления по общему праву обычно делятся на фелонии (felonies) и мисдиминоры (misdemeanors). Фелонии - наиболее серьезные преступления, карающиеся тюремным заключением или крупным штрафом. Мисдиминоры - менее тяжкие преступления, для них предусмотрены менее короткие сроки заключения и меньшие штрафы. Обвинение в фелонии может быть предъявлено Большим (следственным) жюри (коллегия из 12-23 присяжных, решающая вопрос о предании обвиняемого суду присяжных. - *Прим. перевод.).* Для ареста лица, подозреваемого в совершении преступления, требуется ордер на арест. Для проведения обыска в доме в первую очередь необходимо получение ордера на обыск в органах юстиции. Для осуждения за совершенное преступление вина лица должна быть полностью доказана. Для обвинения в мисдиминоре обычно необходим документ, к-рый готовит окружной прокурор или прокурор штата и носящий название "информация". В этом документе приводится информация, аналогичная той, что имеется в обвинительном акте (indictment), но в этом случае созыва Большого жюри не требуется.

Преступления в сфере предпринимательской деятельности включают преступления, связанные с нарушением антитрестовского законодательства (соглашение об ограничении торговой деятельности или незаконное соглашение о ценах), мошенничество с использованием почты, растрата (embezzlement) (нарушение трастового договора, в результате чего пострадавшее лицо лишается своей собственности), незаконное присвоение имущества (larceny) (аналогично растрате, но при отсутствии специальных конфиденциальных взаимоотношений между преступником и пострадавшим лицом), а также подделки (составление фальшивого документа или внесение изменений в документ с целью обмана).

ГРАЖДАНСКОЕ ПРАВО (CIVIL LAW). Система нормативных актов, регулирующих частные права и обязанности граждан в отличие от уголовного права. Г.п. уходит своими корнями в Римское право и такие нормативные акты, как Кодекс Наполеона. Г.п. регулирует внутренние отношения, нарушения контрактов и многочисленные вопросы, относящиеся к банковскому делу. Прилагаемая схема отражает этапы обычного гражданского судебного процесса.

См. АДМИНИСТРАТИВНОЕ ПРАВО; ОБЩЕЕ ПРАВО; УГОЛОВНОЕ ПРАВО.

ГРАНТОР (GRANTOR). (От grant - субсидия, льгота.) Донор - лицо, дарующее, предоставляющее льготу, субсидию. Также лицо, учреждающее траст; продавец недвижимости, т. е. лицо, передающее право собственности на имущество.

См. ТРАСТ.

ГРАФИК ПОСТУПЛЕНИЯ ИНКАССИРОВАННОЙ СУММЫ В РАСПОРЯЖЕНИЕ (SCHEDULE SHOWING WHEN PROCEEDS OF ITEMS WILL BECOME AVAILABLE). Понятие, используемое в связи с функционированием СИСТЕМЫ ИНКАССИРОВАНИЯ ЧЕКОВ ПРИ ФРС. Каждый федеральный резервный банк публикует и рассылает циркуляры всем учреждениям, к-рые направ-

Схема типичного развития судебного процесса по гражданскому делу

Предъявление иска истцом	Судебная практика по отношению к ответчику	Представленные ходатайства	Объяснения по делу и другие основания иска или возражения против иска	Раскрытие	Ходатайства
Заявление, требование или ходатайство	1. Личное вручение повестки о вызове в суд и официальное предъявление требования. 2. Вызов через печать. 3. Отказ или добровольная явка. 4. Вызов по почте.	1. Оспаривание меры ответственности. 2. Оспаривание меры официально предъявленного требования.	1. Перекрестные заявления. 2. Встречное заявление. 3. Привлечение третьего лица (к участию в процессе).	1. Письменные показания под присягой. 2. Допросы. 3. Проверка и копирование документов. 4. Медицинское освидетельствование. 5. Рассмотрение констатирующей части искового заявления.	Относящиеся к решению, вынесенному в порядке упрощенного, суммарного судопроизводства. Относящиеся к раскрытию. а. Принуждение к исполнению. б. Защита.

Досудебные слушания	Судебный процесс	Ходатайства, поступившие после судебного процесса	Принуждение к исполнению судебного решения.	Обжалование
1. Упрощать вопросы. 2. Отмечать и обмениваться вещественными доказательствами. 3. Обмениваться списками свидетелей. 4. Выявить возможности урегулирования дела. 5. Назначить время слушаний. 6. В случае разрешения составить график выявления новых фактов. 7. Подготовить досудебное предписание.	1.* Подбор лиц в коллегию присяжных. 2. Вступительная речь. 3. Изложение дела истцом. 4. Предложение о вынесении вердикта, перед которым присяжные получают от судьи напутствие. 5. Изложение дела ответчиком. 6. Опровергающие доводы истца. 7. Предложение о вынесении вердикта, перед которым присяжные получают от судьи напутствие. 8. Решающие доводы. 9.* Напутствие присяжным. 10. Совещание. П.* Вердикт. 12. Судебное решение.	1 .* О пересмотре дела. 2.* О решении вопреки вынесенному вердикту присяжных. 3. О направлении и возвращении дела апелляционным судом в нижестоящий суд. 4. О внесении изменений или поправок в судебное решение.	1. Исполнение. а. Судебный приказ о наложении ареста на имущество. б. Наложение ареста на имущество. 2. Нарушение норм права. 3. Добровольный платеж или выполнение правовых норм. 4. Судопроизводство в судебной практике зарубежных стран.	

• В делах, рассматриваемых с участием присяжных.

Источник: From *The Courts: Fulcrum of the Justice System by* H. Ted Rubin. Copyright Newbery Award Records, Inc. Reprinted by permission of Random House, Inc.

ляют в ФРС чеки на инкассо или получают чеки от ФРС для аналогичных целей. Эти циркуляры рассылаются на основе Правила J Совета управляющих ФРС - "Инкассация чеков и др. документов и телеграфные переводы ден. средств".

Правило Q Совета управляющих ФРС с поправкой от 12 августа 1981 г. регулирует инкассацию чеков и пр. кассовых документов, а также инкассацию некассовых документов банками - членами ФРС. Подраздел "А" посвящен вопросам представления платежных документов в федеральные резервные банки, гарантиям банков, перевода средств и оплате этих документов. Подраздел "Б" определяет права и обязанности банков - членов ФРС, использующих систему связи ФРС для электронного перевода средств. Эта часть не затрагивает такие электронные платежи, как оплата с помощью специальных карточек в месте покупки и взаиморасчеты через автоматизированные клиринговые палаты (ACHs).

Цикл инкассирования начинается с момента депонирования чека в депозитном учреждении. Если чек был выписан на это учреждение, процесс инкассирования не выходит за пределы данного учреждения. Если же чек выписан на др. депозитное учреждение, требуются дополнительные действия, прежде чем деньги могут быть перечислены из депозитного учреждения, на к-рое и выписан чек.

1. Чеки могут быть прямо высланы депозитным учреждением, в к-ром они были депонированы, учреждению, на к-рое они выписаны. В этом случае два учреждения урегулируют расчеты непосредственно между собой.
2. Чеки могут быть переданы в банки-корреспонденты, предоставляющие услуги по клирингу и инкассированию.
3. Чеки также могут быть направлены в клиринговую палату при клиринговой ассоциации, членами к-рой являются оба депозитных учреждения.

Чеки, к-рые не обработаны ни одним из перечисленных способов скорее всего пройдут через систему инкассирования чеков ФРС.

Депозитное учреждение, передающее чек, получает кредит от принимающего чек федерального резервного банка согласно опубликованному этим банком графику (Deferred Availability Schedule), к-рый предусматривает разные сроки - от того же дня, когда представлен чек, до максимум через два рабочих дня. В день получения кредита резервный счет в федеральном резервном банке увеличивается, а в день платежа остаток на резервном счете плательщика сокращается.

Если инкассирование идет нормально, день получения кредита учреждением, депонирующим чек, совпадает с днем получения платежа. Однако в силу ряда причин федеральный резервный банк может и не получить платеж от депозитного учреждения, на к-рое выписан чек, в тот же день, когда кредит предоставлен автоматически. Чеки ненадлежащего качества должны быть обработаны в учреждениях ФРС на полуавтоматическом оборудовании, что замедляет процедуру инкассирования. Задержки могут возникать из-за очень больших объемов или неполадок в работе оборудования. Др. фактором могут быть транспортные задержки, вызванные плохой погодой, забастовками или авариями. В некоторых случаях ряд депозитных учреждений и федеральный резервный банк могут быть открыты, в то время как др. депозитные институты в данном районе закрыты.

Если чеки в процессе инкассирования не достигают пункта назначения по графику, резервный счет депозитного учреждения в федеральном резервном банке тем не менее кредитуется. В этот момент возникает т. н. "ФЛОУТ". Создаваемый ФРС таким путем "флоут" оказывает воздействие на ден. агрегаты, поскольку он создает дополнительные резервы в банковской системе. Отсюда следует, что, в зависимости от целей ден.-кредитного регулирования, ОПЕРАЦИИ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ ФРС могут быть направлены на нейтрализацию изменения величины "флоута".

См. АВТОМАТИЗИРОВАННАЯ КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА.

ГРЕНДЖЕРС (GRANGERS). Основные ж. д., по к-рым перевозится зерно.

См. ЖЕЛЕЗНЫЕ ДОРОГИ.

ГРИНБЕК (GREENBACK). Широко распространенное название амер. бумажных денег.

См. ДЕНЬГИ.

ГРИНБЕКИ (GREENBACKS). Также известны как "законные платежные средства", неразменные казначейские билеты, выпуск к-рых был разрешен тремя законами, принятыми Конгрессом США, первый из к-рых, принятый 25 февраля 1862 г., разрешил выпуск Г. до 450 млн дол. С их эмиссией связан период усиления инфляции во время гражданской войны. Их эмиссия скорее связана с покрытием военных расходов, чем с сознательной политикой инфляции под давлением общественности, требования к-рой в тот момент могли быть удовлетворены лишь выпуском в обращение дополнительной ден. массы. Г. являлись законным платежным средством по всем частным или гос. долговым обязательствам, за исключением импортных пошлин и процентов по гос. долговым обязательствам.

Платежи полноценными деньгами (монетами, слитками благородных металлов) были приостановлены 30 декабря 1861 г., спустя почти год с начала военных действий. К маю 1862 г. лаж на золото составлял всего 4%, хотя в начале 1862 г. стала очень заметной начавшаяся деятельность брокеров по операциям с золотыми монетами. Торговая биржа золотом была организована осенью 1862 г. Было установлено соотношение между Г. и золотом - 100:1. Наивысшая цена на золото в годы войны достигла 285 Г., т. е. лаж на золото составил 185%. В июле 1864 г. (битва при Геттисберге) Г. котировались с наибольшей скидкой, т. е. 1 гринбек = 0,38-0,39 дол. золотом. После войны в мае 1865 г. лаж на золото упал до 30%, в соответствии с к-рым 1 Г. стоил 0,77 дол. Т. о., доверие населения к Г. упало до низшей точки в июле 1864 г., однако после войны оно стало восстанавливаться.

Инфляция Г. во время гражданской войны в целом была под контролем, поскольку их эмиссия была лимитирована, а степень их обесценения зависела от удач или неудач в ходе боевых действий. Если эмиссия Г. была бы увеличена в случае продолжения военных действий, то инфляция была бы еще сильнее. Выпуск Г. неизбежно привел к росту военных расходов, т. к. возросла цена военного снаряжения. Стоимость жизни также возросла. Цены выросли со 100 пунктов в 1862 г. до 216 пунктов в январе 1865 г., а затем, 5 месяцев спустя после войны, упали на 58%. Реальная зарплата снизилась на 20%.

Инфляция Г. во время гражданской войны имела в конце концов вполне приемлемое завершение. Закон о восстановлении полноценных денег, принятый 22 декабря 1874 г., предусматривал, что Министерство финансов с 1 января 1879 г. должно выкупить в обмен на золото находящиеся в обращении казначейские билеты США по их предъявлении в Управление заместителя министра финансов США.

Дополнительные сведения по данной проблеме содержатся в ст. ИНФЛЯЦИЯ И БАНКНОТЫ США.

"ГРИНМЭЙЛ" (GREENMAIL). *См.* ПОГЛОЩЕНИЕ.

ГРУППА 5 (GROUP OF 5). Группа МВФ в составе стран - членов МВФ, чьи валюты образуют специальные права заимствования (валютную корзину. - *Прим. науч. ред.):* Франция, Германия, Япония, Великобритания и США.

См. СПЕЦИАЛЬНЫЕ ПРАВА ЗАИМСТВОВАНИЯ.

ГРУППА 7 (GROUP OF 7). Группа МВФ, состоящая из промышленно развитых гос-в, чьи главы ежегодно проводят встречи в верхах по экон. вопросам. В их числе Канада, Франция, Германия, Италия, Япония, Великобритания и США.

ГРУППА 10 (GROUP OF 10). Группа МВФ, созданная в 1962 г. в связи с принятием Генерального соглашения о займах (General Arrangements to Borrow), в соответствии с к-рым правительства восьми стран - членов МВФ: Бельгии, Канады, Франции, Италии, Японии, Нидерландов, Швейцарии, Великобритании и США, - а также центральные банки Германии и Швеции предоставляли фин. ресурсы МВФ для заимствований участникам группы и, при определенных обстоятельствах, для заимствования странам, не являющимся участниками группы.

ГРУППА 24 (GROUP OF 24). Группа создана в Лиме в 1972 г. на встрече Группы 77 для представления интересов развивающихся стран на переговорах по международным валютным проблемам. Группа 24, официально известная как Межправительственная группа 24 по международным валютным проблемам, не является органом МВФ. Однако МВФ оказывает административные услуги группе, чьи встречи, как правило, организуются в связи с проведением заседаний Временного комитета и Комитета развития при МВФ с тем, чтобы дать представителям развивающихся стран возможность обсудить вопросы повестки дня до их вынесения на обсуждение в указанных двух комитетах, а также участвовать в дальнейшей разработке мер по осуществлению Обновленного плана немедленных действий (Revised Plan (of) Immediate Action), выдвинутого в 1985 г. Группа 24 включает по восемь стран из Африки, Азии и Латинской Америки. Членами группы являются Алжир, Аргентина, Бразилия, Колумбия, Кот д'Ивуар, Египет, Эфиопия, Габон, Гана, Гватемала, Индия, Шри-Ланка, Сирия, Тринидад и Тобаго, Венесуэла, Югославия и Заир. Китай присутствует в качестве приглашенного.

ГРУППА ИНОГОРОДНЕЙ ИНКАССАЦИИ (TIME GROUP). У банковских клерков, оформляющих инкассовые операции и операции иногородней инкассации, означает группу иногородних чеков, к-рая собирается для направления для инкассации через СИСТЕМУ ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЕ. Поступления от инкассации иногородних чеков могут использоваться банком-отправителем как резерв в течение определенного числа дней, определяемых ГРАФИКОМ ПОСТУПЛЕНИЯ ИНКАССИРОВАННОЙ СУММЫ в РАСПОРЯЖЕНИЕ, составляемым в федеральном резервном банке. В этих графиках чеки разделятся по срокам инкассации на определенные группы, причем каждый федеральный резервный банк составляет свой график. В Нью-Йоркском федеральном резервном банке в графике указываются три группы, известные как группа немедленной инкассации, однодневная группа и двухдневная группа.

См. ДЕПАРТАМЕНТ ИНОГОРОДНЕЙ ИНКАССАЦИИ.

ГРУППА ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ, ОПЕРИРУЮЩАЯ КРУПНЫМИ ДОЛЛАРОВЫМИ СУММАМИ (HIGH DOLLAR GROUP SORT). Программа ФРС по инкассации чеков с отложенными предельными сроками депонирования для определенных фин. учреждений, не расположенных в крупных городах. Такие фин. учреждения определены ФРС как получатели крупных поступлений чеков. Как правило, подобные фин. учреждения предлагают услуги контролируемых выплат.

"ГУДВИЛЛ" (GOODWILL). Одна из групп нематериальных активов, отражаемых в балансе, к к-рым относятся, напр., патенты, авторские права, торговые марки, секретные технологические процессы, а также, соответственно, и "Г.", представляющие "неосязаемую стоимость" активов фирмы сверх стоимости ее физических, материальных активов. В совершенно новой компании "Г." никак не может присутствовать, за исключением случая ее приобретения, однако "Г." выявляется в результате деятельности компании. "Г", подобно др. нематериальным активам, является объектом подозрений в том, что он оценивается произвольным образом и, как правило, подлежит амортизации. Часто для рекламных целей "Г" включается в балансовый отчет со стоимостью в 1 дол. США. "Г", подобно др. нематериальным активам, должен быть исключен из чистой стоимости при расчете чистой стоимости материальных активов. "Г." может существовать только среди конкурирующих фирм и может быть определен как ден. выражение сверхдоходов или надбавки, к-рыми располагает действующее предприятие сверх того, что отражено в форме материальных активов или балансовой стоимости активов.

"Г" впервые был признан английскими судами в 1743 г., в Англии он более принят, чем в США, в качестве олицетворения роста, достигнутого благодаря неординарным усилиям руководства компании. Ниже следуют др. определения данного понятия: "Г." - это не более чем вероятность того, что старая клиентура вновь вернется на хорошо известное ей старое место" (лорд Элдон). "Ценность деловых связей, оценка вероятности того, что нынешние клиенты продолжат покупать у нас, несмотря на соблазн обращения к конкурентам" (Хатфилд). "Элемент установившегося делового предприятия, делающий бизнес функционирующего предприятия более ценным, чем его балансовая стоимость, т. е. чем его собственный капитал, отраженный в бух. книгах" (Уолтон). "Это влияние, к-рое владелец или его организация оказывают на покупателей, посредством к-рого они приобретают и сохраняют благосклонное отношение к ним покупателей" (Уилдман). Более научное определение Т." может быть сформулировано как капитализация сверхприбыли, превышающей нормальную норму прибыли на данный объем фактических инвестиций, дисконтированной по ставке превышения текущей процентной ставки.

"Г.", возникающий при слиянии компаний и отражаемый в учете и отчетности на основе метода покупки компаний, должен амортизироваться в соответствии с положениями параграфов 27-31 Заключения № 17 ("Нематериальные активы") Совета по разработке принципов бухучета, к-рое среди прочего устанавливает, что период амортизации не должен превышать 40 лет, и более того, что начисление амортизации должно носить систематический характер за периоды, по итогам деятельности за к-рые предлагается иметь положительный результат использования "Г."; амортизационные отчисления производятся на прямолинейной основе (равными, ежегодными суммами), если компания не докажет, что более подходит др. метод систематических отчислений.

Существует несколько способов исчисления "Г." Согласно одному из них проводится сравнение стоимости чистых материальных активов и поддающихся идентификации нематериальных активов с оговоренной ценой приобретения компаний. Разница между двумя величинами считается стоимостью "Г." В данном смысле "Г." представляет собой остаток или превышение стоимости над истинной стоимостью приобретенных чистых активов, к-рые могут быть идентифицированы.

Второй метод исчисления "Г." исходит из оценки тех доходов, к-рые могут быть получены сверх того, что обычно может быть получено в результате использования материальных активов и поддающихся идентификации нематериальных активов. Теоретически стоимость любых активов представляет собой дисконтированную стоимость потоков чистых ден. средств, получение к-рых ожидается в будущем в результате использования этих активов. Следовательно, дисконтированная стоимость ожидаемого в будущем превышения над средней прибыльностью и является стоимостью неучтенных, не подлежащих идентификации активов, т. е. "Г."

Отрицательный неосязаемый актив ("Г."), или покупка по цене, выгодной покупателю, возникает в случае, когда истинная рыночная стоимость чистых активов приобретаемой компании выше, чем их покупная цена. Заключение № 16 "Слияние компаний" Совета по разработке принципов бухучета требует, чтобы сумма превышения истинной стоимости над покупной ценой была бы направлена на пропорциональное снижение стоимости необоротных активов в процессе определения их истинной стоимости. Если при помощи указанных средств стоимость необоротных активов понижается до нулевой отметки, то остаток суммы превышения стоимости над ценой должен классифицироваться как отсроченный кредит и систематически амортизироваться в течение всего предполагаемого периода использования преимуществ "Г", но не свыше 40 лет.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD, American Institute of Certified Public Accountants. *"Intangible Assets",* APB Opinion No. 17, 1970.

"ГУДВИЛЛ" ОТРИЦАТЕЛЬНЫЙ (NEGATIVE GOODWILL). Превышение чистых активов над стоимостью приобретаемой дочерней компании. Такой избыток распределяется для пропорционального сокращения стоимости необоротных активов (кроме долгосрочных вложений в имеющие рыночную стоимость ценные бумаги) для определения их действительной стоимости. Такая ситуация возникает, если корпорация приобретает акции др. компаний по договорной цене, т. е. за сумму ниже обоснованной рыночной стоимости чистых активов приобретаемой компании.

ГУРЧЕНИЕ (MILLING). Обработка гурта на боковой поверхности насечки монеты. Никелевые и бронзовые монеты США гурта не имеют. Цель Г. заключается в том, чтобы не допустить опиливания или срезания металла с кромки монеты - следы такой операции становятся достаточно заметными и опиленную монету сложнее сбыть с рук. Монеты делаются с утолщениями на кромках с тем, чтобы предотвратить стирание изображений на аверсе и реверсе.

См. износ МОНЕТ; ЧЕКАНКА МОНЕТ.

Д

ДАЙМ (DIME). Монета США достоинством в 10 центов. Согласно Закону о металлических ден. знаках 1965 г. (P. L. 89-91), Д. не содержит серебра. Два внешних слоя монеты состоят из сплава меди и никеля в пропорции 75% и 25%, промышленным способом нанесенного на внутренний слой из чистой меди. Лицевая и оборотная стороны монеты белого цвета, а внутренний медный слой придает ей характерный оттенок медного цвета на ребре. Плакированный Д. весит 2,268 грамма, в отличие от ранее использовавшегося серебряного Д. весом 2,5 грамма.

См. МОНЕТА РАЗМЕННАЯ; ДЕНЬГИ РАЗМЕННЫЕ.

ДАН И БРЭДСТРИТ (DUN & BRADSTREET). Старейшее и крупнейшее в США и во всем мире коммерческое агентство, предоставляющее информацию о кредитах и рейтингах кредитоспособности всех концернов и типов концернов.

Компания Dun & Bradstreet Companies, Inc., являющаяся в настоящее время материнской, сформировалась в результате реорганизации в 1973 г., после к-рой Dun & Bradstreet, Inc. - ведущая компания США в области информационных услуг о кредитах - стала одной из нескольких дочерних компаний.

Первым владельцем коммерческого агентства был Льюис Таппан (Lewis Tappan), пионер в области предоставления кредитов и инициатор централизованного предоставления информации, к-рый основал агентство в 1841 г. Владельцами агентства последовательно являлись: Lewis Tappan & Co. (1841-1849), Tappan & Douglass (1849-1854), B. Douglass & Co. (1854-1859), R. G. Dun & Co. (1859-1933). В 1849 г. была основана компания J. M. Bradstreet & Son's Improved Mercantile Agency, к-рая в 1876 г. стала корпорацией The Bradstreet Company и просуществовала в этой форме до своего слияния в 1933 г. с компанией R. G. Dun & Co. Дж. М. Брэдстрит был торговцем текстильными товарами и юристом, собравшим большой массив данных о кредитах в процессе ликвидации крупных имущественных состояний.

Кроме Dun & Bradstreet, Inc., др. дочерними компаниями являются: Dun & Bradstreet Companies, Inc. Reuben H. Donnelley Corp. (основана в 1886 г., издает раздел объявлений телефонных справочников "Желтые страницы"), Dun-Donnelley (издает журналы по торговле и журналы, посвященные свободным профессиям, а также офиц. справочники по авиакомпаниям и энциклопедию Funk & Wagnalls), Moody's Investors Service (услуги в области инвестиционной деятельности и издание учебников по финансам), Technical Publishing Co., Corinthian Broadcasting (управляет сетью телевизионных станций), а также телесеть TVS. Частью корпорации является также компания Dun & Bradstreet International, к-рая предоставляет комплексные компьютеризированные базы данных в области маркетинга (т. н. "файлы Дана"), содержащие информацию о более 1 млн фирм во всех странах мира.

См. КРАХ; КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
DUN AND BRADSTREET:
Business Failure Record.
Cost of Doing Business: Corporations.
Cost of Doing Business: Partnerships and Proprietorships.
The Pitfalls in Managing a Small Business.

ДАР (GIFT). Нечто переданное или полученное. Д., полученный в течение жизни дарителя, именуется даром intervivos. Д., передаваемые в случае смерти, называются завещательными отказами: завещательный отказ движимости (bequests), ЗАВЕЩАТЕЛЬНЫЙ ОТКАЗ НЕДВИЖИМОСТИ, ЗАВЕЩАТЕЛЬНЫЙ ОТКАЗ ИМУЩЕСТВА И НАСЛЕДСТВО. Получатель подобного имущества выплачивает налог на доход, произведенный имуществом после акта передачи. От намерения дарителя зависит, является ли акт передачи актом дарения.

При исчислении подоходного налога на имущество, полученного в качестве Д., за налогооблагаемую базу принимается, как правило, та же база, к-рая применялась в отношении дарителя. За базу при исчислении налога на имущество, полученного после кончины лица, как правило, принимается реальная рыночная стоимость этого имущества на дату смерти покойного или на др. дату оценки. Это может привести либо к увеличению, либо к снижению налогооблагаемой базы.

См. ЗАВЕЩАНИЕ; НАЛОГ НА ДАРЕНИЕ.

ДАР CAUSA MORTIS (GIFT CAUSA MORTIS). Акт дарения, осуществляемый в ожидании надвигающейся кончины при условии, что даритель действительно умрет. Если владелец имущества скончался, то право собственности на имущество переходит к дарополучателю.

ДАР INTERVIVOS (GIFT INTERVIVOS). Акт дарения между живущими; дар становится прижизненным в течение жизни дарителя и дарополучателя.

ДАТА (DATE). День, месяц и год, указанные как срок погашения фин. инструмента.

Чеки, ноты, тратты или др. обращающиеся документы не теряют своей законной силы и не прекращают обращаться на рынке, если на них не указана дата погашения. При отсутствии Д. на срочном фин. инструменте любой держатель ценной бумаги может поставить реальную Д. выпуска или акцепта. В случае, если инструмент не содержит никакой Д., Д. считается Д. выпуска.

Датируемые будущим числом чеки, т. е. чеки, на к-рых указывается более поздняя Д., не подлежат оплате до наступления срока погашения. Банк имеет право оплатить чек только в случае, если он датирован тем числом, когда его представили, или предыдущим числом. Если Д. не указана, ее можно внести и произвести оплату. Устаревшие чеки, т. е. чеки, обращающиеся более шести месяцев, обычно не оплачиваются банком без предварительной консультации с трассантом. Предполагается, что чеки должны предъявляться к оплате в течение разумного периода времени после их выписки. Векселя не должны быть датированы числом, являющимся праздничным днем. В соответствии с Законом об обращающихся

документах вексель, срок погашения к-рого приходится на воскресенье или праздничный день, оплачивается на следующий рабочий день. Это положение было изменено в нескольких штатах таким образом, чтобы можно было производить оплату по чекам в предшествующий рабочий день.

См. ЕДИНООБРАЗНЫЙ ТОРГОВО-КОММЕРЧЕСКИЙ КОДЕКС (разделы 3-114, 3-502 и 3-503).

ДАТА ВАЛЮТИРОВАНИЯ (VALUE DATE). Дата, после к-рой суммы чеков или др. документов, зачисленных на счет, можно снять, т. е. после этой даты они приобретают ценность. Этот термин особенно часто используется при операциях с инвалютой, чтобы указать дату, когда поступления тратты становятся доступными для использования клиентом или банком-корреспондентом или когда становится возможным перевод денег на счет покупателя за границей.

ДАТА ЗАКРЫТИЯ (БУХГАЛТЕРСКИХ) КНИГ (BOOKS CLOSE). День, в к-рый закрываются трансфертные книги корпорации для того, чтобы сама корпорация (если она выполняет свою собственную работу) или ее трансфертный агент могли составить правильный список акционеров, к-рые имеют право на получение дивиденда, заявленного на день его выплаты. Термин "регистрационный день" относится либо к дате составления списка держателей акций (нет необходимости закрывать книги для этой цели), либо к дате закрытия трансфертных книг по таким акциям. День закрытия книг не относится к дате, когда акция теряет право на дивиденд, так же, как к этому не имеет отношения и дата регистрации. Метод доставки нормальным путем определяет на рынке ценных бумаг даты, когда акции теряют право на дивиденд. Наиболее распространенной основой доставки обычным путем является пятидневная база для доставки. На этой базе по обычной, общепринятой процедуре операции по акции, исключая дивиденд, начинаются на четвертый рабочий день до даты регистрации, и эта процедура применяется по мере необходимости. Отсрочка операции по акциям "ИСКЛЮЧАЯ ДИВИДЕНД" предполагает использование векселя с наступившим сроком при ведении операций по акции на рынке ценных бумаг в течение периода отсрочки, и, являясь отклонением от обычной процедуры "без дивиденда", иногда приводит к путанице. Следовательно, такой отсрочки стараются избегать, напр, на Нью-Йоркской фондовой бирже, за исключением случаев, обусловленных общественным интересом, как это может иметь место в случае крупного дивиденда по акции, или когда ВЫПЛАТА ДИВИДЕНДА ПРОИЗВОДИТСЯ ПРИ СОБЛЮДЕНИИ КАКОГО-ЛИБО ТРЕБОВАНИЯ или условия, к-рое не будет или не может быть выполнено до обычной даты, когда акция теряет право на выплату дивиденда (четвертый рабочий день до отчетной даты).

См. ЗАКРЫТИЕ БУХГАЛТЕРСКИХ КНИГ; ПОСТАВКИ ЦЕННЫХ БУМАГ.

ДАТА ЗАЧИСЛЕНИЯ ИНКАССИРУЕМОЙ СУММЫ НА СЧЕТ БАНКА (AVAILABILITY DATE). *См.* СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЕ.

Дата, на к-рую поступления по чекам или др. статьям, выставленным иногородними банками и направленным банком-отправителем для инкассирования через систему ФРС по инкассации чеков при ФРС, оприходуются и зачисляются федеральным резервным банком на резервный счет банка-отправителя. Каждый федеральный резервный банк публикует График поступлений инкассируемых сумм на резервный счет банка, включающий в себя любой пункт на территории США, для того чтобы банки - члены ФРС или банки - члены расчетной палаты могли знать, по каким дням такие чеки будут зачислены на их резервные счета.

ДАТА ИСПОЛНЕНИЯ (EXPIRY DATE). *См.* ИСТЕЧЕНИЕ СРОКА ДЕЙСТВИЯ КОНТРАКТА И ИСТЕЧЕНИЕ СРОКА ОПЦИОНА.

ДАТА ОТКРЫТИЯ (БУХГАЛТЕРСКИХ) КНИГ (BOOKS OPEN). День, в к-рый трансфертные книги корпорации открыты для трансфертов акций, после периода закрытия для целей определения акционеров по списку, имеющих право на получение дивидендов и имеющих право голоса и т. д.

См. ДАТА ЗАКРЫТИЯ (БУХГАЛТЕРСКИХ) КНИГ; ПЕРЕДАЧА ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА АКЦИИ.

ДАТА ОТХОДА ПАРОХОДА (STEAMER DATE). Термин использовался раньше дилерами валютной биржи и обозначал время отхода следующего парохода, везущего почту в какой-либо ин. порт. Д.о.п. была важна при определении вероятного времени, к-рое потребуется для передачи ин. чека, векселя или аккредитива в данный пункт за границей. Рыночные векселя (векселя на крупные суммы, к-рые используются в межбанковских операциях) обычно подлежали оплате на Д.о.п. Учитывая скорость коммуникаций и перевозок несколько десятков лет назад, операции "спот" с ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТОЙ включали сделки с временным лагом в силу медленной связи и перевозок.

ДАТА ПЛАТЕЖА (DUE DATE). Дата оплаты векселя, тратты, акцепта, облигации или иного долгового обязательства.

См. СРОК ПОГАШЕНИЯ.

ДАТА ПОГАШЕНИЯ (DAYS' DATE). *См.* ТРАТТА.

ДАТИРОВАНИЕ (DATING). *См.* СРОК до МОМЕНТА ПОГАШЕНИЯ.

ДАТИРОВАНИЕ ПРОШЛЫМ ЧИСЛОМ (BACKDATING). Указание на документе даты, предшествующей той, на к-рую он был подготовлен или выставлен. Датирование задним числом имеет целью нарушение закона или этических норм.

ДВИЖЕНИЕ ЗОЛОТА (GOLD MOVEMENTS). После девальвации дол. США в январе 1934 г. и повышения цены золота с 20,67 дол. до 35 дол. США за унцию начался приток золота в страну. Этот поток не прерывался вплоть до второй мировой войны, когда поставки по ленд-лизу и военные расходы за рубежом способствовали начавшемуся оттоку золота из США в 1944 и 1945 гг. В связи с дефицитом торгового баланса в 1946-1949 гг. происходило почти устойчивое ежегодное сокращение золотых запасов Казначейства США. Так, с самого высокого в послевоенные годы уровня на конец 1949 г. (24427 млн дол. США по офиц. цене 35 дол. за тройскую унцию) золотой запас сократился до 10732 млн на конец 1970 г. и до 10332 млн на конец июля 1971 г. Для сравнения: офиц. долларовые авуары (ин. гос-в. - *Прим. науч. ред.)* к концу июля 1971 г. достигли 32952 млн дол., а в соответствии с уставом МВФ подобные дол. счета могли конвертироваться в золото из золотого запаса США по цене 35 дол. за унцию.

Причина такой ситуации заключалась в хроническом дефиците платежного баланса США, вызванном значительным оттоком капиталов из страны, и усилении избытка дол. в мировом платежном обороте, что усугублялось снижением процентных ставок в США по мере того, как ден.-кредитная политика стремилась ослабить последствия экон. спада в 1970 г. С начала 1971 г. до середины августа 1971 г. Казначейство США было вынуждено выплатить из своих резервных активов, прежде всего из золотых резервов, более 3 млрд дол., причем ок. 40% этой суммы приходилось на начало августа, когда усилился отток золота.

15 августа 1971 г. США закрыли "золотое окно" и прекратили обмен дол. на золото. Курс дол. США в отношении ряда основных валют стал плавающим. Был введен дополнительный 10-процентный налог на импортируемые в США товары. Президент издал распоряжение о сокращении на 10% помощи, предоставляемой США ин. гос-вам.

С тех пор "золотое окно" остается закрытым. 8 мая 1972 г. была произведена переоценка запасов монетарного золота США в связи с повышением его офиц. цены с 35 до 38 дол. за тройскую унцию чистого золота. Это было сделано в соответствии с Законом об изменении паритета от 31 марта 1972 г. (P. L. 92-268); в результате переоценки прирост золотого запаса в долларовом исчислении составил 822 млн дол. В дальнейшем 18 октября 1973 г. вновь была произведена переоценка монетарного золота США в связи с повышением его офиц. цены с 38 до 42,22 дол. за унцию. Эта акция была проведена в соответствии с поправкой, внесенной в раздел 2 указанного закона (P. L. 93-110), принятой 21 сентября 1973 г.; увеличение золотого запаса в дол. исчислении составило 1157 млн дол. США.

В условиях "регулируемого плавания" курса доллара США и др. ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ на мировых валютных рынках, власти США (Казначейство совместно с подразделением ФРС, отвечающим за валютные операции на открытом рынке) проводили на мировых валютных рынках интервенции, носившие оборонительный или наступательный характер, или вовсе не проводили их, исходя из состояния дол. и соответствующих соображений экон. политики. С отменой конвертируемости дол. в золото международное движение золота происходит по частным каналам.

ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛОВ (CAPITAL MOVEMENTS). Термин имеет следующие значения:

1. В платежном балансе страны - это изменения задолженности (кредиты и инвестиции, долгосрочные и краткосрочные) и золотого запаса, выступающие как балансирующие статьи. Так, если сальдо по "невидимым" операциям США (переводы заработной платы, процентов, дивидендов, прибыли филиалов и т. д.) и торговому балансу (экспорт предприятий, гос-ва и частных лиц) активное, т. е. показывает сумму, причитающуюся Соединенным Штатам от др. стран, то это сальдо должно быть оплачено путем нетто-притока капиталов либо золота в США, либо увеличением ин. задолженности в пользу США. Фактически после второй мировой войны происходил нетто-отлив капиталов из США в результате предоставления амер. помощи ин. гос-вам и инвестиций амер. компаний за границей при одновременном увеличении импорта в США.
2. "Бегство" капиталов, выражающееся прежде всего в отливе из одной страны в др. банковских средств и кредитов, полученных в результате международной торговли, а также в нетто-отливе из страны золота *(см.* ДВИЖЕНИЕ ЗОЛОТА), ВАЛЮТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ направлены на сдерживание, если не предотвращение вообще, "бегства" капитала в др. страны.

См. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС.

ДВИЖЕНИЕ ФОРВАРДНОЕ (FORWARD MOVEMENT). Рыночный термин, относящийся к общему росту уровня цен на ценные бумаги или товары, затрагивающему все группы ценных бумаг или товаров. Данное выражение может относиться к тенденции роста цен в течение дня или в течение определенного периода времени.

ДВИЖИМОЕ ИМУЩЕСТВО ЛИЧНОЕ (PERSONAL PROPERTY). Все материальные и нематериальные движимые товары или собственность, напр, деньги, ценные бумаги, счета к получению, товарные запасы, мебель, скот, убранный урожай и т. д. Закон подразделяет все имущество на два класса: движимое и НЕДВИЖИМОЕ.

Если завещано движимое имущество, наследник называется "legatee", если же завещано недвижимое имущество, то наследник называется "devisee".

См. ИМУЩЕСТВО ДВИЖИМОЕ.

"ДВОЙНОЕ ДНО" (DOUBLE BOTTOM). *См.* "КРИЗИСНОЕ дно".

"ДВОЙНОЙ ОРЕЛ" (DOUBLE EAGLE). Золотая монета США в 20 дол. весом 516 г и пробой 0,900. Закон о золотом резерве, принятый 30 января 1934 г., приостановил чеканку золотых МОНЕТ, И только в 1976 г. МОНЕТНЫЙ ДВОР выпустил в честь двухсотлетнего юбилея США 36 000 золотых медальонов, к-рые не являлись законным платежным средством и отражали лишь стоимость металла, использованного при чеканке этих монет (медальонов). 15 июля 1980 г. монетный двор выпустил большое количество золотых памятных монет следующих двух видов: Грант Вуд, весом 1 унция, и Мэриан Андерсон, весом пол-унции, к-рые были распроданы по цене, на 2% превышавшей цену "спот" на золото в Нью-Йорке; цена этих монет также приравнивается к стоимости металла, из к-рого они изготовлены, к стоимости коллекционируемых монет.

См. ДЕНЬГИ.

ДВУХУРОВНЕВЫЙ МЕТОД ОСВОБОЖДЕНИЯ ОТ НАЛОГОВ НА ПРИРОСТ СТОИМОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ С ПОСЛЕДУЮЩЕЙ РЕАЛИЗАЦИЕЙ ДОХОДА (STEPPED TAX-EXEMPT APPRECIATION ON INCOME REALIZATION SECURITIES). Это относится к облигациям с нулевым купоном в начальном периоде, после к-рого они преобразуются в процентные ценные бумаги.

ДВУХЪЯРУСНАЯ СИСТЕМА РЫНКА ЗОЛОТА (TWO TIER GOLD SYSTEM). 17 марта 1968 г. управляющие центральных банков США и шести европейских стран (члены золотого ПУЛА) приняли решение в Вашингтоне (округ Колумбия) о создании Д.с.р.з. Согласно договоренности, офиц. операции между этими странами должны были проводиться по офиц. цене на золото, к-рая составляла тогда 35 дол. за унцию. Страны согласились также ни продавать золото на мировом золотом рынке (напр., в Лондоне), ни покупать большое количество золота у частных продавцов. Т. о., пока Д.с.р.з. не прекратил существование 10 ноября 1973 г., золото имело две цены: 1) офиц. - 35 дол. за унцию; 2) цены мировых рынков, преимущественно на наиболее активном мировом рынке золота в Лондоне.

Создание золотого пула. К 1947 г. лондонский рынок-золота, имевший лицензию Банка Англии, на к-ром были разрешены сделки по цене, не превышавшей более 1 % офиц. цены на золото - 35 дол. за унцию, привлек пристальное внимание МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА (МВФ), к-рый призвал страны-члены запретить частные рыночные сделки с золотом с премией, потому что "имеется вероятность, что такие сделки могут подорвать валютную стабильность и нанести ущерб валютным резервам". Соответственно, Великобритания отозвала лицензию на свободные рыночные сделки с золотом в Лондоне; аналогично поступили несколько др. стран. Однако после того как правительство Франции получило разрешение МВФ на создание внутреннего рынка золота в Париже, а Южная Африка (к-рая является, наряду с бывшим СССР, одним из двух крупнейших производителей золота) в феврале 1949 г. выставила на продажу 100 тыс. унций золота по цене выше номинала - 38,20 дол. за унцию "для производства или художественных целей", стало усиливаться давление в пользу восстановления рынка золота в Лондоне, особенно когда поступление золота из Южной Африки и ресурсов бывшего СССР на рынок превысило немонетарный спрос того периода (спекулятивный спрос тогда еще не сформировался), и лондонские цены снизились до 35 дол. за унцию и ниже.

Лондонский рынок был вновь открыт в 1954 г. при поддержке США, несмотря на предупреждение Федерального резервного банка Нью-Йорка, что подобное возобновление свободных рыночных сделок в будущем может привести к большему объему и ценам, превышающим 35 дол. за унцию, что приведет к выгодности арбитражных операций (европейские центральные банки покупали золото в США по цене 35 дол. за унцию через амер. "золотое окно" в Казначействе и продавали его на рынке по более высокой цене; все

это делалось, конечно, в интересах стабилизации рынка, возвращения цен к 35 дол. за унцию или близкому уровню).

Однако в 1961 г. был создан золотой пул, или "золотой синдикат центральных банков", состоящий из центральных банков восьми стран: Бельгии, Франции, Италии, Швейцарии, Нидерландов, Западной Германии, Великобритании и США. Каждый центральный банк, кроме США, внес в пул определенный взнос, а США сформировали совокупный пул. Банк Англии выступал как агент пула при продаже золота на рынке, пополняя запасы новыми покупками золота в Казначействе США по офиц. цене 35 дол. за унцию.

Т. о., продажа амер. монетарного золота стала осуществляться не только по требованию центрального банка для пополнения золотого запаса, но также для удовлетворения частного спроса, включая спекулятивный спрос на золото. Этот спрос вырос, поскольку хронический дефицит платежного баланса США угрожал инвалюте и позиции МВФ - использование амер. доллара как резервной валюты. Из общей суммы 23 млрд дол. в конце 1951 г. (64% мировых офиц. золотых запасов) за 12 лет золотой запас США снизился до 10,547 млрд дол. на 30 мая 1968 г. За пять месяцев, предшествующих 1 марта 1968 г., золотой пул поставил на рынок золота, преимущественно из США, приблизительно на 3 млрд дол.

Ликвидация золотого пула и двухъярусной системы рынка золота. Золотой пул прекратил существование с введением Д.с.р.з. 17 марта 1968 г. Кроме того, были созданы условия для введения СПЕЦИАЛЬНЫХ ПРАВ ЗАИМСТВОВАНИЯ, или бумажного золота, к-рые, в конечном счете, должны были заменить золото как международное платежное средство и амер. доллар как резервную валюту. 15 августа 1971 г. США закрыли *"золотое окно";* т. о., был утрачен смысл функционирования золотого пула и Д.с.р.з. Последний официально был ликвидирован 10 ноября 1973 г. на встрече представителей центральных банков в Берне, в Швейцарии. После двух девальваций амер. доллара (на 8,57% 18 декабря 1971 г. и на 10% 12 февраля 1973 г.) и вступления в силу Второй поправки к статьям Соглашения о МВФ с 1 апреля 1978 г. в условиях плавающих курсов валют под наблюдением МВФ США достигали валютных целей, в частности, с помощью соглашений "своп".

См. ДОБЫЧА ЗОЛОТА; "ЗОЛОТОЙ" РЕЗЕРВ; ДВИЖЕНИЕ ЗОЛОТА; ПОТРЕБЛЕНИЕ ЗОЛОТА; СВОП-СЕТЬ.

ДЕБЕНТУРА (DEBENTURE). Термин, относящийся ко всем формам необеспеченного долгосрочного долга, независимо от того, какими являются обязательства: корпорационными или гос. (правительства штата или муниципалитета), хотя обычно под этим термином понимают долговое обязательство, выпущенное компанией (напр., облигация акционерной компании).

В Великобритании подобные долговые обязательства имеют специфическое обеспечение - закладные под недвижимость, в США они обеспечиваются в большинстве случаев только активами и общим доверием к эмитенту. Обычно этот термин употребляется в контексте с облигациями. -

См. АКЦИИ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ; ОБЛИГАЦИИ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ.

ДЕБЕТ (DEBIT). В бухучете относится клевой стороне счета; "кредит" относится к правой стороне. Обычно счета активов и расходов имеют дебетовый баланс; счета обязательств, доходов и собственного капитала содержат кредитовый баланс.

В 1494 г., через два года после открытия Колумбом Америки, в Венеции брат Лука Пачоли написал *"Summa de Arithemetica, Geometrica, Proportioniet Proportionalita".* Эта книга стала первым опубликованным описанием бухучета по методу двойной записи. Такие термины, как Д., кредит, журнальные проводки, главные бух. книги, счета, предварительный баланс и др., восходят к периоду ренессанса. Английские термины *"debts"* (долги), *"debtors"* (должники), *"debentures"* (долговые обязательства, облигации, не обеспеченные закладной) и *"debits"* (дебет) являются производными от латинской основы *"debere"* (быть в долгу), к-рая была сокращена до буквосочетания *"dr"* в журнальных проводках и относилась к Д. Термин "кредит" (credit) происходит от слова *"creed"* (некто, заслуживающий доверия людей, в т. ч. таких лиц, как кредиторы). Исходным было латинское слово *"credere",* сокращенное до буквосочетания *"cr"* в журнальных проводках, относящихся к кредиту.

См. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ.

ДЕБЕТОВЫЕ ЗАПИСИ ПО ИНДИВИДУАЛЬНЫМ СЧЕТАМ (DEBITS TO INDIVIDUAL ACCOUNTS). Си. ДЕБЕТОВЫЕ СПИСАНИЯ ПО ДЕПОЗИТНЫМ СЧЕТАМ В БАНКЕ.

ДЕБЕТОВЫЕ СПИСАНИЯ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА ПО ДЕПОЗИТНЫМ СЧЕТАМ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В БАНКЕ (INDIVIDUAL BANK DEBITS). См. ДЕБЕТОВЫЕ СПИСАНИЯ ПО ДЕПОЗИТНЫМ СЧЕТАМ В БАНКЕ.

ДЕБЕТОВЫЕ СПИСАНИЯ ПО ДЕПОЗИТНЫМ СЧЕТАМ В БАНКЕ (BANK DEBITS). Данные об этой сумме и оборачиваемости депозитов до востребования, опубликованные в статистическом выпуске "Джи-6" (G-6) Совета управляющих ФРС, были пересмотрены в 1977 г. Новая серия, начатая в июле 1977 г. и основанная на отчетах приблизительно 300 банков - членов ФРС, расположенных по всей стране, заменила серию, базирующуюся на 233 стандартных метропольных статистических ареалах, к-рая была завершена по данным на июнь 1977 г.

В новом издании публиковались ежемесячные оценки по дебетам, депозитам и оборачиваемости депозитов во всех коммерческих банках в отношении депозитов до востребования, общих сберегательных депозитов, коммерческих сберегательных депозитов и сберегательных депозитов др. клиентов. Для целей новой серии публикаций депозиты до востребования включают в себя депозиты физических и юр. лиц, а также штатов и политических структур в США. Все подсчеты по расходам (дебетам) и оборачиваемости выражаются в виде ежегодной ставки. Как суммы дебетовых списаний по депозитам до востребования, так и оборачиваемость депозитов до востребования корректируются с учетом сезонных колебаний.

Суммой дебетовых списаний по депозитным счетам в банке измеряют скорость операций или оборачиваемость депозитов, поскольку "в самом деле, изменения в темпах ден. оборота могут быть столь же значительны для разработки политики, направленной на достижение соответствующих уровней расходов, как и количество денег, измеренное любым образом" (Гарви и Блюн *"Скорость денег"* (Garvy and Blyn *"The Velosety of Money').* За последнее время в результате появления электронных средств для перевода денег и др. приспособлений для ускорения оборота средств, включая автоматизированные клиринговые палаты, эффективная ден. масса (общая сумма ден. массы, помноженная на скорость оборота) стала иметь еще большее значение для ден. политики, чем просто общие суммы ден. массы на данную дату. Как посредством выставленных чеков, так и через автоматизированный перевод средств, приводящий к дебетовым списаниям по депозитным счетам, оборачиваемость увеличилась и по количеству операций и по скорости их осуществления, снизив тем самым "флоут", укоротив период наличия депонированных средств и позволив иметь меньшие остатки наличности на депозитных счетах. Кроме того, ускорение оборачиваемости коснулось как депозитов до востребования, так и сберегательных депозитов.

При проведении экон. анализа на скорость обращения доходов от ден. массы (чистый нац. продукт, помноженный на ден. массу) стали обращать больше внимания, чем на скорость заключения сделок. При исполнении ден. политики скорость обоих типов является наиболее трудным элементом с точки зрения контроля за ней. Увеличение ден. массы может возникать за счет снижения скорости, а уменьшение ден. массы может компенсироваться увеличением скорости.

ДЕБИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ. Термин имеет следующие значения:

1. ACCOUNTS RECEIVABLE. Суммы, причитающиеся от покупателей, отраженные в бух. книгах предприятия, но не подтвержденные векселями, траттами или акцептами (открытые балансовые счета); совокупная сумма, к-рая должна быть выплачена торговыми должниками; контрольный счет в главной бух. книге для отражения общей суммы причитающихся от покупателей остатков по счетам на открытых балансовых счетах, как это отражено во вспомогательных книгах (Д.з., продажи или дебиторы).

   Д.з. становится частью ТЕКУЩИХ АКТИВОВ (если предъявленные иски погашаются на дату отчета или 12 месяцев спустя после даты отчета, в соответствии со стандартной бух. практикой).

2. RECEIVABLES. Требования к третьим лицам на получение в будущем денег, товаров или услуг. Д.з. включает счета к получению (иногда называется торговой Д.з.), задолженность покупателей по продажам в рассрочку, задолженность по векселям к получению, задолженность рабочих и служащих, задолженность страховых компаний по возмещению имущественного ущерба и др. требования.

   Д.з. по реализации возникает из продажи товаров и услуг с последующим зачислением суммы на счет. Основная проблема, связанная с этой задолженностью, заключается в определении степени вероятности непоступления ожидаемой суммы. При работе с просроченной задолженностью используется метод допущений и метод прямых списаний. Метод допущений предполагает оценку просроченной задолженности на конец каждого отчетного периода с последующим отражением ее в отчете о доходах в составе расходов. В балансе сумма оцененной просроченной Д.з. вычитается из общей суммы Д.з. Это вычитание выполняет роль контрактива, или счета остаточной суммы. Оценочная сумма просроченной задолженности определяется как процентная доля продаж в кредит за данный период, процентная доля от конечной суммы к получению или по срокам поступления задолженности. Метод допущений используется тогда, когда имеется высокая вероятность того, что отдельные счета дебиторов не будут оплачены и продавец может оценить сумму, к-рая не поступит. При использовании метода прямых списаний Д.з. списывается с отражением в составе расходов с включением в отчет о доходах тогда, когда клиент действительно не рассчитался в срок. Этот метод не может быть использован в случаях, когда сумма просроченной Д.з. значительна и поддается оценке.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ROBINSON, D. A. *Accounts Receivable and Inventory Lending.* Bankers Publishing Co., Rolling Meadows, IL, 1987.

ДЕВАЛЬВАЦИЯ (DEVALUATION). Процесс уменьшения металлического содержания офиц. ден. единицы страны, что, следовательно, понижает ее номинальную стоимость (отношение металлического содержания ден. единицы данной страны и др. стран). Подобное уменьшение происходит путем внесения поправок в соответствующее законодательство страны, касающееся ее офиц. ден. единицы.

В свою очередь, подобное уменьшение металлического содержания ден. единицы повышает ден. стоимость металла, поскольку остающееся в ден. единице содержание металла по-прежнему имеет стоимость в соответствии с офиц. ден. единицей, ЗАКОН О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ США 1934 г. дал президенту США право девальвировать доллар на 50-60% его тогдашнего золотого содержания, составлявшего 25,8 грана золота 0,9 пробы, или 23,22 грана чистого золота, при цене 20,67 дол. за унцию:

480 (общее количество гранов в 1 тройской унции)
-= 20,67 дол.
23,22 грана, чистое золото

Уменьшение золотого содержания и фактическая Д., произведенная постановлением президента от 31 января 1934 г., показаны в таблице.

Уменьшение золотого содержания

	Размер уменьшения		*Фактическое уменьшение*
	50%	60%	40,96%
Содержание металла в 1 дол.	12,9 гр.	15,48 гр.	15,24 гр.
Проба	0,9	0,9	0,9
Чистое золото	11,61	13,9	13 у?
Стоимость золота за 1 унцию (дол.)	41,34	34,45	35,00

С 16 августа 1971 г. конвертируемость доллара в золото (для ин. офиц. органов) приостановлена. Она возобновлена 8 мая 1972 г. после Д. доллара, как показано ниже, до 12,63 грана на тройскую унцию.

480 (общее количество гранов в 1 тройской унции)
= 38,00 дол.
12,63 грана, чистое содержание в долларе

С 18 октября 1973 г. золотое содержание доллара США было снижено до 11,37 чистого золота в тройской унции, что подняло цену до 42,22 дол. за унцию золота (см. ниже).

480 (общее количество гранов в 1 тройской унции)
-= 42,22 дол.
11,37 грана, чистое содержание в долларе

В связи с Д. доллара и повышением офиц. цены золота с 8 мая 1972 г. стоимость золотых резервов США выросла на 1,016 млрд дол., а за счет его переоценки с 18 октября 1973 г. - на 1,436 млрд дол. Эта и др. переоценки запасов монетарного золота были проведены Казначейством США. Проведенная Казначейством США ден. переоценка золотого запаса приводит к увеличению счетов золотых сертификатов 12 федеральных резервных банков, что сопровождается ростом депозитов Казначейства и его счетов в федеральных резервных банках.

Д. по своей сути является инфляционной мерой, поскольку на внутреннем рынке прибыль получена за счет переоценки золотого запаса США по цене 42,22 дол. за унцию вместо 20,67, а на мировом рынке - за счет изменения взаимных соотношений номинальной стоимости валют и их курсов (дискуссии о новом режиме плавающих курсов и выпуске специальных прав заимствования *см.* МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД).

Д. равнозначна повышению цены на золото, установленной в соответствующей валюте, или снижению валютного курса относительно др. валют. В большинстве случаев Д. проводится с целью уменьшения спроса на импортируемые товары (за счет повышения их цен на внутреннем рынке) и повышения спроса на отечественные товары (поскольку их цены в инвалюте ниже), а также увеличения экспорта. Т. о., Д. обычно создает инфляционное давление в силу повышенного спроса на отечественные товары (на экспорт и для внутреннего потребления) и более высоких (внутренних) цен на товары, к-рые по-прежнему импортируются. Д. не достигает своей цели, если большое число стран (или основных торговых партнеров) одновременно девальвируют свои нац. валюты, как это

случилось в период Великой депрессии. В последующий за ней период, чтобы избежать политики "разорения соседа", были приняты упорядоченные торговые соглашения и созданы различные международные фин. институты.

См. ВАЛЮТНЫЙ КОНТРОЛЬ; ВАЛЮТА ИНОСТРАННАЯ; МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД; ВАЛЮТА РЕГУЛИРУЕМАЯ; СПЕЦИАЛЬНЫЕ ПРАВА ЗАИМСТВОВАНИЯ.

ДЕВИЗЫ (DEVISEN). Термин, образованный от французского слова devise, означающего ин. векселя и чеки (выписанные в одной стране и оплаченные в другой). Данное слово часто используется неточно, особенно в Германии, где оно употребляется в форме "девизы" и означает ин. векселя, чеки и ден. суммы, принадлежащие иностранцам. В международных фин. кругах часто пользуются термином "валюта", к-рый употребляется как синоним слова "девизы". Слово "valuta" итальянского происхождения и в своем узком значении применяется для обозначения инвалюты. Так, при строгом употреблении терминов можно сказать, что devisen или devises (если использовать французское слово во мн. ч.) предназначены к выплате в валюте. Однако, как правило, в международном банковском сообществе все три слова имеют параллельное хождение для обозначения краткосрочных активов в инвалюте - переводных векселей, чеков или остатков на счетах.

ДЕВИЗЫ ЛОНДОНСКИЕ (LONDON EXCHANGE). *См.* СТЕРЛИНГОВЫЕ ДОКУМЕНТЫ.

ДЕЗИНТЕРМЕДИАЦИЯ (DISINTERMEDIATION). Превышение средств, изъятых с находящихся в депозитном учреждении процентных счетов, над средствами на его депозитах на таких счетах. Д. имеет место в том случае, когда процентные ставки по таким счетам падают до уровня, более низкого, чем рыночные ставки или доходы по конкурирующим видам инвестиций. Данная проблема особенно остро стояла в начале 80-х гг., когда взаимные ФОНДЫ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА предлагали высоколиквидные средства сбережения по процентным ставкам, значительно превышавшим предельные ставки, установленные ФРС в соответствии с Правилом Q для текущих счетов с выплатой процентов. Д. стала гораздо менее вероятной после отмены с 31 марта 1986 г. определяемых федеральными органами предельных процентных ставок, после чего эти ставки стали определяться рыночными механизмами.

ДЕЙСТВИЕ В ПОДДЕРЖКУ (AFFIRMATIVE ACTION). Специальное усилие работодателя, образовательного учреждения или др. организации, направленное на исправление прошлой дискриминационной практики приема на работу в отношении отдельных категорий лиц, напр, женщин и негров, через предоставление им временных льгот вплоть до достижения равных возможностей. Д. в п. является относительно новым понятием в теории и практике амер. коммерческого права. Программы Д. в п. считаются позитивными мероприятиями, предназначенными уничтожить существующую дискриминацию, исправить наследие прошлой дискриминации и создать системы и процедуры, позволяющие предотвратить дискриминацию в будущем. Программы Д. в п. часто основываются на процентных соотношениях или квотах групп меньшинства в общем населении отдельного региона.

См. ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА; ДИСКРИМИНАЦИЯ; ЗАКОНЫ о ГРАЖДАНСКИХ ПРАВАХ.

Д. в п. может быть принудительное или добровольное. Принудительное может вменяться в соответствии с правительственными контрактами или грантами в соответствии с Административным приказом 11246 (Executive Order) и Законом о реабилитации 1973 г., к-рый касается инвалидов.

Д. в п. может также осуществляться по решению суда в соответствии с Титулом VII Закона о гражданских правах 1964 г. В целом ожидается, что число Д. в п. в будущем уменьшится.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BLANCHARD, F. A., and CROSBY, F. J., eds. *Affirmative Action in Perspective,* 1988.
CONRAD, P. J., and MADDEN, R. B. *Guide to Affirmative Action,* 1988.
Equal Employment Opportunity Compliance Manual. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ. Periodic supplements.
Equal Employment Opportunity Statistics. U.S. Office of Personnel Management.

ДЕЙСТВИЕ ПО БАНКРОТСТВУ (BANKRUPTCY ACT). *См.* БАНКРОТСТВО; НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ.

ДЕЙСТВИЕ, ПОСТУПОК, АКЦИЯ (ACTION). Термин имеет следующие значения:

1. На рынках ценных бумаг - показатель операций с ценной бумагой с точки зрения объема продаж и тенденции ее курса.
2. В праве - иск. Причины исков могут быть двух типов: ex contractu - возникающие из контракта, и ex delicto - возникающие из деликта (нарушения общей правовой обязанности), напр, небрежность.
3. Французский термин, означающий "акция" (ценная бумага).

ДЕЙСТВИЕ, РАВНОЗНАЧНОЕ БАНКРОТСТВУ (ACT OF BANKRUPTCY). *См.* БАНКРОТСТВО.

ДЕЙСТВИЯ НЕЗАКОННЫЕ (ILLEGAL ACTS). Действия, вступающие в противоречие с установленным законом или распоряжением. Понятие "Д.н." включает в себя такие действия, как незаконные взносы на политическую деятельность, взятки, "кикбэк" (kickbacks) (выплата соучастнику части незаконно полученных денег) и др. нарушения. При проверке под Д.н. клиентов понимаются действия, применимые к юр. лицу в целом, либо действия руководящего органа или работников, выступающих от имени юр. лица. Аудитор на основании своей подготовки, опыта и знания сферы деятельности клиента может определить, является ли какое-либо действие потенциально незаконным. Тем не менее функция определения реальной незаконности того или иного действия обычно находится вне пределов профессиональной компетенции аудитора. Обычно для вынесения окончательного определения необходимо прибегнуть к помощи юриста.

См. ЗАКОН О БОРЬБЕ С КОРРУПЦИЕЙ 1977 г.; МОШЕННИЧЕСТВО; НАРУШЕНИЯ НОРМЫ.

"ДЕЙСТВУЕТ ДО ОТМЕНЫ" (GOOD TIL CANCELED ORDERS). Покупка или продажа в соответствии с имеющимися у брокера ПРИКАЗАМИ клиента, действующими до момента их исполнения, отмены или отзыва. Этот приказ известен также как открытый приказ (заявка) и, как правило, обозначается сокращением G.T.C.

ДЕЙСТВУЮЩИЙ СТАНДАРТ ВЕСА И ПРОБЫ (PRESENT STANDARD OF WEIGHT AND FINENESS). Некоторые непогашенные облигации и др. действующие долгосрочные обязательства, предусматривающие платеж в ден. форме, имеют условие о выплате оговоренной суммы в золотых монетах США в соответствии с действующим стандартом веса и пробы. Цель этой оговорки - исключить возможные судебные разбирательства в случае возникновения разногласий по виду монет, в к-рых осуществляется платеж, или при изменении законодательства о чеканке монет и не допустить выплаты обесцененными деньгами.

Совместная резолюция Конгресса от 5 июня 1933 г. гласила, что "любое положение, содержащееся или появившееся в связи с каким-либо обязательством, предусматривающее право кредитора требовать платеж золотом, или какими-либо монетами, или инвалютой, или в какой-либо обусловленной сумме ден. единиц Соединенных Штатов, противоречит гос. политике; и никакое аналогич-

ное положение не должно включаться в новое какое-либо обязательство. Любое обязательство, возникшее ранее или в будущем, как содержащее, так и не содержащее такое положение или возможность его появления, должно погашаться по принципу доллар за доллар, в любых монетах или бумажных деньгах, к-рые на момент платежа являются законным средством оплаты частных и гос. долгов".

Закон, одобренный Конгрессом 28 октября 1977 г. (P. L. 95-147), отменил Совместную резолюцию об обеспечении единой стоимости монет и бумажных денег Соединенных Штатов, принятую 5 июня 1933 г. (31 U.S.C. 822a(a). Это было сделано с целью разрешить включение золотых и многовалютных оговорок в частные контракты.

ДЕКЛАРАЦИЯ ПУНТА-ДЕЛЬ-ЭСТЕ (PUNTA DEL ESTE DECLARATION). Декларация, принятая министрами стран - членов ГЕНЕРАЛЬНОГО СОГЛАШЕНИЯ по ТАРИФАМ и ТОРГОВЛЕ (ГАТТ) на встрече 15-20 сентября 1986 г. в Пунта-дель-Эсте (Уругвай) по случаю специальной сессии ГАТТ. Эта декларация дала офиц. старт последующему раунду многосторонних торговых переговоров, известному как уругвайский раунд.

"ДЕЛАТЬ РЫНОК" (MAKING A MARKET). Находиться в постоянной готовности котировать цены продавца и покупателя и вступать в сделку по определенному виду ценных бумаг, особенно на ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ. Это состояние предполагает постоянное поддержание определенной позиции по данному виду бумаг. В биржевой практике брокеры-комиссионеры - члены биржи выполняют брокерские функции в интересах своих принципалов, т. е. клиентов, чьи приказы исполняются на бирже. После того, как в последние годы специалистам было разрешено участвовать в спросе и предложении на НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕ С целью способствовать торговле крупными партиями ценных бумаг, но не в повседневных торгах аукционного типа, специалисты "делают рынок" таких партий от собственного имени. Специалисты и члены биржи также имеют право вести торговлю от собственного имени, но с определенными ограничениями.

На Нью-Йоркской фондовой бирже в качестве зарегистрированных дилеров по ценным бумагам выступают члены биржи, имеющие конкретные обязательства торговать от собственного имени или от имени своей фирмы и по поручению руководства биржи выступать со спросом или предложением, чтобы таким образом сузить существующую разницу между ценами покупателя и продавца (котировочный спред) или упрочить существующую глубину котировки. К такому зарегистрированному дилеру, "делающему рынок", могут обращаться также с просьбой об оказании помощи брокеру-комиссионеру или брокеру - члену биржи в выполнении приказа клиента, когда для этого нет др. возможностей.

При гарантировании ценных бумаг, когда менеджер синдиката принимает меры к стабилизации их курса в соответствии с правилами, установленными Комиссией по ценным бумагам и биржам, не допуская падения цен ниже предложенных, он сам участвует в приобретении и продаже этих бумаг и в этом смысле тоже "делает рынок". Эта торговая деятельность менеджера периода существования синдиката включает и приобретение предлагаемых новых ценных бумаг, к-рые таким образом не остаются на руках у покупателей, а возвращаются на рынок.

"ДЕЛАТЬ ЦЕНУ" (MAKING A PRICE). Термин употребляется для обозначения ситуации, когда продавец по просьбе покупателя называет цену, к-рую он желает получить, или наоборот. Используется также в применении к методам совершения сделок на лондонской ФОНДОВОЙ БИРЖЕ.

ДЕМЕРРЕДЖ; ПРОСТОЙ СУДНА ИЛИ ВАГОНА; ПЛАТА ЗА ПРОСТОЙ (DEMURRAGE). Буквально - плата за задержку. Штраф, взимаемый за потерю времени, вызванную задержкой или остановкой грузового вагона на запасном пути или судна у причала для погрузки или разгрузки, и превышение определенного срока, устанавливаемого перевозчиком.

ДЕМОГРАФИЯ (DEMOGRAPHY). Изучение населения с точки зрения изменений, вызываемых рождаемостью, смертностью, миграцией и иными факторами. Население представляет собой динамичную структуру, к-рой свойственны обновление и изменение. Формальная Д. занимается сбором и анализом данных. Изучение населения, или социальная Д., предполагает более широкий контекст и связь с родственными науками.

Д. занимается изучением следующих основных особенностей населения.

1. Количество и структура населения в соответствии с различными критериями (возраст, пол, семейное положение, образование, материальное положение и т. п.) в определенный момент.
2. Различные процессы, влияющие на население (смертность, рождаемость, миграция и др.).
3. Связь между статическими и динамическими факторами и социальной, экон. и культурной средой, в к-рой они действуют.

Методика демографических исследований включает в себя сбор данных в форме переписей, регистрации, обследований; демографический анализ; интерпретацию данных в контексте родственных дисциплин, таких, как экономика, история, социология, психология, право, биология и др.

Демографические исследования имеют большое значение для банковского дела, что отражается на процессах слияния и поглощения, политике и практике предоставления кредитов, утверждении программ действий и вопросах, связанных с гражданскими правами.

См. НАСЕЛЕНИЕ; ПЕРЕПИСЬ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ.

ДЕМОНЕТИЗАЦИЯ (DEMONETIZATION). Лишение металла статуса ден. эталона, т. е. лишение его ден. функций и статуса платежного средства; низведение монеты, выполнявшей функции СТАНДАРТНЫХ ДЕНЕГ, до уровня неполноценной. В США серебро было демонетизировано Законом 1873 г., известного как "преступление 1873 г."; оно было лишено статуса ден. эталона, и, хотя серебряные монеты продолжали служить законным платежным средством, их свободная чеканка была ограничена. После 1873 г., согласно ЗАКОНУ БЛЭНДА-АЛЛИСОНА И ЗАКОНУ ШЕРМАНА О СЕРЕБРЕ, ВПОСЛЕДСТВИИ ОТМЕНЕННЫХ, серебряные монеты чеканились только гос-вом. Закон 1873 г. практически демонетизировал серебро; ЗАКОН О ЗОЛОТОМ СТАНДАРТЕ 1900 г. демонетизировал серебро официально и окончательно, сведя серебряный доллар до уровня неполноценной монеты, и узаконил золотомонетный стандарт. В соответствии с принятым 30 января 1934 г. ЗАКОНОМ о золотых РЕЗЕРВАХ, чеканка золотых монет была прекращена, и золото стало храниться в стандартных слитках в качестве резервов.

ДЕМОНСТРАЦИЯ НАСЛЕДСТВА (DEMONSTRATION LEGACY). *См.* НАСЛЕДОВАНИЕ.

"ДЕМОНСТРАЦИЯ" (DEMONSTRATION). Фиктивная торговля определенными акциями для повышения их курса. Резкий всплеск или внезапное проявление активности торговли определенной акции или группы акций. До введения регулирования фондовых рынков "Д." называлась обычно фиктивная активность; ее проявляли какой-либо торговец, "клика" (биржевые спекулянты) или пул для привлечения внимания в спекулятивных целях. Закон о торговле ценными бумагами 1934 г. запрещает манипулирование стоимостью ценных бумаг в целях создания превратного или неверного впечатления активной торговли ими.

ДЕНЕЖНАЯ ЕДИНИЦА (MONETARY UNIT). Единица, установленная правительством страны для применения при расчетах и

содержащая установленное законом в качестве меры стоимости содержание драгоценного металла - вес и проба. Д.е. США является золотой доллар, хотя эта монета более не чеканится. Поскольку в Соединенных Штатах действует десятичная монетная система, доллар состоит из целого числа разменных монет и является основой для денег более высокого номинала. До отмены золотого стандарта 19 апреля 1933 г. вес стандартной Д.е. был установлен в 23,22 грана чистого золота, или 25,8 грана золота 0,900-й пробы. Затем на основе президентского распоряжения, изданного в соответствии с Законом о золотом резерве, содержание доллара было определено в 15^{5}/2i грана золота 0,9-й пробы, или 13,7137 грана чистого золота, т. е. 59,06% прежнего золотого содержания.

Законом от 21 марта 1972 г., предусматривавшим изменение паритета доллара, золотое содержание было понижено до 12,6588 грана чистого металла, что означало девальвацию приблизительно на 7,69% по сравнению с прежним содержанием. Это изменение было узаконено в международном масштабе после уведомления МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА и явилось составной частью политики доходов, провозглашенной администрацией США 15 августа 1971 г.

Поправки, внесенные в закон об изменении валютного паритета доллара 21 сентября 1973 г., предусматривали повышение с 18 октября 1973 г. цены на золото с 38 до 42,22 дол. за тройскую унцию, что означало сокращение золотого содержания доллара до 11,37 грана.

См. МОНЕТЫ ЗОЛОТЫЕ; ЦЕНА МОНЕТНОГО ДВОРА НА ЗОЛОТО.

Хотя многие страны тоже сохранили золото в качестве стандартной меры стоимости, большинство из них ввело такой же запрет на чеканку золотых монет, какой действует в США. Подробнее о Д.е. др. гос-в *см.* ИНОСТРАННЫЕ ВАЛЮТЫ.

См. ДЕНЬГИ СТАНДАРТНЫЕ; ДЕНЬГИ СЧЕТНЫЕ; МЕРА СТОИМОСТИ.

ДЕНЕЖНАЯ МАССА (MONETARY STOCK). Общая сумма всех денег, выпущенных правительством, включая те, что хранятся в Казначействе, в центральных и др. эмиссионных банках, а также находятся в обращении. Д.м. в США состоит из денег, хранящихся в Казначействе и на монетных дворах, в банках - членах ФРС и находящихся в обращении (помимо ФРС и банков). Основную часть денег, обращающихся в США, составляют банкноты, выпускаемые федеральными резервными банками *(см.* БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ), к-рые, по состоянию на 31 марта 1987 г., составляли более 92% всех денег и монет в обращении и были единственным видом бумажных денег, используемым в настоящее время, если не считать небольшой суммы продолжающих обращаться БАНКНОТ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ.

Все виды находящихся в обращении бумажных денег и монет, кроме банкнот ФРС и нац. банков, золотых СЕРТИФИКАТОВ - серии, выпущенные до 30 января 1934 г., серебряных сертификатов, казначейских облигаций 1890 г., банкнот США и металлических денег (долларов и разменных монет) представляют собой казначейские обязательства.

Наиболее крупным компонентом обращающихся денег являются обязательства ФРС, а среди них основную часть составляют банкноты ФРС. На 31 декабря 1986 г. этих последних было выпущено на сумму 195360 млн дол. Остальная сумма - 262284 млн - состояла из вкладов в частных и гос. учреждениях.

В то же время активы ФРС достигли 266030 млн, преимущественно в виде гос. ценных бумаг (211316 млн). Остальную часть составляли счета золотых сертификатов, счета специальных прав заимствования, обязательства федеральных ведомств и валютные активы. Каждый из перечисленных видов активов составлял не более 5% их общей суммы. В соответствии с Законом о золотом резерве от 30 января 1934 г., права на весь золотой запас США, включая золото на сумму 3,5 млрд дол., находившееся в банках ФРС, были переданы Казначейству Соединенных Штатов. Взамен Казначейство выдало этим банкам золотые сертификаты или кредиты, что представляло собой монетизацию платежей (в ден. форме). Эти платежи производились по прежней цене золота в 20,67 дол. за унцию против 35 дол. за унцию, установленных 31 января 1934 г., когда распоряжением президента, в соответствии с ЗАКОНОМ о золотом РЕЗЕРВЕ 1934 г., доллар был девальвирован. Владеть сертификатами выпуска 1934 г. разрешалось только банкам ФРС, и в открытое обращение они не выпускались. Эти сертификаты, во-первых, служили гарантией выпущенных в обращение банкнот ФРС и всех депозитов в банках ФРС (P. L. 89-3 от 3 марта 1965 г. отменил обязательный гарантийный резерв в отношении депозитов, к-рый на тот момент равнялся не менее 25% суммы вкладов) и, во-вторых, служили золотым покрытием или обеспечением в отношении находившихся в обращении банкнот ФРС (P. L. 90-269 от 18 марта 1968 г. отменил обязательность такого обеспечения, к-рое в тот период должно было составлять не менее 25%. Сохранялось использование сертификатов для погашения обязательств в рамках Межрайонного платежного фонда.

Закон о специальных правах заимствования (СДР) (PL. 90-349 от 19 июня 1968 г) создавал юр. основу для участия США в системе СДР в рамках МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА, а также давал министру финансов право направлять в банки ФРС сертификаты против специальных прав заимствования США и разрешал банкам использовать эти сертификаты для перечисленных в законе целей.

ДЕНЕЖНАЯ МАССА В ОБРАЩЕНИИ (MONEY SUPPLY). Совет управляющих ФРС определяет три главных ден. агрегата, в целях осуществления контроля над Д.м. в о.:

М1-Л: вклады до востребования в коммерческих банках, кроме "домашних" банков и банков федерального правительства, ин. банках и офиц. учреждениях, за вычетом получаемых наличных средств и кредита ФРС депозитным учреждениям при проведении чекового клиринга; ден. средства, находящиеся за пределами Казначейства, банков ФРС и хранилищ коммерческих банков; дорожные чеки, выданные небанковскими учреждениями.

Ml-B: средства, отнесенные к M1-A, плюс свободно обращающиеся приказы об изъятии средств с банковского счета в банковских и сберегательных учреждениях, счета кредитных союзов и вклады до востребования во взаимосберегательных банках.

М2: средства, отнесенные к M1-B, плюс сбережения и мелкие срочные вклады в депозитных учреждениях, однодневные "своп" коммерческих банков, такие же сделки по евродолларам, принадлежащим резидентам США, за исключением банков, относящихся к Карибской ветви банков - членов ФРС, а также акции фондов ден. рынка.

М3: М2 плюс крупные срочные вклады во всех депозитных учреждениях и срочные сделки о продаже и обратной покупке коммерческих банков и ссудосберегательных ассоциаций.

L: М3 плюс др. ликвидные активы, такие, как срочные вклады в евродолларах, принадлежащие резидентам США, кроме банков, а также банковские акцепты, коммерческие бумаги, казначейские векселя, др. ликвидные ценные бумаги Казначейства и сберегательные облигации США.

Этот последний агрегат Д.м. в о. представляется наиболее широким и скорее распространяется на все ликвидные активы, а не только на те компоненты ден. массы, к-рые по природе своей должны постоянно находиться в обращении.

Можно предположить, что М2 и М3 стали играть более значительную роль в ден. политике. Некоторого внимания заслуживает M1A - та часть агрегата М1, к-рая существовала еще до того, как в результате фин. дерегулирования в начале 80-х гг. в нее были включены некоторые новые виды счетов и вкладов.

Те элементы, к-рые составляют Д.м. в о., различаются по своей природе и скорости оборота (исходя из их оборота в качестве денег в операционном смысле или в качестве средства обмена), а поскольку дело касается М2 и М3, то их элементы отличаются друг от друга тем, насколько легко они могут быть заменены на средства платежа.

Прилагаемая таблица отражает рост М1, М2 и М3, а также долга внутреннего нефинансового сектора с 1980 по 1991 гг.

Рост денежной массы и долга
(в процентах)

Период	*Ml*	*M2*	*M3*	*Долг внутреннего нефинансового сектора*
За год, IV квартал указанного года по сравнению с состоянием на IV квартал предыдущего года[1]				
1980	**7,5**	8,9	9,5	9,2
1981	**5,4**	9,3	12,3	9,9
	(2,5)[2]			
1982	8,8	9,1	9,9	9,2
1983	**10,4**	12,2	9,9	11,3
1984	**5,4**	8,0	10,8	14,1
1985	12,0	8,7	7,6	13,8
1986	15,5	9,2	9,0	13,8
1987	**6,3**	4,3	5,9	10,4
1988	**4,3**	5,2	6,4	9,4
1989	**0,6**	4,8	3,6	8,2
1990	**4,2**	3,8	1,7	6,9
1991	8,0	3,1	1,3	4,7
Поквартально, в расчете на год[3]				
1991				
I квартал	**5,2**	3,5	3,3	4,5
II квартал	**7,4**	4,3	1,8	4,0
III квартал	**7,5**	1Д	-1,1	4,9
IV квартал	11,1	3,3	1,2	5,2

[1] Средний объем денежной массы в IV квартале указанного года в сравнении со средним объемом в IV квартале предыдущего года.
[2] Скорректировано с учетом перехода к счетам с обращающимся приказом об изъятии средств (НАУ-счета) в 1981 г.
[3] Средний объем в указанном квартале года по сравнению с предыдущим кварталом.

Резюме. Независимо от направления намечаемой ДЕНЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ - либеральной или ограничительной - для ФРС неизменно остается предметом исследований и уточнений, какие именно компоненты ден. массы подлежат измерению и как эти измерения должны производиться.

БИБЛИОГРАФИЯ:
DOTSEY, M. "Monetary Control Under Alternative Operating Procedures". *Journal of Money, Credit and Banking,* August, 1989.
Federal Reserve Bulletin.
Journal of Money, Credit and Banking.

ДЕНЕЖНАЯ ПОЛИТИКА (MONETARY POLICY). В широком значении этот термин означает любое направление политики, связанное с объемом или использованием ден. массы в обращении. Д.п. означает и целенаправленное формирование полномочий органов контроля над ден. обращением страны относительно контроля над кредитными операциями, осуществляемыми через центральный банк. Эти полномочия могут быть более жесткими или либеральными в зависимости от экон. ситуации. Цель этой политики обычно заключается в стабилизации цен путем принятия антициклических мер в сфере ден. обращения, к-рые в будущем должны способствовать экон. росту. Поскольку основную часть ден. массы в современной кредитной системе составляют банковские депозиты, создаваемые путем увеличения кредитов и инвестиций, Д.п. оказывает влияние на ден. обращение путем воздействия на чрезмерные банковские ресурсы, к-рые служат источником увеличения кредитов и инвестиций, что ведет к росту банковских депозитов. Д.п. влияет и на стоимость банковских кредитов путем изменений ставок переучета и ссудного процента в центральном банке, что отражается на процентных ставках по банковским ссудам клиентам и на процентных ставках открытого рынка.

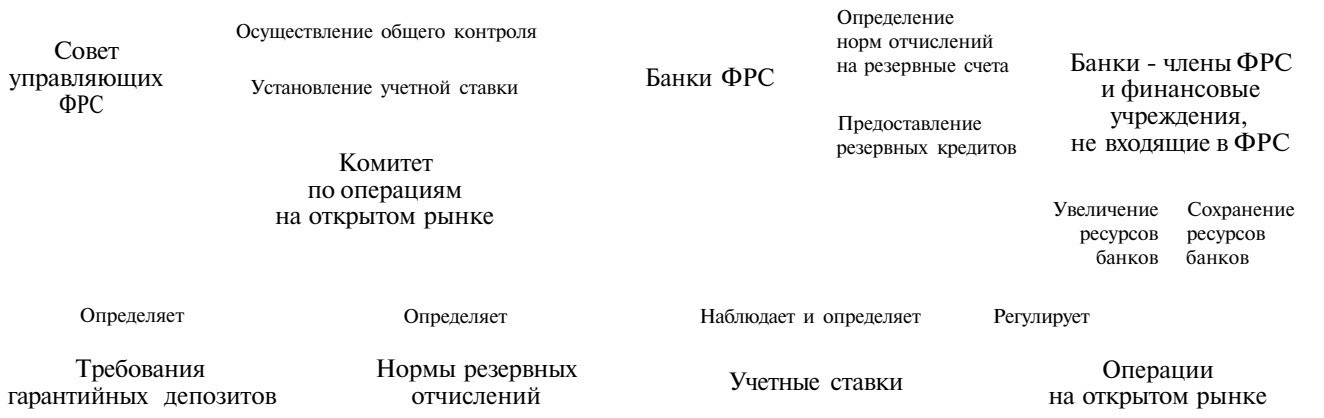
В Соединенных Штатах Д.п. определяет Совет управляющих ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ. Хотя Закон о ФРС не содержит преамбулы или декларации о Д.п. в целом, сохранение экон. стабильности в тесной связи с экон. ростом, максимальной занятостью, высоким уровнем производства и покупательной способности, как это определено в ЗАКОНЕ О ЗАНЯТОСТИ 1946 г., является офиц. целью ден., как и БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ. В Законе о занятости 1946 г. говорится, что для достижения этой цели должны координироваться и использоваться все программы, функции и ресурсы правительства. Более того, Закон о полной занятости и сбалансированном росте {*см.* ЗАКОН ХЭМФРИ-ХОУКИНСА), принятый 27 октября 1978 г., предусматривает, что Совет управляющих ФРС должен представлять Конгрессу не позже 20 февраля и 20 июля каждого года независимый письменный отчет о последних событиях, оказывающих влияние на тенденции экон. развития, а также информировать Конгресс о целях и намерениях Совета Комитета по операциям на открытом рынке в отношении ден. и кредитного агрегатов на текущий календарный год. При этом должно быть указано, как эти цели и намерения соотносятся с краткосрочными задачами, поставленными в последнем *Экон. докладе президента,* и краткосрочными задачами, сформулированными Конгрессом. В докладе 20 июля должны быть также изложены планы и цели, к-рые ставятся в связи с ростом кредитного и ден. агрегатов на следующий календарный год. Совету управляющих надлежит консультироваться с соответствующими комиссиями Конгресса, к-рые в свою очередь представляют свои соображения и рекомендации в связи с предполагающимися политическими шагами Совета управляющих. (В своем *годичном отчете* за 1978 г. Совет отметил, что закон ни в коей мере не обязывает его выполнять свои планы в отношении ден. и кредитного агрегатов, изложенные в предыдущих докладах, если сам Совет и Комитет по операциям на открытом рынке найдут, что эти планы невозможно или нецелесообразно осуществить ввиду изменившихся условий. При этом закон также не обязывает Совет давать по этому поводу какие бы то ни было объяснения в ходе последующих консультаций.)

Взаимодействие инструментов, к-рыми ФРС пользуется для проведения Д.п., отражено в прилагаемой схеме.

Скоординированность ден. и налоговой политики при сохранении полной независимости первой, имеющей собственный круг задач, была официально отражена в совместном заявлении Совета управляющих ФРС и Казначейства от 4 марта 1951 г. В заявлении говорилось, что эти два ведомства "достигли полного согласия относительно управления долгом и Д.п., к-рую следует проводить в интересах достижения их общей цели, т. е. полнейшего удовлетворения фин. потребностей правительства и в то же время сведения до минимума монетизации (влияния на ден. обращение. - *Прим. науч. ред.)* гос. долга".

С началом Корейской войны в июне 1950 г. возросла потребность правительства в финансировании гос. долга, а вместе с этим дополнительное значение приобрела позиция Казначейства по вопросам Д.п. От этой позиции зависели размеры процентов по ссудам, стабильность процентных ставок ден. рынка, надлежащее использование избыточных банковских ресурсов для поглощения возможно большего объема гос. ценных бумаг, устойчивость рынка этих бумаг, доходность к-рых поддерживалась ФРС на определенном уровне, как это делалось и во время второй мировой войны. С др. стороны, Д.п. должна была проводиться с учетом опасности инфляционного давления, возникающего вследствие сохранения абсолютной ликвидности находящегося у банковских холдингов увеличившегося объема гос. ценных бумаг с фиксированной стоимостью. "Монетизация долга" заключается в расширении банков-

Взаимодействие инструментов денежной политики



Источник: Board of Governors, *The Federal Reserve System: Purposes and Functions.*

ских депозитов в результате финансирования долга Казначейства через коммерческие банки. Если этот процесс не сдерживать, то он, в свою очередь, может перерасти в многократное умножение избыточных резервов, порожденное автоматической ликвидностью гос. ценных бумаг.

Инструментами Д.п. являются операции на открытом рынке и изменение ставок переучета, ссудного процента, а также норм резервных требований ФРС к банкам *(см.* ФЕДЕРАЛЬНАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА), от чего зависят возможность получить банковский кредит и его стоимость. Эти инструменты неизбирательны по своей природе, единственным исключением в этом смысле являются полномочия, данные Совету управляющих ФРС, в соответствии с Законом о торговле ценными бумагами 1934 г., регулировать требования в отношении ГАРАНТИЙНЫХ ДЕПОЗИТОВ при приобретении ценных бумаг под обеспечение. На практике, по-видимому, не существует точных формул Д.п. Она вырабатывается и проводится в жизнь эмпирическими методами в результате постоянного отслеживания состояния деловой активности и кредита и умения при необходимости учитывать конъюнктуру, используя преобладающие в тот или иной момент тенденции. Наиболее эффективной Д.п., проводимая путем регулирования объема ден. массы в обращении, может быть в условиях инфляции, вызванной избыточным спросом на товары и услуги, экстенсивно финансируемой за счет банковского кредита. Менее результативной она бывает в тех случаях, когда инфляция порождается ростом издержек производства, даже при кратковременной относительной стабильности объема ден. массы. В последней ситуации обычные средства Д.п. оказываются неэффективными для немедленного преодоления инфляции и могут даже оказаться негативными для др. сфер деловой активности, повышая стоимость кредита, сокращая его доступность и инвестиции. Критика Д.п. с этих позиций предполагает, что единственным способом справиться с инфляцией, вызванной ростом издержек производства, является прямой контроль над ценами - метод, к-рый до сих пор применялся только в военное время, да и тогда не был бесспорным с точки зрения своей эффективности. Частичный контроль над ценами не дает результатов, потому что неконтролируемые сектора экономики притягивают ресурсы и предпринимателей из тех сфер, где этот контроль установлен. Если же эти меры принять во всеобъемлющем масштабе, то это не только создает колоссальные административные проблемы, но и оказывается несовместимым с системой свободного предпринимательства даже во время войны.

В рамках традиционной Д.п. решение может быть найдено путем установления более селективного кредитного контроля. Широким разнообразием методов избирательного контроля известна, напр., банковская система Германии. Здесь эти методы великолепно проявили в послевоенные годы при существенном повышении экон. активности без серьезной ценовой инфляции. Что же касается Соединенных Штатов, то здесь существует др. точка зрения относительно селективного кредитного контроля, во-первых, ввиду административных трудностей, с к-рыми он связан, и, во-вторых, потому, что наш ден. рынок настолько высоко развит, что может обеспечить эффективный глобальный кредитный контроль. Нет сомнений, однако, что в Германии ден. рынок тоже в достаточной мере развит, а административный аппарат должен справиться с дополнительной нагрузкой, когда возникают серьезные проблемы, требующие эффективных действий.

Новый подход к денежной политике. Совет управляющих ФРС 6 октября 1979 г. объявил о принятии ряда дополнительных мер "с целью обеспечения более эффективного контроля за увеличением ден. массы и банковских кредитов, преодоления спекулятивных эксцессов на фин., валютном и товарном рынках и, т. о., смягчения инфляционных процессов".

Главное изменение в Д.п. относилось к методам сдерживания роста ден. агрегатов в пределах, установленных ФРС и предусматривающих их умеренное увеличение в предстоящие месяцы. В принципе речь шла о том, чтобы делать больший упор на повседневное регулирование банковских резервов по сравнению со сдерживанием кратковременных колебаний ставки по федеральным фондам. Эта позиция была безоговорочно одобрена Федеральным комитетом по операциям на открытом рынке.

ФРС выделяет три главных ден. агрегата, подлежащих контролю. M1 (ранее M1-B) состоит из наличных средств на руках у населения, вкладов до востребования и процентных депозитов, на к-рые могут выписываться чеки. К M2 относятся все активы, включаемые в M1, плюс вклады депозитных учреждений (кроме крупных срочных вкладов), а также фонды ден. рынка, наличные сделки о покупке, заключаемые коммерческими банками до начала следующего дня, и некоторые сделки в евродолларах. Агрегат M3 включает M2, а также крупные срочные депозиты, срочные сделки с евродолларами и др. соглашения о продаже и обратной покупке. В целом, как указывает Эксилрод (Axilrod), лучшим определением денег будет то, к-рое включало бы в себя достаточно точные методы измерения ден. массы и одновременно весьма предсказуемым образом было бы связано с желаемым развитием экономики. Но "в большинстве случаев способы измерений ден. массы, применяемых в настоящее время, используются именно потому, что в каждый отдельный момент совершенно неясно, какой

именно способ способен обеспечить предсказуемым образом достижение экон. целей". ФРС также регулярно отчитывается по еще более широкому спектру ликвидных активов, обозначаемому агрегат L. Кроме того, ФРС дважды в год докладывает Конгрессу о ежеквартальных темпах роста агрегатов М2 и М3. В качестве краткосрочных контрольных цифр используются также двух- и четырехмесячные темпы роста по этим двум агрегатам.

Резюме. Д.п. может быть вполне ясной по своим целям и по необходимости оставаться эклектичной по своим практическим методам.

Альтернативные воззрения на ден. и бюдж.-налоговую политику представляют взгляды Кейнса, монетаристов и сторонников экономики предложения. Кейнс и его последователи верили и верят во всемогущество фискальной политики. Д.п. уступает ей по своей роли и воздействует на расходование средств через изменения в процентных ставках и инвестиций. При проведении этой политики в жизнь необходима осмотрительность. Скорость обращения денег возрастает в период инфляции, но снижается во время спада.

По оценке монетаристов, бюдж.-налоговая политика играет второстепенную роль; главной причиной цикличности деловой активности является непоследовательная Д.п. Деньгам должно отводиться важное место при всех условиях. Д.п. одновременно воздействует на расходование средств на всех рынках. Скорость обращения денег остается относительно стабильной, а кризисы ликвидности маловероятными.

Сторонники экономики предложения полагают, что высокое налогообложение и увеличение правительственных расходов лишают население стимулов к производительной деятельности. Нестабильная налоговая политика лишает правильных ориентиров инвесторов и рабочих, ведет к снижению производительности и отвлекает ресурсы из производственной сферы. Последовательная Д.п. ведет к более объективной информированности о решениях в сфере экономики. Скорость обращения денег стабильна, когда устойчива Д.п. Кризисы ликвидности не должны приниматься во внимание.

См. БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА; ДЕНЕЖНАЯ МАССА в ОБРАЩЕНИИ; КРЕДИТНЫЙ КОНТРОЛЬ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

KEYNES, J. M. *The General Theory of Employment, Interest, and Money.* Harcourt Brace Jovanovich, San Diego, CA, 1936. *Keynes in the Modern World.* Proceedings of a conference held on the hundredth anniversary of Keynes' birth, 1983. Cambridge University Press.

KOHN, D. L. "Monetary Policy in an Era of Change". *Federal Reserve Bulletin,* February, 1989.

Monetary Policy and Reserve Requirements Handbook. Federal Reserve System. Monthly updates.

U.S. LIBRARY OF CONGRESS. Congressional Research Service. *Monetary Policy: After Volcher,* by G. Thomas Woodward.

———. *Monetary Policy: Basic Principles, Current Conditions, and Its Likely Course,* by G. Thomas Woolward, March 27, 1988.

-. *The Federal Reserve Discount Rate: Its Significance in Monetary Policy,* by G. Thomas Woodward, Feb. 6, 1987.

ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ (MONEY CIRCULATION). Деньги (металлические монеты и бумажные деньги), находящиеся в обращении вне Казначейства и банков ФРС. Поскольку наибольшая часть деловых операций в Соединенных Штатах (ок. 90%, судя по чековым счетам банков и оценкам скорости оборота ден. массы) осуществляется при помощи банковских чеков, Д.о. имеет второстепенное значение по сравнению с вкладами до востребования как составной частью ден. массы. Показателем скорости оборота вкладов до востребования (исключая межбанковские депозиты и депозиты правительства США) может служить тот факт, что дебеты по этим счетам на декабрь 1986 г. достигли рекордной по тем временам суммы в 206689,6 млрд дол. за год (с сезонными поправками), и скорость оборота составила 560,7 раза при сумме срочных депозитов 308,3 млрд дол. с сезонными поправками (включая Нью-Йорк). Только в ведущих нью-йоркских банках скорость оборота составила 2251,6 раза, а в др. банках оборот по срочным вкладам составил 340 раз (во всех случаях с сезонными поправками). Эти цифры дают представление о важной роли вкладов до востребования, являющихся первичной формой депозитных операций. Скорость оборота вкладов до востребования в банках города Нью-Йорка значительно выше, чем в др. местах, ввиду того, что именно здесь осуществляется значительная часть операций со средствами, принадлежащими как нац., так и ин. клиентам. (Месячные цифры, относящиеся к скорости оборота вкладов см. в текущих выпусках *Federal Reserve Bulletin.)*

Основная часть находящихся в обращении денег в США состоит ИЗ БАНКНОТ ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ БАНКОВ. По СОСТОЯНИЮ НЭ 1986 г. банкноты США являлись единственным видом регулярно выпускаемых бумажных денег, а также единственным видом денег, обязательства по к-рым несет Казначейство. На Казначейство также возложена ответственность по долларам и разменным монетам, т. к. именно оно осуществляет их эмиссию и изъятие из обращения.

Хотя по сравнению с вкладами до востребования (чековыми счетами) бумажные и металлические деньги в качестве средства платежа имеют второстепенное значение, их объем в ден. массе неуклонно возрастает, что свидетельствует о расширении самого Д.о. после второй мировой войны. В конце 1986 г. оно по своему объему в 24 раза превышало уровень конца 1940 г. и в 48 раз конец 1929 г. В расчете на душу населения рекордный уровень - 855 дол. - был достигнут 31 марта 1987 г.

Среди причин расширения Д.о. следует назвать значительное увеличение занятости и соответственно фондов заработной платы, рост розничной торговли и в связи с этим потребности хоз-ва в наличных деньгах, отмена процентов по вкладам до востребования (Закон о банковской деятельности 1933 г.), возросшие комиссии за обслуживание по чековым счетам и сокращение числа банков в отдельных регионах (при общем увеличении их численности). Свою роль играют и налоги на продажи, и предпочтение наличных денег чекам (поговаривают, что оно объясняется стремлением укрыть доходы от налогов, а также определенными интересами теневой экономики).

ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ, АВТОМАТИЧЕСКИ ПРИСПОСАБЛИВАЮЩЕЕСЯ К ПОТРЕБНОСТЯМ ТОРГОВЛИ (AUTOMATIC CURRENCY). *См.* ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ ЭЛАСТИЧНОЕ.

ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ ЭЛАСТИЧНОЕ (ELASTIC CURRENCY). Ден. масса, к-рая может расширяться или сокращаться в зависимости от потребностей торгового оборота, ЭЛАСТИЧНОСТЬ является одним из свойств хорошего средства обращения, и устойчивая ден. система должна обеспечить это качество. До принятия Закона о ФРС ден. система США была не в состоянии обеспечить эластичность ден. обращения, однако банкноты, выпускаемые в обращение федеральными резервными банками в соответствии с Законом о ФРС, в настоящее время обеспечивают тот элемент эластичности, к-рый отсутствует в др. формах денег США. Поскольку в настоящее время банкноты федеральных резервных банков составляют основную часть ден. обращения США, эластичность стала присуща всему обращению. Эластичность обеспечивается благодаря зависимости объема ден. массы в обращении от объема кредита. Объем банкнотного обращения федеральных резервных банков увеличивается по мере расширения деловой активности, о чем свидетельствует увеличение оборота депозитов банков - членов ФРС и спроса на деньги при снятии средств со счетов с использованием свободных остатков (избыточных резервов) федеральных резервных банков. Подобным образом при снижении деловой активности объем ден. массы, превышающий кассовые потребности, возвращается в кассу, излишки резервов возрастают,

а лишние банкноты федеральных резервных банков изымаются из обращения.

См. БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ.

ДЕНЕЖНЫЕ ДОКУМЕНТЫ, СДАННЫЕ НА ИНКАССО (CASH ITEMS IN PROCESS OF COLLECTION). Согласно Правилу D, 12 CFR 204.2(i):

1. а. Чеки, сданные на инкассо, выписанные на банк или др. депозитное учреждение, подлежат немедленной оплате по предъявлении в США, включая чеки, отправленные и находящиеся на инкассации в банке ФРС, а также чеки на руках, к-рые будут предъявлены к оплате или отправлены на инкассо на следующий день.
   б. Гос. чеки, выписанные на Казначейство США и сданные на инкассо.
   в. Др. документы, к-рые подлежат немедленной оплате по предъявлении в США и по к-рым обычно депозитные учреждения осуществляют взаимный зачет или инкассацию, как по кассовым ден. документам. К ним относятся: тратты, подлежащие оплате через др. депозитное учреждение; погашенные облигации и купоны; продовольственные купоны и сертификаты; почтовые и др. платежные поручения, а также дорожные чеки; суммы, записываемые в кредит депозитных счетов при наличии автоматизированных систем платежей, когда такая кредитная запись производится в рабочий день, предшествующий запланированной дате платежа, с тем чтобы гарантировать наличие средств в день платежа; товарные документы или коносаменты, подлежащие немедленной оплате по предъявлении в США; инкассируемые документы, возвращенные из-за технических ошибок и не проведенные по дебету суммы, а также приказы фондового брокера (broker security drafts).
2. К кассовым документам, сданным на инкассо, не относятся документы, обрабатываемые как инкассо ценных бумаг и долговых документов, а также бланки регистрации продаж по кредитным карточкам и тратты.

ДЕНЕЖНЫЕ ЗНАКИ ВЕТХИЕ (WORN CURRENCY). В циркуляре № 55 Гос. Казначейства "Обмен бумажных денег и монет" предусматривается, что, как правило, их обмен, а также распределение и замена будут проводиться федеральным резервным банком и его филиалами.

В буклете Федерального резервного банка Атланты "Фундаментальные сведения о деньгах Соединенных Штатов" процедура обмена описывается следующим образом.

Как и любой др. товар, деньги при употреблении изнашиваются, а иногда могут быть случайно повреждены или испорчены. Напр., средний срок службы банкноты достоинством 1 дол. составляет примерно 17-18 месяцев. Более крупные купюры обычно служат дольше, поскольку они обращаются не так быстро, как однодолларовые купюры. Казначейство предписывает банкам направлять старые, ветхие, рваные или испачканные ден. знаки в федеральный резервный банк для их замены на новые ден. знаки.

Деньги, поступившие из коммерческих банков в федеральные резервные банки, подсчитываются и сортируются на предмет их годности или негодности для использования. Годные для дальнейшего использования деньги направляются в хранилища банков, откуда через коммерческие банки они вновь поступают в обращение. Ден. средства (монеты и бумажные деньги), признанные негодными, изымаются. Изъятые непригодные ден. знаки затем погашаются, проверяются и уничтожаются. Поврежденные и изношенные монеты возвращаются в Пробирную палату США на переплавку и изготовление новых монет.

См. ДЕНЬГИ БУМАЖНЫЕ; ДЕНЕЖНЫЕ ЗНАКИ, ПРИШЕДШИЕ В НЕГОДНОСТЬ.

ДЕНЕЖНЫЕ ЗНАКИ ОБЕСЦЕНЕННЫЕ (DEPRECIATED CURRENCY). Ден. знаки, принимаемые ниже их номинала в силу обесценения, вызванного непродуманной фин. политикой, дефицитом платежного баланса и отсутствием доверия к ним, а на внутреннем рынке - и вследствие ограничения либо приостановки их размена на золотые или серебряные монеты установленной пробы. Прекращение обмена бумажных денег на золотые или серебряные монеты может явиться неизбежным следствием истощения запасов металлических денег, как это произошло в ряде европейских стран. Обесценение ден. знаков США (гринбеков) в ходе Гражданской войны и вплоть до 1879 г. было вызвано в основном прекращением их обмена на полноценные деньги в сочетании с избыточной эмиссией.

ДЕНЕЖНЫЕ ЗНАКИ, ПРИШЕДШИЕ В НЕГОДНОСТЬ (MUTILATED CURRENCY). Стертые, погнутые или с механическим дефектом монеты и порванные или сильно изношенные бумажные деньги.

Бумажные ден. знаки, получаемые банками в качестве депозитов, могут оказаться в состоянии, делающем их непригодными для дальнейшего использования. Одна из обязанностей банка заключается в том, чтобы изымать такие банкноты и, насколько возможно, выпускать в обращение только деньги, находящиеся в хорошем состоянии.

Ниже публикуется сообщение Федерального резервного банка Нью-Йорка о том, каким образом 12 федеральных резервных банков и Казначейство США выполняют свои функции по поддержанию соответствующего физического состояния находящихся в обращении бумажных денег.

Ежедневно проверяются миллионы долларов, вносимых в федеральные резервные банки депозитными учреждениями. Изношенные или поврежденные банкноты изымаются и уничтожаются. В 1966 г. Секретарь Казначейства дал этим банкам право решать вопрос об уничтожении банкнот, составляющих ныне 99,5% находящейся в обращении ден. массы. Начиная с середины 60-х гг. и до начала 1981 г. было выявлено, аннулировано и уничтожено бумажных денег, не пригодных к дальнейшему использованию, на общую сумму 123 млрд дол. Способ уничтожения зависел от технологии, применяемой в каждом отдельном банке - сожжение, измельчение или распыление.

Уничтожение ден. знаков находится под строгим контролем. В новом Нью-Йоркском резервном банке, где в день уничтожается более чем на 7 млн дол. бумажных денег, эта процедура начинается в том помещении, где банкноты сортируются и пересчитываются. Сотрудники, для к-рых подсчет денег является их повседневной обязанностью, проверяют суммы, внесенные депозитными учреждениями, отбирают негодные банкноты, сортируют по номиналу и складывают в пачки по сто штук в каждой. Фальшивые банкноты выявляются и направляются в Секретную службу Казначейства.

Затем формируются связки по 1000 банкнот одинакового номинала, после чего эти связки укладываются по 300 штук в закрытые тележки и переправляются в подразделение, занимающееся погашением и уничтожением банкнот, действующее в составе кассового отдела. Там связки вновь делятся на пачки, и они заправляются в машину, к-рая пробивает в банкнотах по четыре ромбовидных отверстия и режет их в длину на две части. Для каждого банка установлены свои число и форма отверстий. Вакуумная приставка отсасывает вырезанные ромбовидные кусочки банкнот в большой пластиковый мешок. Перед тем, как начинается процесс непосредственного уничтожения банкнот, для ручной проверки выборочно отбираются несколько нижних половин разрезанных пачек. По окончании проверки партия банкнот считается готовой к уничтожению.

После доставки пачек к печи количество половинных пачек вновь проверяется, и они помещаются на подъемник, автоматически отправляющий их в топку. На сжигание 2200 связок уходит ок. четырех часов при температуре до 1800° по Фаренгейту. Про-

цесс уничтожения бумажных денег сопряжен также с операциями по уходу за печью и предотвращением загрязнения окружающей среды. Зола ежедневно удаляется из печи и ссыпается в бочки. Несгоревшие обрывки банкнот извлекаются и сжигаются на следующий день с новыми партиями изношенных денег, чтобы добиться их полного уничтожения.

12 федеральных резервных банков уничтожают банкноты всех номиналов, кроме золотых сертификатов, выпущенных до 1934 г., и банкнот старого образца. Эти две категории уничтожаются по согласованию с Казначейством. После аннулирования бумаг нижние половинки, на к-рых стоят подписи казначея США и министра финансов, переправляются в Вашингтон. До подтверждения Казначейством их получения верхние половинки хранятся в банках и только после этого сжигаются с очередной порцией обветшавших денег.

В последние годы Нью-Йоркский федеральный резервный банк начал использовать высокопроизводительное электронное оборудование, позволяющее с высокой скоростью сортировать, пересчитывать и уничтожать вышедшие из употребления банкноты. Современная машина проверяет до 67 тыс. банкнот в час, что дает 100-процентный рост в сравнении с аппаратом средней производительности.

До уничтожения деньги направляются в счетные помещения, где сотрудники разделяют связки по 1000 банкнот на пачки по 100 банкнот, перекладывая их карточками, содержащими инструкции для машины по сортировке банкнот в пачках. После заправки в машину каждая банкнота проходит электронную проверку с точки зрения ее дальнейшего обращения. Полноценные деньги машина собирает в пачки по сто банкнот в каждой. Банкноты, не пригодные для дальнейшего использования вследствие чрезмерного загрязнения или повреждений, автоматически переправляются на измельчение. Дневная производительность высокоскоростной машины составляет ок. тонны ден. массы, или ок. 5 млн дол. Ножи разрезают банкноты на продольные полоски шириной в $^{x}/_{b}$ часть дюйма, к-рые затем вакуумным насосом подаются в помещение для отходов, где механически прессуются в 400-фунтовые кипы. В настоящее время от метода прессовки отказываются. Некоторые банки с разрешения Казначейства продают измельченную массу предприятиям.

Изъятие поврежденных денежных знаков. Поврежденные или частично сохранившиеся банкноты в некоторых случаях могут обмениваться по полной номинальной стоимости. Если сохранность более половины банкноты не вызывает сомнений, она может подлежать обмену в одном из федеральных резервных банков или их отделениях. Если сохранилось менее половины, обмен не может состояться, пока Казначейство США не получит удовлетворительных свидетельств, что отсутствующая часть действительно уничтожена. (До 1 января 1971 г. поврежденная банкнота обменивалась по полной номинальной стоимости только при условии, что очевидно сохранилось не менее трех пятых ее поверхности; при сохранности более двух пятых, но менее трех пятых, обмен производился на половину номинала. До 1889 г. поврежденные бумажные деньги обменивались со скидкой 10, 20 и более процентов, в зависимости от размеров сохранившегося фрагмента.) При более обширных повреждениях остатки банкнот направляются для обмена в Казначейство. Поврежденные монеты могут быть обменены по стоимости, к-рая зависит от вида, достоинства и степени повреждения. Их обмен находится в ведении Нью-Йоркского пробирного бюро Казначейства. Если монеты лишь погнуты или подверглись естественному износу, то они не считаются поврежденными и обмениваются по номинальной стоимости.

См. ИЗНОС ЗОЛОТЫХ МОНЕТ; ИЗНОС МОНЕТ; ИЗЪЯТИЕ ДЕНЕЖНЫХ ЗНАКОВ ИЗ ОБРАЩЕНИЯ.

ДЕНЕЖНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА В ПРОЦЕССЕ ИНКАССАЦИИ (DEFERRED AVAILABILITY ITEMS). Статья в еженедельном балансе федерального резервного банка, к-рая показывает наличие компенсирующих "неинкассированных" документов, учитываемых как активы. "Неинкассированные документы" представляют собой сумму чеков, принятых, но еще не оплаченных федеральным резервным банком на инкассо от членов ФРС, а именно чеки в период первичной обработки и в процессе конверсии (обращения) в кредитовые резервные остатки. Неинкассированные документы относятся к условным активам, а обращающиеся ден. инструменты с отсрочкой платежа - условным пассивам. Разность между этими величинами - ден. средства в расчетах *(см.* ФЛОУТ).

См. БАЛАНС ФРС; ГРАФИК ПОСТУПЛЕНИЯ ИНКАССИРОВАННОЙ СУММЫ в РАСПОРЯЖЕНИЕ; СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФРС.

ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN MONEYS). (Режим валютного курса. - *Прим. науч. ред.)* С момента вступления в силу 1 апреля 1978 г. второй поправки к Соглашению о создании МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА **(МВФ)** все гос-ва-члены были обязаны немедленно уведомлять Фонд о любых изменениях, к-рые они намерены осуществить в сфере валютного регулирования. От них также требовалось немедленно уведомлять Фонд о любых изменениях в валютном регулировании в условиях отказа от использования золотого паритета при определении курса валют. В то же время каждое гос.-во - член **МВФ** в соответствии со статьей IV дополнительного документа к Соглашению о создании МВФ брало на себя обязательство "сотрудничать с Фондом и др. его членами с целью установления упорядоченной системы валютного регулирования и содействовать установлению стабильной системы валютных курсов". Фонд, в свою очередь, был обязан осуществлять "жесткий надзор" за политикой стран - членов Фонда в области валютных курсов для обеспечения стабильности в этой сфере.

В соответствии с этими требованиями многие страны пересмотрели свою систему установления валютных курсов. Одни промышленно развитые сараны изменили свою политику в области валютных интервенций (регулируемый плавающий валютный курс), а др. создали валютную зону, названную ЕВРОПЕЙСКОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМОЙ. Некоторые корректировки в сфере валютного регулирования произошли и во многих развивающихся странах. Подобно большинству развивающихся стран страны - экспортеры нефти предпочли режим привязки курса своих валют к основным инвалютам или группе валют. Стабильность курсов их валют, т. о., имеет тенденцию зависеть главным образом от стабильности курсов основных валют или избранной группы валют.

Три основных принципа, к-рыми страны - члены МВФ должны руководствоваться в своей валютной политике, были приняты Фондом в апреле 1977 г. и заключались в следующем:

1. Гос-во - член МВФ должно избегать манипулирования валютными курсами или принципами мировой валютной системой с целью воспрепятствования эффективному выравниванию платежного баланса или с целью получения неоправданных преимуществ по сравнению с др. членами Фонда.
2. Гос-во - член **МВФ** может проводить валютную интервенцию, если это необходимо для противодействия возникновению усилий, к-рые могут быть охарактеризованы как неупорядоченные кратковременные колебания курса соответствующей валюты.
3. Гос-ва - члены МВФ должны учитывать при проведении ими валютной интервенции интересы др. гос-в-членов, включая те страны, в к-рых используются интервенции.

Колебания валютных курсов приобрели значительные масштабы с отменой золотых паритетов, вследствие чего курсы валют многих стран стали свободно реагировать на давление рыночных факторов. Эти колебания курсов ряда валют достигали значительных размеров, особенно доллара США, что существенно повлияло на курсы др. валют, поскольку он использовался в качестве резервной валюты и платежного средства по торговым и др. международ-

Режим валютных курсов
(на 30 сентября 1987 г.)[1]

Валюта привязана к					*Плавающий валютный курс (в определенных пределах)*		*Большая гибкость*		
Доллару США	*Французскому франку*	*Другим валютам*	*Специальным правам заимствования (СДР)*	*Другим композитным валютам[2] (единицам)*	*Индивидуальное плавание[3]*	*Плавание курса валют[4]*	*Регулирование с использованием ряда показателей[5]*	*Другой режим регулируемого плавания курсов*	*Свободно колеблющийся курс*
Афганистан	Бенин	Бутан (индийская рупия)	Бирма	Алжир	Бахрейн	Бельгия	Бразилия	Аргентина	Австралия
Антигуа и Барбуда	Буркина Фасо	Кирибати (австралийский доллар)	Бурунди	Австрия	Катар	Дания	Чили	КНР	Боливия
Багамы	Камерун	Лесото (южно-африканский рэнд)	Иран	Бангладеш	Саудовская Аравия	Франция	Колумбия	Коста-Рика	Канада
Белиз	Центрально-африканская Республика	Свазиленд (южно-африканский рэнд)	Иордания	Ботсвана	Объединенные Арабские Эмираты	Германия	Мадагаскар	Доминиканская Республика	Гамбия
Джибути	Чад	*Тонга* (австралийский доллар)	Кения	Кабо-Верде		Ирландия	Португалия	Эквадор	Гана
Доминика	Коморы		Ливия	Кипр		Италия		Египет	Гвинея
Эль-Сальвадор	Конго		Руанда	Фиджи		Люксембург		Греция	Япония
Эфиопия	Кот-д'Ивуар		Сейшелы	Финляндия		Нидерланды		Гвинея-Бисау	Мальдивы
Гренада	Экваториальная Гвинея		Вануату	Венгрия		(С 1994 г. 12 валют стран ЕС. - *Прим. науч. ред.)*		Исландия	Новая Зеландия
Гватемала	*Габон*			Израиль				Индия	Нигерия
i Гайана	*Мали*			Кувейт				Индонезия	Филиппины
к Гаити	Нигер			Малави				Ямайка	Сьерра-Леоне
К Гондурас	Сенегал			Малайзия				*Корея*	*Сомали*
В Ирак	Того			*Мальта*				*Мавритания*	*Соединенное*
К Лаос				*Маврикий*				Мексика	Королевство
Щ Либерия				Непал				Пакистан	Великобритании
Щ Мозамбик				Норвегия				Испания	США
В Никарагуа				Папуа - Новая Гвинея				Шри-Ланка	Уругвай
В Оман				Гвинея				Турция	Заир
щ Панама				Польша				Западное Самоа	
Щ Парагвай				Румыния				Югославия	
• Перу				Сан-Томе и Принсипи					
В Сент-Китс и Невис				*Сингапур*					
^в Сент-Люсия				Соломоновы о-ва					
^ К Сент-Винсент				Судан					
^ В Суринам				Швеция					
^ В Сирия				Танзания					
• В Тринидад и Тобаго				Таиланд					
ВВ Уганда				Тунис					
ВВ Венесуэла				Зимбабве					
ВВ Вьетнам									
ВШ ЙАР									
ВВ НДРЙ									
Н Замбия									
BBJ									

[1] За исключением валюты Демократической Кампучии, относительно к-рой отсутствует информация. Для членов МВФ с двойными или множественными валютными рынками характерно регулирование лишь на основном.
[2] Охватывает валюты, привязанные к "корзине валют", избранных самими членами МВФ, в отличие от корзины СДР.
[1] Валютные курсы показывают ограниченные колебания по отношению к доллару США.
[4] Совместное регулирование валютных курсов в ЕВС.
[1] Включает меры по корректированию курса через относительно частые промежутки времени на основе показателей, определяемых соответствующими государствами - членами МВФ.

Источник: International Monetary Fund (IMF), *International Financial Statistics.*

ным операциям. После резкого повышения курса доллара в первой половине 80-х годов, достигшего пика в феврале 1985 г., началось резкое понижение, когда номинальный и реальный рыночный курс понизился к концу 1987 г. примерно на 40%. За тот же период времени курс нем. марки повысился примерно на 25%, а японской иены - на 35%. В ответ на эти события министры финансов основных промышленно развитых стран в феврале 1987 г. достигли (Луврское соглашение) согласия о допустимости расширения пределов колебаний валютных курсов в соответствии с состоянием экономики. Однако дальнейшие значительные изменения курсов валют этих стран могут нанести ущерб перспективам экон. роста и восстановления экон. равновесия. Несмотря на последующие валютные интервенции, предпринятые правительством с целью укрепления доллара, курс его продолжал падать в течение 1987 г. Доллар укрепился в 1988 г., однако колебания его курса продолжались в весьма широком диапазоне.

Резюме. В прилагаемой таблице отражены меры по регулированию валютных курсов, предпринятые 151 страной - членом МВФ. 35 стран привязали свои валюты к доллару США, 14 - к франц. франку, 5 - к др. валютам, 37 - к группе валют. Четыре страны ограничили степень колебания курсов своих валют к доллару, а члены ЕВС установили пределы колебания взаимных курсов своих валют. Пять стран использовали в качестве критерия целый набор показателей, связанных со степенью эффективности функционирования экономики, а 42 страны предпочли систему более или менее свободного колебания курсов их валют.

См. КОТИРОВКИ ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ.

Treasury Bulletin. U.S. Department of the Treasury.
United States Currency. Board of Governors of the Federal Reserve System.
World Currency Yearbook. Currency Analysis, Inc., Birmingham, AL. Annual.

ДЕНЬГИ БУМАЖНЫЕ КОНВЕРТИРУЕМЫЕ (CONVERTIBLE PAPER MONEY), БУМАЖНЫЕ ДЕНЬГИ, к-рые по закону могут быть обменены по номиналу на золото или др. законные платежные средства. Б.д.к. отличаются от неразменных. В последние десятилетия в силу неравномерности распределения мировых запасов золота разменность бумажных денег отменена или ограничена. Даже США, обладая крупнейшим в мире офиц. запасом золота, с 1933 г. изъяли из обращения золотые монеты и золотые сертификаты в связи с отменой золотого стандарта.

См. ДЕНЬГИ БУМАЖНЫЕ НЕРАЗМЕННЫЕ.

ДЕНЬГИ БУМАЖНЫЕ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ (UNCOVERED PAPER MONEY). Неразменные бумажные ДЕНЬГИ; бумажные деньги, не обеспеченные или лишь частично обеспеченные офиц. резервами благородных металлов.

См. ДЕНЬГИ БУМАЖНЫЕ НЕРАЗМЕННЫЕ.

ДЕНЬГИ БУМАЖНЫЕ НЕРАЗМЕННЫЕ. Термин имеет следующие значения:

1. IRREDEEMABLE PAPER MONEY. Банкноты, выпущенные правительством в качестве законного платежного средства, не разменные, однако, на монеты, отчеканенные из золота или серебра - металлов, принятых в качестве валютного стандарта в промышленных странах. (Золотой стандарт отменен во внутреннем ден. обращении с 30-х гг. - *Прим. науч. ред.)* Д.б.н. обычно обращаются и постепенно вытесняют металлические монеты или превращают их в платежные средства более высокого качества в соответствии с ЗАКОНОМ ГРЭШЕМА. СТОИМОСТЬ ЭТИХ денег подвержена колебаниям, вызывая соответствующие колебания цен на товары, хотя и в обратной пропорции. В Соединенных Штатах находящиеся в обращении бумажные и металлические деньги не подлежат размену на золото. США придерживаются международного золотослиткового стандарта ограниченного типа в соответствии с ЗАКОНОМ О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 г.
2. FIAT MONEY. Неразменные, невыкупаемые (непогашаемые) бумажные ДЕНЬГИ, объявленные правительством законным платежным средством, обязательным для приема в качестве средства платежа по долговым обязательствам. Д.б.н. не обеспечены металлическими (золотыми или серебряными) деньгами. Д.б.н. представляют собой гос. платежные средства, объем к-рых регулируется количеством менее ценных металлических монет (серебряных, никелевых или медных), выпущенных правительством в обращение. Однако в любом случае исключалась возможность размена Д.б.н. на какие-либо золотые или серебряные деньги.

   Д.б.н. были выпущены в больших количествах в ходе борьбы за независимость, в период Гражданской войны, и всякий раз с одним и тем же катастрофическим результатом - исчезновением полноценных монет из обращения или их обращением по инфляционной стоимости, превышающей номинал. Все это в конечном итоге приводило к полному обесценению Д.б.н., за исключением периода Гражданской войны, когда выпущенные гринбеки (неразменные на металл бумажные деньги) стали разменными деньгами согласно Закону о возобновлении размена бумажных денег на металл 1875 г.

   Учитывая, что в настоящее время никакие бумажные деньги США не размениваются на золото, золотые монеты ушли из обращения, а монеты, находящиеся в обращении, являются всего лишь РАЗМЕННЫМИ МОНЕТАМИ, ден. система США может быть определена как система Б.д.н.

   Интересно отметить, что фактический переход к современной системе Д.б.н. был успешно завершен без подчеркнуто отрицательного отношения к выпущенным и находящимся в обращении видам бумажных денег и их обесценению, как это имело место по отношению к банкнотам Соединенных Штатов во время Гражданской войны и в послевоенный период до тех пор, пока они не были обеспечены, хотя и не в полном объеме, золотым запасом.

   См. ОБРАЩЕНИЕ БУМАЖНЫХ ДЕНЕГ С ПРИНУДИТЕЛЬНЫМ КУРСОМ.

ДЕНЬГИ "ДЕШЕВЫЕ" (CHEAP MONEY). Деньги, приобретаемые по низким процентным ставкам - ДЕНЬГИ "ЛЕГКИЕ", И без сложностей в силу предложения банками избыточных средств.

См. РЫНОК ДЕНЕЖНЫЙ.

ДЕНЬГИ ДЛЯ ПРИМАНКИ (BAIT MONEY). Серия банкнот, выделенная из общей суммы обращающихся денег, включающая новые 10- и 20-долларовые банкноты. Серийные номера банкнот зарегистрированы отдельно для использования при идентификации и привлечения к ответственности лица, осуществляющего ограбление банка.

ДЕНЬГИ ДО ВОСТРЕБОВАНИЯ (DAY TO DAY MONEY) Ссуда до востребования.

См. РЫНОК онкольных ДЕНЕГ; ССУДА ОНКОЛЬНАЯ.

ДЕНЬГИ "ДОРОГИЕ" (DEAR MONEY). Деньги, к-рые получают по высокой процентной ставке.

См. РЫНОК ДЕНЕЖНЫЙ.

ДЕНЬГИ, ЗАНИМАЕМЫЕ НА СРОК (TIME MONEY). Ссуда, даваемая на определенный срок и погашаемая в определенный день, в отличие от ссуды до востребования.

См. СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА.

ДЕНЬГИ КРЕДИТНЫЕ (CREDIT CURRENCY). Разменные бумажные деньги, к-рые гос-во обязуется обменять, однако для обесцвечения к-рых золотые и серебряные резервы имеются не в полном объеме. Такими деньгами были гос. банкноты США 1863 г., известные также как законное средство платежа (legal tenders). В отличие от серебряных сертификатов, обращающихся вместо монет на эквивалентную сумму, данные банкноты предназначены не для замены металлических денег, а для увеличения ден. массы. При золотослитковом стандарте в США было запрещено обращение золотых монет или золотых сертификатов, Д.к. были лишь частично обеспечены золотым запасом; в странах с незначительным металлическим резервом основная часть Д.к. может быть обеспечена только общими активами и доверием к государству-эмитенту. Д.к. известны также как фидуциарные деньги (основанные на доверии. - *Прим. науч. ред.).*

ДЕНЬГИ "ЛЕГКИЕ" (EASY MONEY). Деньги, к-рые можно получить под низкие проценты и без сложностей в силу предложения банками избыточных средств.

ДЕНЬГИ МЕТАЛЛИЧЕСКИЕ (SPECIE). Д.м. - серебряная или золотая монета, в отличие от бумажных и кредитных денег (чеков, банкнот и т. п.). Этот термин также иногда применяется к золотым или серебряным слиткам. С 31 января 1934 г. золотая монета в США больше не чеканится и ушла из обращения. Согласно Публичному закону 91-607 от 31 декабря 1970 г., в настоящее время для обращения чеканятся несеребряные долларовые и 50-центовые монеты. Согласно Закону о Д.м. 1965 г., чеканка прежних полудолларовых монет, содержавших 40% серебра, была прекращена 1 января 1971 г. Закон о Д.м. 1965 г. также отменил серебряные монеты в 25

и 10 центов. Все монеты, к-рые чеканятся в настоящий момент в США, выполнены из полиметаллов (медно-никелевые).

ДЕНЬГИ "МЯГКИЕ" (SOFT MONEY). Термин, используемый для обозначения бумажных денег в отличие от металлических, или "твердых", денег (Д."м." - нестабильные. - *Прим. науч. ред.).*

ДЕНЬГИ НА ДЕПОЗИТЕ (DEPOSIT CURRENCY). Чеки й др. кредитные инструменты, депонированные в банк как эквивалент денег. Деньги, записанные на счет, характеризуют природу и структуру большей части банковских депозитов, состоящих в основном из чеков, платежных поручений, тратт, акцептованных векселей с наступившим сроком погашения, купонов с наступившим сроком погашения и пр., а не из собственно денег. По оценкам, ок. 90% сделок в США совершается с помощью денег, записанных на счета. Они представляют собой единственную совершенную систему эластичного ден. обращения, автоматически расширяющегося с повышением деловой активности и ростом цен или сокращающегося при спаде активности и снижении цен.

См. ОБЯЗАТЕЛЬСТВА КРЕДИТНЫЕ; ОБРАЩЕНИЕ.

ДЕНЬГИ НАЛИЧНЫЕ (CURRENCY). Обладают свойством свободно обращаться; следовательно, это Д. в любой форме, к-рые служат средством обмена и переходят от одного владельца к другому без индоссамента. Д. могут быть в форме монет или банкнот. В США обращаются металлические и бумажные Д., но к ним не относятся чеки, платежные поручения, тратты и пр.

Наиболее крупной купюрой, в настоящее время выпускаемой в США, является банкнота в 100 дол. Выпуск купюр с более крупным номиналом был прекращен в 1969 г. По мере того как более крупные купюры возвращаются в ФРС, они изымаются из обращения. Предполагается, что купюры, выпуск к-рых был прекращен, будут иметь хождение еще в течение многих лет. В прилагаемой таблице дается описание банкнот различного достоинства.

Достоинство (дол.)	*Портрет*	*Изображениенаобороте*
1	Вашингтон	Государственная печать США
2	Джефферсон	Деятели, подписавшие Декларацию о независимости
5	Линкольн	Мемориал Линкольна
10	Гамильтон	Казначейство США
20	Джексон	Белый дом
50	Грант	Капитолий США
100	Франклин	Зал независимости
500	МакКинли	Сложный орнамент
1000	Кливленд	Сложный орнамент
5000	Мэдисон	Сложный орнамент
10000	Чейз	Сложный орнамент
100000*	Вилсон	Сложный орнамент

* Используется только для операций между ФРС и Казначейством.

См. ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ ЭЛАСТИЧНОЕ; ДЕНЬГИ США; ПОРТРЕТЫ НА БАНКНОТАХ.

ДЕНЬГИ НАЦИОНАЛЬНЫЕ (NATIONAL CURRENCY). *См.* БАНКНОТЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ И БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ БАНКОВ (ФЕДЕРАЛЬНЫЕ БАНКОВСКИЕ БИЛЕТЫ).

ДЕНЬГИ НЕДОСТАТОЧНЫЕ (TIGHT MONEY). Условия, затрудняющие получение кредита, даже под первоклассное обеспечение при доминирующих высоких процентных ставках.

См. НЕХВАТКА ДЕНЕЖНЫХ РЕСУРСОВ.

ДЕНЬГИ НЕИСПОЛЬЗУЕМЫЕ (IDLE MONEY). Средства, утраченные по причине неиспользования; средства, предназначенные для инвестирования; свободный капитал.

Этот термин часто применяется к понятию ЧРЕЗМЕРНЫЕ РЕЗЕРВЫ в банковской системе.

ДЕНЬГИ НЕРАЗМЕННЫЕ (INCONVERTIBLE PAPER MONEY). *См.* ДЕНЬГИ БУМАЖНЫЕ НЕРАЗМЕННЫЕ.

ДЕНЬГИ ОНКОЛЬНЫЕ (CALL MONEY). Деньги, к-рые банки предоставляют в кредит, обычно брокерам фондовых бирж, и могут востребовать, т. е. в любое время могут потребовать погасить ссуду. Д.о. называются также "суточными деньгами" и "деньгами до востребования".

См. РЫНОК онкольных ДЕНЕГ; ССУДА ОНКОЛЬНАЯ.

ДЕНЬГИ ПРЕДСТАВИТЕЛЬНЫЕ (REPRESENTATIVE MONEY). Бумажные деньги, полностью обеспеченные ден. металлом, находящимся в Казначействе страны или др. гос. депозитарии в сумме, достаточной для размена всех денег, находящихся в обращении. Т. о., серебряные сертификаты являлись примером таких представительных денег, т. к. они подлежали оплате по предъявлении и соответствующее количество серебра было депонировано для их полного выкупа. Банкноты ФРС - основная форма бумажных денег, обращающихся в США, хотя и обеспечены золотыми сертификатами, СДР (специальными правами заимствования), гос. и некоторыми др. ценными бумагами и служат законным платежным средством, не являются представительными деньгами, т. к. они не обеспечены на 100% резервом ден. металла.

См. ДЕНЬГИ; ДЕНЬГИ США.

ДЕНЬГИ РАЗМЕННЫЕ (TOKEN MONEY). В соответствии с Законом о металлических деньгах 1965 г. *{см.* ДЕНЬГИ США) И последующими законами о металлических деньгах, все монеты, выпускаемые в Соединенных Штатах, являются разменными монетами, т. е. их внутренняя стоимость не соответствует номиналу. Общие характеристики Д.р. можно сформулировать следующим образом:

1. **Преобладает мелкий номинал.** Д.р. служат главным образом для размена.
2. **Изготавливаются из металла, не являющегося стандартным ден. металлом.** Разменные монеты чеканят из никеля и меди, а не из золота или серебра, причем серебро является дополнительным ден. металлом, официально использовавшимся ранее для выпуска стандартных серебряных долларов (371,25 гран, тройский вес, чистого серебра) и разменных серебряных монет (35,6 гран, тройский вес, чистого серебра для двух 50-центовых монет, четырех 25-центовых монет и десяти даймов, т. е. 10-центовых монет).
3. **Неполноценные.** Собственная стоимость Д.р. меньше указанного на них номинала. Они представляют большую ценность как монеты с официально указанной покупательной способностью, а не как металл. Это делается с целью предотвращения переплавки, накопления или экспорта монет и гарантирует их постоянное обращение.
4. **Чеканка только государством.** Очевидно, что если номинал монет превышает стоимость использованного для их чеканки металла, эмитент - гос-во - получает прибыль, или сеньораж, за право чеканки монет. Эта прибыль должна предназначаться только гос-ву, а не частному лицу.
5. **Чеканка ограниченного количества монет.** Др. чеканятся в количестве, к-рое практически необходимо для обслуживания торговли. Цель этого ограничения состоит в защите Д.р. от обесценения ниже номинала.

Закон, принятый Конгрессом 23 июля 1965 г. (P. L. 89-81), известный как Закон о металлических деньгах, отменил положения закона, входившего ранее в Раздел 43(Ь)(1) Закона от 12 мая 1933 г.

с соответствующими поправками (U.S.C. 462), оговаривая полные и неограниченные права законных платежных средств для всех монет и ден. знаков Соединенных Штатов, включая банкноты ФРС, но с добавлением новых положений закона, идентичных приведенным в Кодексе США (31 U.S.C. 392).

ДЕНЬГИ РЕАЛЬНЫЕ (REAL MONEY). Металлические деньги; товарные деньги (в ведущих странах изготовлены из какого-то одного драгоценного металла, имеют собственную стоимость помимо номинальной стоимости денег); монеты, отчеканенные из металла, имеющего общеизвестную и общепризнанную рыночную стоимость как товара, напр, золота, серебра, никеля, меди. Такие деньги не обязательно должны быть изготовлены из металла определенной пробы, хотя золотой стандарт был принят многими странами. Д.р. следует отличать от бумажных денег, к-рые являются их представителями (напр., банкноты ФРС или серебряные сертификаты) или кредитными или казначейскими деньгами, имеющими или не имеющими определенного обеспечения в виде активов. Д.р. следует также отличать от таких ден. документов, как чеки, простые и переводные векселя, платежные поручения.

ДЕНЬГИ СТАНДАРТНЫЕ (STANDARD MONEY). Деньги, выбранные гос-вом в качестве основы ден. системы. Д.с. имеют три основные особенности: они свободно чеканятся на гос. монетном дворе для частных граждан без количественных ограничений; они являются полноценным и безоговорочным законным средством платежа по долгам; их стоимость полностью эквивалентна стоимости слитка золота или серебра, т. е. стоимость металла или слитка золота, или серебра идентична стоимости монеты (кроме стран, где взимается пошлина за право чеканки монеты). Золото являлось Д.с. ведущих развитых стран, а серебро чаще использовалось Китаем, Индией и несколькими др. странами.

При биметаллизме монеты, изготовленные из двух металлов (обычно золота и серебра), циркулируют одновременно как Д.с. От биметаллизма отказались все страны, к-рые вводили его в качестве эксперимента.

См. ДЕНЕЖНАЯ ЕДИНИЦА; ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ; МЕРА СТОИМОСТИ.

ДЕНЬГИ СЧЕТНЫЕ (MONEY OF ACCOUNT). Вид денег, с помощью к-рых ведется в стране бухучет. В Соединенных Штатах это доллары и центы, в Великобритании - фунты (шиллинги - до децимализации. - *Прим. науч. ред.)* и пенсы, во Франции - франки и сантимы, и т. д. До 1982 г. законодательство США определило, что С.д. в стране должны исчисляться в долларах, даймах (десятицентовых монетах) и центах. В соответствии с Публичным законом (97-258) 1982 г. выражение "С.д." было заменено на деньги.

ДЕНЬГИ США (UNITED STATES MONEY).

Монетная система, МОНЕТНАЯ СИСТЕМА США подверглась существенным изменениям на основе Публичного закона 89-81 от 23 июля 1965 г. (известного как Закон о монетах 1965 г.), в соответствии с к-рым значительно изменено содержание металлов в разменных монетах трех достоинств (половина доллара, четверть доллара и десять центов (дайм).

Полдолларовая плакированная монета, к-рая стала чеканиться с 30 декабря 1965 г. на монетном дворе в Денвере в соответствии с Законом 1965 г., содержит 40% серебра (проба 0,400). Поверхностный слой, изготовленный из сплава 80% серебра и 20% меди, покрывает центральную часть, содержащую приблизительно 21% серебра и 79% меди. Вес-брутто плакированной полдолларовой монеты - 11,5 г, из к-рых 4,6 г серебра. Для сравнения: выпускавшиеся ранее полдолларовые серебряные монеты пробы 0,9 весили 12,5 г, из к-рых 11,25 г серебра.

Серебро было полностью выведено из состава монет достоинством в четверть доллара и 10 центов. Два внешних слоя в монетах этого достоинства состоят из медно-никелевого сплава (75% меди и 25% никеля); они покрывают внутреннюю часть из чистой меди. Аверс и реверс монеты белого цвета, а медная внутренняя часть придает характерный медный оттенок ребру монеты. Плакированная монета достоинством в четверть доллара весит 5,67 г, по сравнению с прежней серебряной монетой 0,9-й пробы достоинством в четверть доллара весом 6,25 г. Плакированная монета в 10 центов весит 2,268 г, по сравнению с прежней серебряной монетой 900-й пробы достоинством 10 центов весом 2,5 г.

Остались без изменения монеты трех достоинств: бронзовая - 1 цент, медно-никелевая - 5 центов и стандартный СЕРЕБРЯНЫЙ ДОЛЛАР 0,9-й пробы. Хотя законом предусмотрено, что серебряные доллары не должны чеканиться в течение пятилетнего периода после введения закона в силу, и Казначейство указало, что не планирует выпуск таких металлических монет (последний раз стандартный серебряный доллар чеканился в 1935 г.), закон создал ОБЪЕДИНЕННУЮ комиссию по ЧЕКАНКЕ МОНЕТ и оставил вопрос о будущем стандартного серебряного доллара на ее усмотрение.

Объединенная комиссия по металлическим деньгам на совещании 12 мая 1969 г. рекомендовала среди прочего, чтобы Казначейство запросило в законодательном порядке полномочия на выпуск в обращение несеребряной долларовой монеты, кроме несеребряной монеты достоинством в полдоллара. Законодательно это оформлено в разделе II Публичного закона (P. L. 91-607) от 31 декабря 1970 г., к-рый среди прочего предусматривал выпуск 150 млн Эйзенхауэровских мемориальных долларов, содержащих 40% серебра, для распространения в пробных целях по подписке и не для обращения; разрешение на выпуск несеребряных долларовых и полдолларовых монет для обращения, подобных по составу плакированным монетам достоинством в четверть доллара и 10 центов, с прекращением обращения прежних полдолларовых серебряных монет с 40-процентным содержанием серебра с 1 января 1971 г.; а также предоставление полномочий Управлению служб особого назначения на проведение аукциона по продаже приблизительно 3 млн серебряных долларов 900-й пробы, остававшихся в Казначействе на 10 ноября 1970 г.

По рекомендации Объединенной комиссии по металлическим деньгам Казначейство отменило запрет на переплавку или экспорт серебряных монет прежней пробы, поскольку их чеканка была прекращена; такой запрет был предписан Казначейству в разделе 5 Закона о металлических деньгах 1965 г.

Доллар образца Энтони. Публичный закон (P. L. 95-447), датированный 10 октября 1978 г., разрешил выпуск новой долларовой монеты образца Сьюзан Б. Энтони. Предусматривалось, что чеканка находящихся в обращении Эйзенхауэровских долларовых монет будет прекращена 31 декабря 1978 г. В соответствии с поправкой, внесенной вышеупомянутым законом в Закон о металлических деньгах 1965, новый доллар образца Энтони имеет диаметр 1,043 дюйма и весит 8,1 г, по сравнению с Эйзенхауэровской монетой, имевшей диаметр 1,205 дюйма и вес 22,68 г. В результате стоимость чеканки доллара образца Энтони составила 3 цента за монету, по сравнению с 8 центами за каждый Эйзенхауэровский доллар.

Для правительства основное преимущество долларовой монеты образца Энтони заключалось в возможности замены ею бумажной банкноты достоинством 1 дол., с учетом того, что изготовление банкноты в 1 дол. стоит почти 2 цента, но срок ее обращения всего 18 месяцев, часто в плохом состоянии, а чеканка монеты образца Энтони стоит 3 цента, но срок ее обращения 15 лет или больше, причем в хорошем состоянии. С точки зрения фин. деятельности, преимущество замены банкноты в 1 дол. монетой в 1 дол. образца Энтони заключается в устранении необходимости изъятия из обращения изношенных и порванных банкнот, уменьшении ошибок, возникающих при "слипании" новых банкнот достоинством в 1 дол. или их прилипании к др. банкнотам, сокращении времени кассовых проверок, затруднении подделки, ускорении работы кассира и тем самым экономии времени клиента, а также устранении сминания банкнот в машинах для пересчета.

Для розничной торговли к преимуществам новой долларовой монеты образца Энтони относятся экономия времени и сокращение ошибок при автоматическом подсчете, легкость удаления монет из счетчиков (банкноты же фиксируются в счетчиках пружинным держателем, и их необходимо выравнивать), экономия времени и сокращение ошибок как при ручном, так и при автоматическом подсчете и обработке (банкноты часто слипаются и не могут различаться по размеру), а также легкость и быстрота при разделении монет по размеру (банкноты должны сортироваться по достоинствам и складываться лицевой стороной в одном направлении) и т. п.

Наконец, преимущество, с точки зрения держателей новых долларовых монет образца Энтони, заключается в том, что они легко помещаются вместе с др. монетами, что устраняет необходимость поиска в обоих разделах бумажника или кошелька и позволяет хранить в безопасности банкноты более высокого достоинства; легко находить эти монеты в кармане или кошельке, поскольку их размер - средний между размерами монет в $^1/_4$ и $^1/_2$ дол.; весит новая долларовая монета всего $^1/_3$ от веса четырех монет достоинством в $^1/_4$ дол.; детям легко ими пользоваться; легко слышен звук их падения.

Новые долларовые монеты образца Энтони чеканились в Филадельфии, Денвере и Сан-Франциско и выпускались федеральными резервными банками. Эти региональные монетные дворы начали их производство в декабре 1978 г., чтобы накопить запас в 500 млн монет для обеспечения ими местных банков в июле 1979 г.; после такого выпуска первоначально планировалась чеканка 80 млн монет в месяц.

Однако введение в обращение новой долларовой монеты образца Энтони в конце 1979 г., помимо высокого интереса к первоначальному выпуску, выявило негативные результаты в достижении объявленной цели - замещении бумажной банкноты в 1 дол., и Казначейство запланировало масштабную кампанию содействия. Закон о введении долларовой монеты образца Сьюзан Б. Энтони 1978 г. (P.L. 95-447) был результатом всестороннего анализа монетной системы США, проведенного институтом "Рисерч Трайэнгл Институт" (Research Triangle Institute) для администрации Форда.

Система бумажных денег. Система БУМАЖНЫХ ДЕНЕГ США также подверглась радикальным изменениям в последние годы. С октября 1964 г. не выпускаются СЕРЕБРЯНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ, берущие начало с 1878 г. и выпускавшиеся Казначейством США достоинством в 1, 5 и 10 дол., наряду со стандартными серебряными долларами, серебром, или серебряными слитками, хранящимися в Казначействе, где серебряные сертификаты могли по требованию обмениваться на стандартные серебряные доллары.

На основе Публичного закона (P. L. 90-29) от 24 июня 1967 г. с 24 июня 1968 г. прекращено погашение серебряных сертификатов серебром. В соответствии с полномочиями, полученными Секретарем Казначейства согласно Публичному закону (P. L. 88-36) от 4 июня 1963 г., серебряные сертификаты по требованию могли быть обменены в Пробирных палатах США в Нью-Йорке и Сан-Франциско на серебряные слитки эквивалентной стоимости, определенной на основе цены 1,2929 дол. за тройскую унцию чистого серебра по Закону от 27 августа 1935 г. (31 U.S.C. 773а). Казначейство США могло бы продолжать обмен серебряных сертификатов на монеты и бумажные деньги, кроме серебряных долларов, но это не имело смысла в связи с ожиданием рыночной прибыли, поскольку рыночная цена серебра повышалась. Казначейство также продолжило принимать, согласно процедуре, установленной 22 июля 1963 г. (28 F.R. 7530), заявки на весовое чистое серебро в брусках весом примерно 1,000 унции в обмен на ценные бумаги, иные, чем серебряные сертификаты. Согласно этой процедуре лицо, желающее приобрести подобные серебряные слитки, могло дать заявку Федеральному резервному банку Нью-Йорка или Федеральному резервному банку Сан-Франциско о приобретении серебряных сертификатов за его счет на эквивалентную сумму и после приобретения требуемой суммы серебряных сертификатов перевести их на счет Пробирной палаты для обмена на серебряные слитки. После 24 июня 1968 г. - крайнего срока для погашения серебряных сертификатов - Казначейство стало их оплачивать серебром с пробой ниже коммерческой.

БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ БАНКОВ ДОСТОИНСТВОМ ВСвГО 2 И 1 дол. были выпущены на основе Публичного закона (P.L. 88-36) от 4 июня 1963 г. Новая банкнота федерального резервного банка достоинством в 1 дол. стала новой "рабочей лошадкой" в бумажноден. обращении, заменив серебряный сертификат достоинством в 1 дол., к-рый прежде выполнял эту функцию.

Однако новая банкнота федерального резервного банка достоинством 2 дол. не смогла заменить банкноты в 1 дол. Банкнота в 2 дол. была выпущена в ноябре 1975 г., когда 525 млн таких банкнот были куплены федеральным резервным банком, платившим 15 дол. за 1000 банкнот, или всего 7 875 000 дол., кроме оплаты расходов Казначейства по разработке образца, подготовке печатных форм и печатанию банкнот. Казначейство запланировало ежегодную экономию в 10 млн дол. за счет замены банкнот в 1 дол. банкнотами достоинством в 2 дол. (если бы такая замена произошла в достаточно больших масштабах) за счет сокращения наполовину производственных мощностей, выпускающих 1-долларовые банкноты. Однако только 225 млн новых банкнот достоинством 2 дол. были введены в обращение, а остальные 300 млн остались на постоянном хранении в федеральном резервном банке, поскольку можно ожидать, что вследствие их износа банкноты достоинством в 2 дол. будут изъяты из обращения.

До эмиссии новых банкнот федерального резервного банка достоинством в 2 дол. банкноты в 2 дол. серии 1963-1963А печатались в мае 1965 г. как БАНКНОТЫ США, а также еще во времена Гражданской войны.

Виды более не выпускаемых бумажных ДЕНЕГ включают следующие:

1. ЗОЛОТЫЕ СЕРТИФИКАТЫ, выпускавшиеся до 30 января 1934 г. В 1933 г. сертификаты, находившиеся на руках у населения, было предложено направлять в федеральные резервные банки, откуда они были направлены в Казначейство в январе 1934 г. в связи с национализацией монетарного золота. На декабрь 1978 г. в обращении все еще находилось (приблизительно) 3 млн дол.; та же сумма (без тенденции к уменьшению) фигурирует с 1974 г. в графе находящихся в обращении сертификатов в конце каждого года.
2. БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВНОГО БАНКА, ВЫПуСК К-рЫХ Прекращен Законом от 12 июня 1945 г. (хотя никаких процентных гос. ценных бумаг, обладающих правом обращаться, не выпускалось с 1 августа 1935 г.). На конец декабря 1978 г. сообщалось о находящихся в обращении банкнотах на сумму 48 млн дол.
3. БАНКНОТЫ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА, изымаемые из обращения с 22 июля 1935 г., когда истек срок действия Закона от 22 июля 1932 г., к-рый временно предоставил право обращения всем выпущенным амер. правительством облигациям с процентной ставкой не выше 3,375% (более не выпускалось никаких правительственных облигаций с правом их обращения). На конец декабря 1978 г. в обращении сохранились банкноты нац. банка приблизительно на 20 млн дол.; эта сумма фигурирует с 1969 г.
4. СЕРЕБРЯНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ не выпускаются с октября 1964 г. Погашение серебром сертификатов на предъявителя было закончено 24 июня 1968 г. В конце декабря 1978 г. в обращении сохранялись серебряные сертификаты приблизительно на 207 млн дол.
5. КАЗНАЧЕЙСКИЕ БИЛЕТЫ образца 1890 г., к-рые в соответствии с Законом от 14 марта 1900 г. должны изыматься и погашаться при каждом поступлении в Казначейство на сумму, равную

Банкноты и монеты США
Суммы денег, выпущенных и находящихся в обращении, в дол.

	Сумма эмиссии	*Хранится в:* *Казначействе США*	*федеральных резервных банках*	*Сумма в обращении*
Банкноты				
Банкноты ФРС	$311041235308	$7153876	$43650650908	$267 383430524
Банкноты США	322539056	33448039	213	289090804
Банкноты, выпускаемые в настоящее время	265201084	217746	17697	264965641
Всего	$311628975448	$40819661	$43650668818	$267937486969
Монеты				
Доллары	$2024703898	$314682901	$96332849	$1613688148
Разменная монета	17961858000	275466852	562645172	17123745976
Всего	$19986561898	$590149753	$658978021	$18737434124
Всего: банкноты и монеты	$331615537346	$630969414	$44309646839	$286674921093

Источник: Financial Management Service, U.S. Dept. of the Treasury (Mar. 31, 1991).

стоимости стандартных серебряных долларов из слитков, купленных на основе Закона от 14 июля 1890 г. (Закона Шермана о покупке серебра). Недавно в обращении имелось таких казначейских билетов образца 1890 г. на сумму менее 500000 дол.

Современная денежная система США. В прилагаемой таблице показаны выпущенные и находящиеся в обращении различные монеты и бумажные деньги.

Золотые монеты (двойной орел [20 дол.], орел [10 дол.], половинный орел [5 дол.] и четвертной орел [2,5 дол.]), к-рые до весны 1933 г. являлись составной частью ден. обращения США, были изъяты из обращения, и владение ими было объявлено незаконным 10 марта 1933 г. Сумма отчеканенных монет, не выпущенных в обращение, вычиталась из ден. массы США по состоянию на 31 января 1934 г. Аналогично золотые сертификаты, выпущенные до 1934 г., были изъяты и перестали обращаться. Золотые сертификаты (серия 1934) и золотые сертификаты ФРС выпускались только для федеральных резервных банков взамен переданного ими золота согласно постановлению Секретаря Казначейства США.

Казначейские билеты США, наследие времен финансирования Гражданской войны, первоначально названные "гринбеками", все еще должны выпускаться в соответствии с Законом от 31 мая 1878 г. (достоинством в 2 и 5 дол.).

Восстановление золотых оговорок в контрактах. Постановление Конгресса от 28 октября 1977 г. (P.L. 95-147) среди прочего аннулировало "Совместное решение палат об обеспечении унифицированной стоимости монет и банкнот Соединенных Штатов" от 5 июня 1933 г. (31 U.S.C. 463.) Косвенным результатом этой отмены является разрешение включать золотую и многовалютную оговорки в частные контракты. В силу вышеупомянутого совместного решения,"... любое условие, содержащееся или принятое в связи с любым обязательством, к-рое дает кредитору право требовать оплаты в золоте или в определенных монетах и валютах, или в ден. единицах Соединенных Штатов, пересчитанной на подобной основе, объявляется противоречащим гос. политике; такие условия не должны содержаться или приниматься в связи с любым принятым обязательством. Любое обязательство, принятое прежде или в будущем, содержащее или не содержащее любое подобное условие, или в связи с к-рым приняты или не приняты подобные условия, должно быть выполнено при оплате доллар к доллару, в любой монете или бумажных деньгах, к-рые на момент оплаты являются законным средством платежа по гос. и частным долговым обязательствам. Любое такое условие, содержащееся в любом законе, разрешающем принимать или требовать подобные обязательства от лица Соединенных Штатов, тем самым аннулируется, но отмена любого такого условия не должна лишать законной силы любое др. условие или полномочие, содержащееся в таком законе".

Законные платежные средства. Публичный закон (P.L. 80-81) (Закон о металлических деньгах) от 23 июля 1965 г. повторно утвердил законные платежные средства в формулировках, идентичных положениям Закона от 12 мая 1933 г., измененного Совместным решением палат от 5 июня 1933 г. и действовавшего до вступления в силу Закона о металлических деньгах 1965 г. "Все монеты и ден. знаки Соединенных Штатов (включая банкноты ФРС и находящиеся в обращении банкноты федеральных резервных банков и нац. банковских ассоциаций), независимо от времени чеканки или выпуска, являются законным платежным средством по всем долговым обязательствам, гос. и частным, по гос. расходам, налогам, пошлинам и взносам".

Денежный стандарт. Закон о золотом резерве от 30 января 1934 г., национализировавший золото, предусматривал, что монетарное золото США должно храниться в виде слитков, и далее утверждал, что все виды денег США (включая находящиеся в обращении казначейские билеты федеральных резервных банков и нац. банков) не должны с этого момента размениваться на золото, за исключением случаев, разрешаемых нормативными актами министра финансов с одобрения президента. Т. о., внутри страны в качестве ден. стандарта США использовалась система неразменных бумажных денег; запрещалось обращение золотых денег в любой форме (слитков, монет или золотых сертификатов), а также размен на золото любых др. видов денег. В международных отношениях США участвовали в системе золотовалютного стандарта в результате вступления в 1947 г. в МВФ, к-рый установил фиксированные паритеты, основанные на золотом содержании валют, статус амер. доллара как ключевой валюты и внешнюю конвертируемость доллара в золото для "офиц. расчетов" (между правительствами и их офиц. учреждениями). (3 апреля 1972 г. был принят Закон о девальвации доллара США, впервые после президентской декларации от 31 января 1934 г., объявившей девальвацию на 40,94%, и цена монетарного золота возросла с 20,67 до 35 дол. за унцию. Девальвация, проведенная 8 мая 1972 г., составила приблизительно 8%; в результате установленная законом цена монетарного золота увеличилась с 35 до 38 дол. за унцию.) Следующая девальвация доллара США, приблизительно на 10%, была проведена 18 октября 1973 г., что привело к повышению цены монетарного золота до 42,22 дол. за унцию.

Резюме. В результате изменений в последние годы ден. система США характеризуется следующими чертами:

1. Все виды современных металлических денег являются разменной монетой, т. е. их реальная стоимость не соответствует

номинальной. (В противном случае металлические деньги были бы полноценными или "товарными" деньгами.) Монетарное золото национализировано.

2. Старые стандартные серебряные доллары 0,9-й пробы имеют стоимость выше номинала, если цена на серебро на открытом рынке превышает 1,29 дол. за унцию. Старые вспомогательные серебряные монеты 0,9-й пробы имеют стоимость выше номинала, если рыночная цена на серебро превышает 1,38 дол. за унцию. Старые плакированные полдолларовые монеты с содержанием серебра 40% имеют стоимость выше номинала, если цена на серебро на открытом рынке превышает 3,38 дол. за унцию. (С середины 1979 г. в Нью-Йорке цена на серебро при продаже за наличные превышала 8,70 дол. за унцию.)
3. Все виды выпускаемых в настоящее время бумажных ден. знаков (банкноты ФРС и банкноты США) являются неразменными на металл (золото) бумажными деньгами. Серебряные сертификаты, все еще находящиеся в обращении, являются неразменными на серебро, в отличие от их прежней привилегии.
4. Однако все виды офиц. денег являются законным средством платежа.

См. ДЕНЬГИ БУМАЖНЫЕ НЕРАЗМЕННЫЕ; ДЕНЕЖНАЯ МАССА; ЗОЛОТЫЕ МОНЕТЫ; КОЛИЧЕСТВЕННАЯ ТЕОРИЯ ДЕНЕГ; МОНЕТА МЕЛКАЯ РАЗМЕННАЯ; МОНЕТНЫЙ ДВОР; МОНЕТА РАЗМЕННАЯ СЕРЕБРЯНАЯ; ЦЕНА ЗОЛОТА, УСТАНОВЛЕННАЯ МОНЕТНЫМ ДВОРОМ.

ДЕНЬГИ "УМЕРЕННО ДОРОГИЕ" (CLOSE MONEY). Деньги, полученные под достаточно высокий процент, но ниже уровня процентных ставок "ДОРОГИХ" ДЕНЕГ.

ДЕНЬГИ "ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЕ" (EMERGENCY CURRENCY). До начала деятельности ФРС иногда была необходима эмиссия денег в случае внезапного ден. голода, напр., в период сильной паники. К такому типу денег относятся векселя, выпускавшиеся нац. банками в соответствии с Законом Олдрича-Врилэнда 1908 г. (Aldrich-Vreeland Act). Банкам - членам Нью-Йоркской клиринговой палаты через Нью-Йоркскую ассоциацию клиринговых палат было предписано во время шести кризисов, последний из к-рых был в 1907 г., выпустить клиринговые долговые сертификаты, свидетельствующие о задолженности одного члена клиринговой палаты др. Эти сертификаты использовались только между членами Нью-Йоркской клиринговой палаты, однако способствовали увеличению предложения денег, дав банкам возможность совершать межбанковские сделки.

См. ЗАЕМНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ.

ДЕПАРТАМЕНТ (DEPARTMENT). *См.* ДЕПАРТАМЕНТ АВИЗО; ДЕПАРТАМЕНТ ВНУТРЕННЕГО АНАЛИЗА; ДЕПАРТАМЕНТ ВОССТАНОВЛЕНИЯ; ДЕПАРТАМЕНТ ИНКАССАЦИИ КУПОНОВ; ДЕПАРТАМЕНТ ИНОГОРОДНЕЙ ИНКАССАЦИИ; ДЕПАРТАМЕНТ ОБРАЗЦОВ ПОДПИСЕЙ; ДЕПАРТАМЕНТ ОПЛАТЫ КУПОНОВ; ДЕПАРТАМЕНТ ОТЧЕТНОСТИ ПО УРОЖАЮ; ДЕПАРТАМЕНТ ПОГАШЕНИЯ ЧЕКОВ; ДЕПАРТАМЕНТ ПОДТВЕРЖДЕНИЯ ЧЕКОВ; ДЕПАРТАМЕНТ ПО ПОДГОТОВКЕ выписок о состоянии СЧЕТОВ; ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С ПЕРСОНАЛОМ; ДЕПАРТАМЕНТ ПРОВОДКИ ЧЕКОВ; ДЕПАРТАМЕНТ РАЗВИТИЯ; ДЕПАРТАМЕНТ РЕКЛАМЫ И НОВЫХ ОПЕРАЦИЙ; ДЕПАРТАМЕНТ СБЕРЕЖЕНИЙ; ДЕПАРТАМЕНТ СТАТИСТИКИ; ДЕПАРТАМЕНТ ХРАНЕНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ КЛИЕНТОВ; МИНИСТЕРСТВО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА; МИНИСТЕРСТВО ТОРГОВЛИ.

ДЕПАРТАМЕНТ АВИЗО (ADVICE DEPARTMENT). Отдел в банке, к-рый занимается авизо, ден. поступлениями или уведомлениями о депозитах, ценных бумагах и т. д., полученных от клиентов, а также получением и проверкой входящих и исходящих авизо.

См. АВИЗО.

ДЕПАРТАМЕНТ АНАЛИТИЧЕСКИЙ (ANALYTICAL DEPARTMENT). В инвестиционной или брокерской компании отдел для оказания помощи клиентам. Этот отдел изучает и подготавливает статистические данные, к-рые излагаются в проспектах, буклетах, по облигациям, акциям и др. рекламных материалах. Это подразделение часто проводит более обстоятельное исследование возможности оказания помощи компании и его клиентам в принятии эффективного решения при осуществлении инвестиций.

См. БАНКОВСКИЙ РАСЧЕТ СТОИМОСТИ.

ДЕПАРТАМЕНТ БАНКОВСКИЙ (BANKING DEPARTMENT). *См.* БАНКОВСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ ШТАТА.

ДЕПАРТАМЕНТ ВНУТРЕННЕГО АНАЛИЗА (ANALYSIS DEPARTMENT). Подразделение, часто включаемое в организационную структуру банков, инвестиционных институтов и брокерских фирм, обычно указывает на выполняемую персоналом задачу, заключающуюся в анализе и изучении операционных данных, в частности по размещению средств, бухучету и планированию операций, с целью улучшения методов и результатов деятельности. Чем крупнее институт, тем выше вероятность организационного обеспечения этой управленческой функции, поскольку это связано с проблемой уровня эффективности, под различными названиями, такими как "надзор за операциями" при вице-президенте или менеджере или при валютном контролере или кассире.

В брокерских фирмах отдел инвестиционного анализа, консультантов и исследований часто называют статистическим отделом; этот повсеместно применяемый сейчас термин заменяет перечисленные более описательные названия.

См. БАНКОВСКИЙ РАСЧЕТ СТОИМОСТИ.

ДЕПАРТАМЕНТ ВОССТАНОВЛЕНИЯ (DIVISION OF REDEMPTION). **В** число определенных для Бюро гос. фин. операций (Bureau of Government Financial Operations) Казначейства США входит рассмотрение заявок граждан о замене частично поврежденных ден. знаков США, определение стоимости последних и разрешение на выплату определенной суммы заявителям. Кроме того, Бюро осуществляет ревизионную проверку операций федеральных резервных банков по выявлению и уничтожению ден. знаков США, непригодных для обращения.

ДЕПАРТАМЕНТ ИНКАССАЦИИ КУПОНОВ (COUPON COLLECTION DEPARTMENT). Отдел инкассации в крупных банках или трастовых компаниях, особенно в фин. центрах, принимающих купоны от частных клиентов и банков-корреспондентов для предъявления их к инкассации различным агентам, оплачивающим купоны. Купоны сортируют и предъявляют агентам, оплачивающим купоны по поручению компании; их определяют по различным справочным и периодическим изданиям, в к-рых они публикуют информацию о своих услугах. В фин. газетах часто публикуются также сообщения о выплате процентов по купонам.

Купоны всех выпусков гос. облигаций инкассируются через банки ФРС, а купоны, инкассируемые через провинциальные банки-агенты, направляются по почте таким же образом, как и иногородние чеки.

Купоны с наступившим сроком погашения принимаются как для оплаты наличными, так и для инкассирования. При выплате наличными поступления зачисляются на счет вкладчика немедленно; при инкассировании - в зависимости от фактической оплаты.

ДЕПАРТАМЕНТ ИНКАССО (COLLECTION DEPARTMENT). Функции данного департамента банка более сложны по сравнению с функциями отдела клиринговых расчетов и отдела иногородней инкассации. К функциям Д.и. относятся: предъявление купонов, нот, тратт или акцептов в надлежащих местах для их оплаты; передача документов, приложенных к траттам, нотам и т. п., после со-

вершения платежа или акцепта; предоставление информации о сборе ден. средств по контрактам о совершении сделок в рассрочку в соответствии с файлом периодов или по нотам, обеспечение к-рых предусматривает внесение платежей по частям; оформление всех документов, чеков, нот, тратт и акцептов, к-рые не инкассируются отделом клиринговых расчетов или отделом иногородней инкассации.

Каждый инкассируемый документ оформляется в индивидуальном порядке, поскольку ненадлежащее оформление документа может привести к нежелательным юр. осложнениям. Каждая инкассовая операция получает свой номер, облегчающий процедуры отслеживания документа, ссылки на него в переписке или консультации. Каждый документ с его подробным описанием регистрируется. В крупных банках работа Д.и. зачастую распределяется между несколькими подразделениями, каждое из к-рых занимается оформлением документов, местной или иногородней инкассацией, средствами, поступающими из др. банков, файловым и др. видами инкассации.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CORNS, M. C. *The Practical Operations and Management of a Bank,* 2nd ed., 1968.

GUSHEE, J. W. H. "Correspondent Bank Services". In BAUGHN, W. H., and WALKER, C E., *The Bankers' Handbook,* rev. ed., 1978.

ДЕПАРТАМЕНТ ИНОГОРОДНЕЙ ИНКАССАЦИИ (TRANSIT DEPARTMENT). Отдел банка, занимающийся инкассацией чеков и др. документов, выписанных на иногородние банки. Основной объем инкассации осуществляется в рамках СИСТЕМЫ ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЕ И ЧврезЗ др. банки, действующие в качестве агентов по инкассо.

ДЕПАРТАМЕНТ ИНОСТРАННЫЙ (FOREIGN DEPARTMENT). Отдел банка или траст-компании, к-рый занимается сферой деятельности, начавшейся за рубежом или нацеленной на зарубежье. Полностью оснащенный Д.и. способен осуществлять практически все виды банковских операций, к-рые проводит отдел внутренних банковских операций, хотя и в меньшем объеме и, следовательно, сфера его деятельности столь же широка, сколь и весь банковский бизнес.

Д.и. выполняет следующие основные функции:

1) учитывает документарные и недокументарные векселя, выставленные на банки, корпорации, фирмы и физ. лица за рубежом, а также выдает под них ссуды;
2) оформляет коммерческие и дорожные аккредитивы;
3) акцептует векселя, выписанные на основе аккредитивов;
4) покупает и продает золотые слитки, ин. монеты и валюты;
5) продает чеки, выполняет почтовые ден. переводы, платежные поручения, телеграфные переводы в адрес ин. банков;
6) проводит инкассацию векселей, чеков, ин. облигаций и купонов, платежных поручений и т. п.

Главными структурными подразделениями Д.и. являются подразделения, занимающиеся валютными операциями, оформлением коммерческих аккредитивов, коммерческих акцептных кредитов, дорожных чеков и аккредитивов, инкассо по ин. операциям, покупкой и продажей ин. монет и валют.

Д.и., как правило, представляет собой банк в банке. Банк выделяет определенную сумму для их использования в зарубежных операциях, т. е. на открытие счетов за рубежом, на учет векселей и т. д. - за все эти операции ответственность несет руководитель Д.и. У Д.и. имеются свои отдельные бух. книги и общая бух. книга, чьи данные постоянно должны быть увязаны с данными книг отдела бухучета.

См. ВАЛЮТНАЯ БИРЖА.

Раньше ассоциации расчетных палат имели Д.и., к-рые инкассировали чеки от имени своих членов на территории более обширной чем территория города, в к-ром находилась ассоциация, напр. расчетная палата Бостона, к-рая до введения в июле 1916 г. системы инкассации чеков через ФРС инкассировала все чеки в Новой Англии. Др. ассоциации расчетных палат также имели Д.и., однако затем их функции начала выполнять СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФРС.

ДЕПАРТАМЕНТ КАДРОВ (PERSONNEL DEPARTMENT). Департамент, создаваемый в крупных банках для координации деятельности, связанный с решением проблем подбора и обучения служащих. Сфера деятельности департамента характеризуется следующими чертами:

1. Принятие на работу новых служащих, получение заявлений и проведение собеседования с кандидатами на должность, отказ от нежелательных кадров, а также ведение соответствующей документации, куда включаются:
   а) заявления;
   б) рекомендации;
   в) переписка по кадровым вопросам;
   г) заявления на страхование от злоупотреблений служащих.
2. Перемещение служащих.
3. Ответы на запросы, касающиеся бывших служащих.
4. Обучение служащих - общее и банковское образование.
5. Контроль за увольнениями служащих.
6. Регулирование заработной платы служащих.
7. Подготовка персональных карточек, содержащих:
   а) имя и адрес;
   б) семейное положение;
   в) возраст;
   г) номер телефона;
   д) полученное ранее образование;
   е) предыдущие места работы и должности;
   ж) дату поступления на работу;
   з) первоначальная заработная плата;
   и) департамент, куда был принят при поступлении на работу;
   к) должность в этом департаменте;
   л) записи о перемещениях внутри департамента;
   м) записи об изменениях заработной платы с указанием дат;
   н) запись об увольнении с указанием даты и причины.
8. Определение рейтинга служащих по эффективности деятельности.
9. Подготовка отчетов о текучести кадров и др. статистических данных, касающихся рабочей силы.
10. Анализ рабочих мест.
11. Установление нормальных отношений между сотрудниками и руководством.
12. Издание печатного органа банка.

ДЕПАРТАМЕНТ КРЕДИТНЫЙ (CREDIT DEPARTMENT) В торговых организациях - отдел компании, через к-рый передаются все кредитные заявки, т. е. заказы на текущую поставку с отсрочкой платежа, для получения согласия или отказа. Этот департамента занимается тщательным рассмотрением каждого заявления на получение кредита с использованием различных источников информации о кредитоспособности клиентов и контролем за состоянием их текущих или открытых счетов. Он устанавливает величину кредитной линии для каждого клиента, а также разрабатывает и осуществляет политику фирмы в области инкассации долга.

В банке Д.к. создается главным образом для выявления и определения степени кредитного риска, исходя из к-рой составляются рекомендации для принятия решения по поступившей кредитной заявке. Целью департамента является сведение к минимуму, если не полное избежание убытков из-за возможного банкротства предприятия-заемщика. Д.к. многих банков осуществляют также обмен информацией по кредитным операциям с банками-корреспондентами, коммерческой клиентурой, дочерними структурами и филиа-

лами и по этой причине являются также справочными бюро не только для собственных банков, но и для др. пользователей данной информации. Наиболее важной функцией Д.к. является представление руководству кредитной службы и учетно-ссудному комитету необходимых данных для принятия грамотного решения о предоставлении или отказе в выдаче ссуды, учете векселя, их пролонгации, выставлении аккредитива и открытии кредитной линии.

Деятельность Д.к. можно разделить на три основных направления - поиск и сбор информации (кредитная справочная служба), ее обработка, хранение (кредитные досье) и использование с последующим распределением среди пользователей (кредитный анализ).

См. АГЕНТСТВА ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИИ; АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

ДЕПАРТАМЕНТ ОБРАЗЦОВ ПОДПИСЕЙ (SIGNATURE DEPARTMENT). Специальное подразделение, создаваемое в крупных банках, в функции к-рого входит проверка подписей на всех дебетовых чеках, выписанных на данный банк, прежде чем деньги будут переведены на счет держателя чека (или списаны со счета чекодателя). Поскольку банк несет ответственность за оплату чеков, подписанных неуполномоченным на то лицом, или с поддельной подписью, процедура проверки истинности подписи имеет большое значение. Условием сверки подписей служит ведение постоянно обновляемой картотеки подписей, а также наличие в штате банка служащих, к-рые в состоянии отличить подлинную подпись от поддельной, не прибегая постоянно к помощи карточек с образцами подписей.

При открытии счета образец подписи владельца счета заносится на карточку для будущего использования. Некоторые банки делают три карточки с образцами подписей - для кассира, новых подразделений банка и служащих, инкассирующих чеки. Др. банки изготавливают фотокопии карточек с образцами подписей, тем самым избегая необходимости заставлять клиентов делать более одной подписи.

При открытии счета товариществом требуются образцы подписей всех участников (партнеров). По счету корпорации подписи требуются от каждого должностного лица, обладающего правом подписи: полной, удостоверяющей подпись др. лица или за др. лицо. Здесь же указываются полномочия, какими обладает то или иное должностное лицо. Служащий банка может быть уполномочен удостоверить чек, не обладая при этом правом подписи кассового чека (позволяющего получить по нему наличные. - *Прим. перевод.)*. Для сличения подписей должностных лиц корпораций банки хранят также копии решений советов директоров, к-рыми этим должностным лицам передано право подписи. Все изменения должны быть оперативно внесены в картотеку. Служащий банка, отвечающий за контроль в этой области, обязан не только следить за тем, чтобы подпись была истинной, но и чтобы должностное лицо имело право подписи данного документа и это право сохраняло силу в момент представления документа. *(См.* подпись по ПОРУЧЕНИЮ.)

Часто банки включают дополнительную информацию в картотеку подписей: место работы или вид деятельности, адрес, дата открыпия счета и пр.

ДЕПАРТАМЕНТ ОПЛАТЫ КУПОНОВ (COUPON PAYING DEPARTMENT). Департамент банка или трастовой компании, расположенный в фин. центре и в силу наличия специального оборудования назначенный различными организациями-должниками (корпорациями и др. организациями) агентом по уплате доходов по купонам и облигациям при наступлении срока платежа. Этот специализированный департамент создается, когда объем операций достаточно велик.

Поручив банку или трастовой компании выплачивать доходы по своим купонам, эмитент перекладывает бремя большого числа мелких выплат на учреждение, специально оборудованное для безопасного, эффективного и экономичного выполнения данных функций. Организации-должнику требуется только дать соответствующие полномочия агенту и выписать один чек, а банк или трастовая компания затем должны осуществить множество мелких выплат при наступлении срока погашения купонов, когда они предъявляются их владельцами или др. банками по поручению своих клиентов.

Купоны погашаются только в том случае, когда банк или трастовая компания официально назначаются агентом или имеют поручения организации-должника или ее агента на осуществление выплат и когда депонированы средства, достаточные для полной оплаты процентов по облигациям или купонам при наступлении срока. Как правило, учреждение-агент имеет постоянные поручения выплачивать проценты по мере наступления очередного срока погашения. Комиссия за оплату купонов или облигаций стандартна и обычно составляет 0,25% за купоны и 0,125% за облигации.

ДЕПАРТАМЕНТ ОТЧЕТНОСТИ ПО УРОЖАЮ (CROP REPORTING BOARD). Департамент отчетности о состоянии урожая Министерства с. х. США. Подготовленные агенты на местах собирают в каждом штате отчеты фермеров и др. производителей и направляют их в Вашингтон, где их регистрируют, сводят, готовят к печати и издают в окончательной форме. Отчеты охватывают широкий круг вопросов и дают статистику по основным видам с.-х. продукции, а также данные о посевных площадях, условиях, урожаях, ценах и пр. факторах.

См. ОТЧЕТЫ ПО УРОЖАЮ.

ДЕПАРТАМЕНТ ПОГАШЕНИЯ ЧЕКОВ (VOUCHER DEPARTMENT). Департамент банка, где чеки или ваучеры гасятся, проверяются, регистрируются, хранятся и пересылаются вкладчикам, к-рые их используют после того, как была сделана дебетовая проводка по счету. Чеки гасятся после того, как они были оплачены и переведены на счет получателя. Погашение осуществляется с помощью перфорирующего устройства, к-рое пробивает на чеке следующие слова: "Оплачено (дата) бланк банка". После этого погашенные чеки сортируются по счетам клиентов и хранятся в картотеке до тех пор, пока не подготовлена выписка. Они размещаются в порядке поступления платежей и в таком же порядке регистрируются. После регистрации банк проверяет погашенные чеки путем проверки проводки. Погашенные чеки индивидуальных клиентов обычно вместе с выпиской счета помещаются в конверт и возвращаются в кассу до того момента, когда их затребует клиент. Погашенные чеки пересылаются иногородним клиентам зарегистрированным письмом или с использованием срочной пересылки.

ДЕПАРТАМЕНТ ПОДТВЕРЖДЕНИЯ ЧЕКОВ (CERTIFICATION DEPARTMENT). Департамент банка, в к-ром подтверждаются чеки. В небольших банках чеки подтверждаются в окне кассира расходной кассы, а в крупных банках есть отдельное окно или окна, обычно рядом с кассиром расходной кассы, если объем работы по подтверждению чеков достаточно велик и оправдывает разделение функций. Подтверждение чеков входит в функции кассира расходной кассы, т. к. подтверждение чеков равносильно их оплате.

См. ЧЕК ПОДТВЕРЖДЕННЫЙ.

ДЕПАРТАМЕНТ ПО ПОДГОТОВКЕ ВЫПИСОК О СОСТОЯНИИ СЧЕТОВ (STATEMENT DEPARTMENT). Департамент банка или иного фин. учреждения, занимающегося подготовкой и рассылкой выписок, характеризующих состояние счетов клиентов. В современной банковской практике выписки готовятся либо путем выведения сальдо по банковским расчетным книжкам, либо на основе системы выписок. Последний метод в настоя-

щее время используется повсеместно. Выписки дублируют бух. проводки по счетам с той лишь разницей, что для бух. целей проводки содержат больше данных.

Во многих банках выписки готовятся на специальных машинах (billing machines), представляющих собой комбинацию пишущих машин и калькуляторов и снабженных счетчиками или регистрами, благодаря к-рым производится сложение или вычитание и пропечатывается сальдо. Все дебетовые операции указываются в выписках максимально детализированно: указываются каждый чек, выписанный владельцем счета, и каждый документ, подтверждающий снятие денег со счета. Точно так же указываются и кредитовые операции, каким бы образом они ни были совершены.

Этот департамент можно считать частью департамента по ведению счетов клиентов. Когда бы служащие ни осуществляли проводки и готовили выписки, они постоянно должны проверять проделанную работу, причем обязательно прежде чем выписки разосланы клиентам.

См. ВЫПИСКА из СЧЕТА; ДЕПАРТАМЕНТ ПОГАШЕНИЯ ЧЕКОВ.

ДЕПАРТАМЕНТ ПО ССУДАМ (LOAN DEPARTMENT). Подразделение банка, к-рое осуществляет всю оперативную работу в связи со ссудными операциями. Сюда входят подготовка к подписанию долговых обязательств, изучение соглашений об обеспечении или гарантировании ссуд и ведение делопроизводства. Данные о ссудах обычно заносятся на карточки, а также в журнал учета срочных ссуд, книгу записи ссуд, таблицы погашения и таблицы процентных ставок. Отдел также следит за своевременным и правильным внесением обеспечения, представлением долговых обязательств к оплате, периодической сверкой стоимости обеспечения, оперативным представлением расчета процентов и заменой обеспечения по просьбам биржевых заемщиков.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE *Complete Guide to Loan Documentation.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1986.

———. *A Practical Guide to the Law of Secured Lending,* 1986.

———. *Profitable Consumer Lending,* 1984.

BORN, B. D. "HOW to Prepare a Loan Package". *National Public Accountant,* October, 1987.

CLARKE, P. S. *The Complete Guide to Asset-Based Lending.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1986.

———. *Complete Guide to Loan Documentation.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1986.

-. *A Banker's Guide to Secured Lending and Documentation.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1988.

-. *Asset-Based Lending,* 1987.

GROVES, M. *Loan Review: A Guide,* 1987.

HOLMES, E. M., and SHEDO, P. J. *A Practical Guide to the Law of Secured Lending,* 1986.

KORSVIK, W. J., and MEIBURG, C. O. *The Loan Officers Handbook,* 1986.

MCCUISTION, D. *The Prevention and Collection of Problem Loans,* 1988.

ДЕПАРТАМЕНТ ПРОВОДКИ ЧЕКОВ (CHECK DESK). Так иногда называется отдел бухучета и выписок с клиентских лицевых счетов в банке, т. к. чеки, получаемые через кассовое окно расходной и приходной кассы, а также через клиринговую палату, проводятся по соответствующим счетам в клиентской книге и выпискам банковских лицевых счетов клиентам.

ДЕПАРТАМЕНТ РАЗВИТИЯ (NEW BUSINESS DEPARTMENT). Создаваемый в крупных банках обособленный департамент, соответствующий отделам стимулирования спроса на производственных и торговых предприятиях. Известен также как департамент расширения деятельности или маркетинговых исследований.

Может контролировать или включать ДЕПАРТАМЕНТ РЕКЛАМЫ И НОВЫХ ОПЕРАЦИЙ. Такие подразделения в банках отражают их новую роль в современном банковском бизнесе и возникают в связи с усиливающейся конкуренцией на новых направлениях его развития и развернувшейся кампанией по пропаганде банковского сервиса среди населения. Главная цель Д.р. - увеличение количества счетов при сохранении удовлетворительных отношений со старыми клиентами и ростом активности на малоподвижных счетах и остатков на мелких счетах. Основная цель банковской рекламы - увеличение депозитов, а следовательно, и ресурсов банка. Она достигается тремя путями: привлечением новых вкладчиков, активизацией счетов прежних клиентов и побуждением клиентов одного отдела банка перейти на обслуживание еще и в др. отдел или службу.

За работу департамента обычно отвечает кто-либо из высшего руководства, что подчеркивает важное значение развития бизнеса как одной из самых насущных проблем банковского менеджмента. Эта работа может быть разбита на три раздела: информация, предложение услуг и регистрация.

Информационная работа заключается в ведении списка перспективных клиентов, как обслуживаемых, так и не обслуживаемых в банке. Некоторые крупные банки имеют штатных работников, разрабатывающих новые перспективные услуги. Основная часть регистрационных записей концентрируется обычно в КАРТОТЕКЕ ЦЕНТРАЛЬНОГО АРХИВА. В ней на всех клиентов, включая и потенциальных, должны быть заведены карточки и собрана основная информация на случай необходимости непрерывного отслеживания счета. Ведение картотеки может быть компьютеризировано, в этом случае данные по клиентам накапливаются на информационном носителе компьютера.

Отдел развития работает в тесной связи с кредитным отделом, к-рый часто осуществляет ведение и контроль открываемых перспективных счетов. Имена потенциальных клиентов выявляются в процессе работы сотрудниками отдела развития, из заявлений об оказании каких-либо банковских услуг, представляющих интерес для др. отделов, заявок на получение информации, сообщений о вновь зарегистрированных фирмах, перемещениях и переездах, новых направлениях предпринимательской деятельности и из др. источников.

ДЕПАРТАМЕНТ РЕКЛАМЫ И НОВЫХ ОПЕРАЦИЙ (PUBLICITY DEPARTMENT). Отдел, создаваемый в крупных банках и называемый также отделом по связям с общественностью или рекламным отделом; курирует его один из вице-президентов, а возглавляет начальник отдела. Основной задачей этого отдела является содействие реализации банковских услуг и расширение круга операций за счет привлечения новых клиентов и оказания дополнительных услуг тем клиентам, к-рые уже находятся на обслуживании. В большинстве случаев деятельность этого отдела направлена на достижение тех же целей, что стоят и перед ДЕПАРТАМЕНТОМ РАЗВИТИЯ.

Банковская реклама и деятельность по налаживанию деловых связей могут быть как общего, так и конкретного характера. Рекламная деятельность общего характера направлена на привлечение клиентов с помощью безадресных обращений, обычно с помощью рекламных объявлений в журналах и газетах. Чаще всего для этих целей используется отчетность о фин. состоянии банка. Рекламная деятельность конкретного характера предполагает рассылку рекламных объявлений, писем, буклетов и т. п. в соответствии со списком отобранных потенциальных клиентов и клиентов, уже находящихся на обслуживании. Этот материал может быть подготовлен для привлечения внимания к новому виду услуг, напр., потребительскому кредитованию или открытию чековых счетов; он может носить информационный характер, описывая потенциальным клиентам какой-либо вид банковских услуг; или же содержащиеся в нем сведения могут предоставляться в самом общем виде с целью напоминания общественности о банке и его услугах.

Характер используемых материалов в значительной степени зависит от вида кредитного учреждения и направлений его деятель-

ности по развитию новых операций. Некоторые из крупных коммерческих банков распространяют среди своих обслуживаемых и потенциальных клиентов ежемесячные аналитические отчеты по результатам деятельности и о фин. состоянии. Банки, предлагающие клиентуре "розничные" услуги, часто используют рекламные письма удобного для адресата формата для информирования его о том или ином виде услуг. Аналогичный материал часто используется взаимосберегательными банками при рекламе их услуг, предлагаемых широкому кругу клиентов и по проводимому сберегательными банками страхованию жизни. С др. стороны, сведения, касающиеся деятельности трастовых отделов, более информативны в части описания операций, т. к. предполагается, что средний клиент знает об этом довольно мало.

Возможности для установления деловых контактов предоставляются также традиционными каналами и средствами рекламной деятельности, такими, как подготовка пресс-релизов о деятельности банка, рекламно-пропагандистские кампании, выступления менеджеров. Проведение рекламных кампаний обычно предполагает обращение к услугам рекламного агентства.

ДЕПАРТАМЕНТ СБЕРЕЖЕНИЙ (THRIFT DEPARTMENT). Департаменты в банках штатов и доверительных компаниях в тех штатах, напр, в штате Нью-Йорк, где местные банковские законы запрещают использовать термин "сберегательный" (savings) при предоставлении услуг по привлечению сберегательных вкладов. Банки штатов и доверительные компании, так же, как и нац. банки, могут принимать срочные депозиты, а поскольку сберегательные депозиты представляют собой разновидность срочных депозитов, ничто не препятствует этим банкам открывать сберегательные счета, если при этом не используется термин "сберегательный". Целью этого запрета является использование понятия "сберегательный" только в отношении сберегательных банков. Для соблюдения этого закона банки используют различные термины, вроде thrift accounts, special interest accounts, compound interest accounts, time deposit accounts.

См. СЧЕТА СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ.

ДЕПАРТАМЕНТ СТАТИСТИКИ (STATISTICAL DEPARTMENT). В банке, в инвестиционной или брокерской фирме - АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ.

ДЕПАРТАМЕНТ СТРАХОВОЙ (INSURANCE DEPARTMENT). Управление штата, к-рое осуществляет надзор за организацией, управлением и проверкой деятельности страховых компаний, компаний по операциям с ипотеками, с титулами собственности (title companies) и т. д., ведущих дело или существующих как корпорации в данном штате. В трех штатах регулирование деятельности банковских, страховых компаний, компаний по операциям с ипотеками и компаний по операциям с титулами собственности сосредоточено в одном управлении, к-рое называется Банковско-страховым департаментом (Department of Banking and Insurance). Возглавляет управление руководитель. В др. штатах должность главы этого управления называется по-разному: глава Д.с, руководитель Д.с, директор Д.с. и т. д.

ДЕПАРТАМЕНТ ТРАСТОВЫЙ (TRUST DEPARTMENT). Департамент нац. банка или банка штата, выполняющий трастовые (доверительные) операции.

Нац. банки, желающие выполнять фидуциарные функции, на основании раздела 12, 4.7Ь Свода федеральных правил (CFR) обязаны подать заявление на имя Контролера ден. обращения. "Фидуциарные функции" означают полномочия действовать в любом фидуциарном качестве, разрешенном Законом от 28 сентября 1962 г. (12 U.S.C. 92а). По этому закону право разрешать исполнение фидуциарных функций было передано от Совета управляющих ФРС Контролеру ден. обращения.

Если банки, зарегистрированные на уровне штатов, вступают в ФРС, то они полностью сохраняют все свои права как банки штатов или трастовые компании и могут продолжать выполнять все полномочия, предоставленные им как корпорациям в штате, где они зарегистрированы. Условием членства банков штатов в ФРС является периодическая проверка их деятельности сотрудниками ФРС, однако директора окружного федерального резервного банка вправе просто зачесть проверку, проведенную контролирующим органом штата.

В большинстве штатов банкам штатов разрешено учреждать трастовые департаменты. В любом случае трастовый департамент банка обязан вести учет и осуществлять хранение трастовых активов отдельно от банковских активов. Используется несколько отличная система бухучета. Если трастовые фонды помещаются в банк, они должны быть обеспечены депонированием гос. облигаций или иных высоконадежных ценных бумаг. Ценные бумаги и пр. активы, относящиеся к различным траттам, должны храниться отдельно друг от друга. Сотрудники трастовых департаментов подписывают специальное обязательство о честном исполнении своих обязанностей.

См. ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

"The Small Guys". *United States Banker,* February, 1989.
TOBIN M. "Shakeout in Trust". *United States Banker,* February, 1989.
"Trust Products: Consider the Risks". *Magazine of Bank Administration,* January, 1989.
WHITNEY V. P. *Trust Department Administration and Operations.* Two looseleaf volumes. Periodic supplementation.

ДЕПАРТАМЕНТ ХРАНЕНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ КЛИЕНТОВ (CUSTOMERS' SECURITIES DEPARTMENT). Отдел банка или трастовой компании, осуществляющий безопасное хранение ценных бумаг или иных ценностей, принадлежащих клиентам. Учреждения, предлагающие подобные услуги, обеспечивают такие же меры безопасности в отношении ценных бумаг клиента, как и в отношении собственных. Департамент становится депозитарием и не только осуществляет безопасное хранение ценных бумаг клиента, но также может принимать поручения на покупку или продажу ценных бумаг на открытом рынке. Эти поручения передаются для исполнения обычным брокером.

Данный отдел иногда предоставляет такие услуги, как трансферт акций, обмен временно выпущенных ценных бумаг на постоянные, а также безопасное хранение ценных бумаг до получения инструкций клиента. Купоны, по к-рым наступил срок платежа, отрезают от облигаций и сумму зачисляют на счет клиентов либо производят уплату чеком. Данные услуги могут оказываться бесплатно или за плату.

См. КОМПАНИИ, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩИЕ ОТВЕТСТВЕННОЕ ХРАНЕНИЕ ЦЕННОСТЕЙ; ХРАНЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОЕ.

ДЕПОЗИТ (DEPOSIT). Согласно Постановлению D Кодекса федеральных постановлений (12 CFR (204.2(а), Д. называется:

1. Невыплаченный остаток денег или их эквивалента, полученный или находящийся в депозитном учреждении в процессе нормальной деловой активности; сумму к-рого данное учреждение выдало или обязано выдать, условный или безусловный кредит, зачисленный на счет, включая проценты, либо подтвержденный инструментом, по к-рому депозитное учреждение несет первичные обязательства.
2. Деньги, полученные или находящиеся в депозитном учреждении, или кредит, выданный в форме денег или их эквивалента, полученный или находящийся в депозитном учреждении в процессе нормальной деловой активности, для специальной или особой цели, независимо от установившихся в связи с ним правовых взаимоотношений, включая условно депонированные у третьей стороны средства; средства, находящиеся в ка-

честве залога ценных бумаг, выданных в качестве кредита депозитным учреждением; средства, депонированные в качестве авансового платежа по подписке на гос. ценные бумаги США, а также средства для их акцептования.

3. Непогашенная тратта, неоплаченный кассовый чек, платежное поручение или чек, подписанный служащим банка, выписанный на депозитное учреждение и выданный в процессе нормальной деловой активности с любой целью, включая оплату услуг, покупок, выплату дивидендов.
4. Любой вексель или иное обязательство с наступившим сроком погашения либо обязательство депозитного учреждения продать или поставить ценные бумаги любому клиенту либо приобрести ценные бумаги за счет любого клиента, включая получение депозитным учреждением средств, независимо от использования выручки, или дебетование счета клиента до поставки ему ценных бумаг. Д. возникает, если по истечении трех рабочих дней после дня выдачи обязательства депозитное учреждение полностью не оформляет своего обязательства ценными бумагами, аналогичными приобретенным ценным бумагам. Ценные бумаги считаются аналогичными, если они принадлежат к одному классу и имеют те же сроки погашения, что и ценные бумаги, приобретенные клиентом.
5. Любое обязательство филиала депозитного учреждения, не являющегося депозитным учреждением, по любому простому векселю, признанию авансового платежа, векселю с наступившим сроком погашения или аналогичному обязательству со сроком погашения менее полутора лет, в той мере, в какой выручка используется для обеспечения средств депозитному учреждению, за исключением какого-либо обязательства, к-рое, если бы оно было выдано депозитным учреждением, не являлось бы Д. Если обязательство филиала депозитного учреждения признано Д. и используется для приобретения активов у депозитного института, срок Д. определяется более коротким сроком погашения выданного обязательства или сроком, оставшимся до погашения приобретенных активов.
6. Кредитовые сальдо.
7. Любое обязательство депозитного учреждения по обычному векселю, авансовому платежу, банковскому акцепту или аналогичному обязательству, включая облигации, обеспеченные закладными под недвижимость, выданное депозитным учреждением в целях привлечения средств, с учетом различных исключений.

Согласно Постановлению Q Кодекса федеральных постановлений (12 CFR 217.2(Ь), обязательством называется любое обязательство банка - члена ФРС, к-рое считается депозитом в соответствии с положениями раздела 204.4(а) Постановления D Совета управляющих ФРС, Резервных требований депозитных учреждений (12CFR204.(а).

См. ДЕПОЗИТАРИЙ; ДЕПОЗИТЫ БАЗОВЫЕ.

ДЕПОЗИТ БАНКОВСКИЙ (BANK DEPOSIT). *См.* ДЕПОЗИТ до ВОСТРЕБОВАНИЯ; ДЕПОЗИТЫ; ДЕПОЗИТЫ СРОЧНЫЕ; СЧЕТ БАНКОВСКИЙ.

ДЕПОЗИТ ПРЯМОЙ (DIRECT DEPOSIT). Соглашение, по к-рому получатель периодических платежей поручает выплачивающей их компании или агентству переводить платежи непосредственно на его счет в депозитном учреждении. Подобные депозиты могут производиться в электронной форме без чеков. Корпорация или агентство, либо действующий по их поручению исполнитель, производящий обработку данных, производит кредитовые проводки, отражающие перевод платежа на депозит, к-рый передают в банк в день платежа или накануне. Банк отбирает проводки, предназначенные его клиентам, и кредитует их счета, отсылая остальные проводки в местную АВТОМАТИЧЕСКУЮ КЛИРИНГОВУЮ ПАЛАТУ. Последняя осуществляет расчеты между банками, производящими платежи, и банками-получателями и переводит проводки в соответствующие банки-получатели, к-рые затем кредитуют счета своих клиентов, срок зачисления платежа на к-рые наступил.

Казначейство США, Управление по социальному обеспечению, ФРС и многие др. гос. и частные компании, производящие различные выплаты, в настоящее время используют и совершенствуют систему П.д., поскольку она сокращает риск потери или кражи чеков, позволяет начать более раннее накопление процентов, обеспечивает немедленное получение средств и сокращает расходы на обработку как для плательщика, так и для депозитного учреждения.

ДЕПОЗИТ С НЕМЕДЛЕННЫМ ЗАЧИСЛЕНИЕМ ДЕНЕГ (IMMEDIATE CREDIT ACCOUNT). В конце 20-х гг., когда в банковской сфере шла жесткая конкурентная борьба за привлечение депозитов и можно было получать проценты по депозитам до востребования, банки иногда заключали соглашения о начислении процентов по всем местным депозитам немедленно после их получения, а по иногородним депозитам - немедленно после их инкассации. Такие депозиты назывались счетами немедленного зачисления денег. Размер выплат дополнительного процента равнялся сумме премии за открытие счетов.

Стимул этой конкурентной борьбы за выплату дополнительных процентов был устранен с принятием Закона о банках 1933 г., к-рый запретил выплачивать проценты по депозитам до востребования.

ДЕПОЗИТАРИИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (UNITED STATES DEPOSITARIES). Федеральные резервные банки и отделения, а также приблизительно 15 500 уполномоченных коммерческих фин. учреждений, к-рые оказывают банковские и фин. услуги различным министерствам и органам амер. правительства. Служба управления фин. деятельностью в Казначействе занимается вопросами, касающимися назначения правительственных Д. и депонированием в них правительственных фондов. Д. могут получить депозиты непосредственно от налогоплательщиков-корпораций, от правительственных органов или через сеть Казначейства. Платежи правительству также делаются через банковскую систему электронного перевода платежей (Electronic fund transfers - EFT). За исключением срочных депозитов, правительственные фонды обычно остаются на депозите коммерческих Д. не больше чем 24 часа, после чего они должны быть переведены федеральному резервному банку для зачисления на кредит счета Казначейства.

Операционная наличность Казначейства хранится на счетах Казначейства в федеральных резервных банках и отделениях, а также на налогово-кредитных счетах Казначейства в тысячах амер. банков, сбережениях и займах, а также кредитных союзов по всей стране. Приблизительно 15 500 коммерческих фин. учреждений обслуживают налогово-кредитные счета Казначейства (Treasury tax and Loan - TT&L). Ежегодно приблизительно 65% валовых бюдж. поступлений правительства собираются через систему TT&L.

Система TT&L функционирует следующим образом. После того как определенные виды налогов депонируются фирмами в местных фин. учреждениях, в бух. книгах каждого учреждения средства переводятся со счета налогоплательщика на налогово-кредитный счет Казначейства. В то же время Д. направляет "кредитовые авизо" в местный федеральный резервный банк, к-рый корректирует в расчетных книгах счет Д. и поставляет Казначейству сводные данные для управления наличностью. Когда необходимы средства для покрытия правительственных расходов, Казначейство направляет указания федеральным резервным банкам об изменениях баланса налоговых поступлений и кредитов в сторону расходования средств.

Согласно полномочиям, предоставленным в соответствии с Законом (P. L. 95-147), принятым в 1978 г., Д. налогов и кредитов по своему выбору участвуют в налогово-кредитной учетной системе в рамках одного из двух вариантов: переводного или вексельного.

Работая в рамках переводного варианта, коммерческое фин. учреждение принимает налоговые депозиты и должно за один фин. день перевести средства на счет Казначейства в федеральном резервном банке. В рамках вексельного режима коммерческое фин. учреждение принимает налоговые депозиты и сохраняет налоговые средства на налогово-кредитном вексельном счете Казначейства до тех пор, пока они не будут отозваны Казначейством (средства на вексельных счетах являются процентными; ставка на 25 базовых пунктов ниже, чем ставка по депозитам ФРС). Отзыв средств производится путем немедленного списания с резервного счета каждого Д. или с резервного счета банка-корреспондента, члена ФРС. (Имеется также процедура для перемещения средств со счетов Казначейства в федеральных резервных банках на счет Д., работающих в вексельном режиме, к-рые согласились участвовать в таких операциях. Эта процедура называется прямой инвестицией и также производится через структуру резервных счетов.) Ежегодный доход этой программы в процентах превышает 1 млрд дол.

Система TT&L облегчает проведение ден.-кредитной политики и создает эффективный механизм сбора налогов. Она обеспечивает бесперебойное функционирование экономики, сокращая воздействие правительственных фин. операций на распределение и уровень банковских резервов и на ден. рынок. Резкие максимумы и минимумы во временном распределении ден. потоков между населением и правительством могут приводить к резким изменениям банковских резервов, а также нежелательным колебаниям процентных ставок ден. рынка и средств в банковской системе, к-рые могут выделяться для ссуд. Казначейские налогово-кредитные счета предотвращают эти резкие колебания. Казначейство изменяет баланс налогов и кредитов у Д. в сторону расходования или накопления, что позволяет согласовать поток налоговых поступлений с потоком платежей на счете Казначейства в ФРС.

Инструкции, регламентирующие деятельность депозитариев и фин. агентств правительства, приведены в Своде федеральных постановлений (раздел 31, часть 202). Инструкции, регулирующие деятельность Д. федеральных налогов и налогово-кредитных Д., содержатся в Своде федеральных постановлений, раздел 31, части 214 и 203 соответственно. В инструкции включаются требования обеспечения, чтобы гарантировать правительственные средства сверх охвата страхованием.

БИБЛИОГРАФИЯ:

U.S. TREASURY DEPARTMENT. *Annual Report of the Secretary of the Treasury on the State of the Finances.*

———. *Treasury Bulletin* (monthly).

ДЕПОЗИТАРИЙ (DEPOSITARY). Термин имеет следующие значения:

1. Синоним термина "БАНК-ДЕПОЗИТАРИЙ".

2. По плану реорганизации, контракту, соглашению или документу, к-рый находится на хранении у третьего лица и вступает в силу при выполнении определенного условия, по договору о голосующем трасте и др., - банк или трастовая компания, к-рые принимают на хранение ценные бумаги и выдают депозитные сертификаты.

ДЕПОЗИТАРНОЕ СВИДЕТЕЛЬСТВО АМЕРИКАНСКОЕ (AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS). Формы для листинга акций ин. компаний на амер. фондовых биржах через допущенных на биржу амер. банк или трастовую компанию, представляющих депозит на сумму, эквивалентную сумме ин. акций. Прямой допуск ин. акций рассматривается только в особых случаях, когда сама по себе форма ценной бумаги, возможности ее перевода в готовом виде в Нью-Йорк, гарантированная взаимозаменяемость на сертификаты, погашаемые (обращаемые) на первичном ин. рынке, а также соглашения по распределению дивидендов и др. прав и прибылей между амер. держателями соответствует тем, к-рые имеют место при выдаче амер. депозитарных свидетельств (АДС). Для получения АДС необходимо заполнить форму 19 Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ), к-рая должна быть заполнена самой КЦББ и фондовой биржей, заинтересованной в постоянной регистрации амер. сертификатов (либо амер. депозитарных свидетельств для ин. акций, либо амер. сертификатов участия в ин. облигациях или ценных бумагах), выпущенных под ценные бумаги ин. эмитента, вложенных в амер. депозитарий, и под ин. ценные бумаги, вложенные таким образом.

АДС являются обращающимися сертификатами, выпущенными каким-либо амер. коммерческим банком (называемым банком-депозитарием). Они являются свидетельством депонирования соответствующего количества акций неамериканских компаний, депонированных по поручению амер. банка в зарубежном банке. Операции по их купле-продаже осуществляются так же, как и по амер. акциям. Цены котируются в амер. долларах, и за ними можно наблюдать через публикации в ведущих фин. газетах. Дивиденды выплачиваются в долларах.

Программы по АДС являются либо спонсируемыми, либо неспонсируемыми. При спонсируемой программе ин. корпорация договаривается с банком-депозитарием о хранении акций и выпуске свидетельств, удостоверяющих владение ин. акциями. Банк-депозитарий ведет учетную документацию акционеров, рассылает отчеты акционерам, а также занимается др. работой с акционерами.

Спонсируемая программа должна зарегистрировать один из трех типов документации в КЦББ. АДС 1-го уровня регистрируются как исключения из правил КЦББ о полной отчетности по ним, что позволяет регистрировать эти акции на бирже на "розовых бланках" внебиржевого рынка (over-the-counter - OTC). Программы по АДС 2-го и 3-го уровней полностью регистрируются в КЦББ и реализуются на Нью-Йоркской, Амер. биржах или через Систему автоматической котировки Нац. ассоциации биржевых дилеров (NASDAQ). Программы по АДС 3-го уровня имеют право выпускать АДС, представляющие новые акции для мобилизации капитала от амер. инвесторов. Неспонсируемая программа по АДС организуется брокерской фирмой. Неспонсируемой программе часто запрещают получать базовую информацию от компании, чьи акции отражены в программе по АДС.

АДС являют собой одну из возможностей для включения инвесторами международных акций в свои портфели. Исследования показали, что диверсификация портфеля для включения различных ин. акций наряду с амер. акциями может повысить прибыльность такого портфеля. АДС являются популярным и удобным способом для достижения этой цели.

Морган Гэрэнти (Morgan Guaranty) был одним из создателей АДС в качестве инвестиционного механизма. Впервые он выпустил АДС в 1927 г. для Selfridge Stores (сейчас это часть Sears Holding Pic). Было подсчитано, что в 1992 г. в США насчитывалось ок. 900 программ по АДС. За последние годы отмечается рост объемов операций по АДС.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Morgan Guaranty. *ADRs.*

ДЕПОЗИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ (DEPOSITORY INSTITUTIONS). Большая группа фин. учреждений, принимающих депозиты; к их числу относятся банки, ссудосберегательные ассоциации, взаимосберегательные банки, кредитные союзы. Все депозитные учреждения - даже те, к-рые не являются членами ФРС, - могут брать кредиты через "учетное окно", хотя предполагается, что ссудосберегательные учреждения должны прежде всего обратиться к отраслевым кредиторам (таким, как федеральные банки жилищного кредита).

В соответствии с Постановлением L Кодекса США (12.U.S.C. 212.2(7), депозитным учреждением является "коммерческий банк (включая частные банки), сберегательный банк, трастовая компания, ссудосберегательная ассоциация, строительно-сберегательная

ассоциация, кооперативный банк, промышленный банк или кредитный союз, имеющий лицензию Соединенных Штатов и расположенный на территории Соединенных Штатов". Кроме того, депозитным учреждением считается находящееся в США представительство (филиал, отделение) ин. коммерческого банка. К числу депозитных учреждений не относятся международные институты, такие, как Всемирный банк, Межамериканский банк развития и Азиатский банк развития.

БИБЛИОГРАФИЯ:
SCHROEDER M. R. *Bank Officer's Handbook of Commercial Banking Law.* Boston, MA, 1993).

ДЕПОЗИТНЫЕ ОПЕРАЦИИ БАНКОВ (DEPOSIT BANKING). Операции коммерческих банков по приему ДЕПОЗИТОВ, их оплате, приему чеков др. банков, оплате чеков, присланных на инкассо. Помимо выполнения операций с первичными депозитами, коммерческие банки создают производные депозиты путем предоставления ссуд и инвестиций.

См. БАНК; БАНК КОММЕРЧЕСКИЙ.

ДЕПОЗИТНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ ОСОБО КРУПНЫЕ (JUMBO CERTIFICATES OF DEPOSIT - CDs). С номиналом в 100 тыс. дол. и более.

ДЕПОЗИТНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ "ЯНКИ" (YANKEE CERTIFICATES OF DEPOSIT). Ин. долларовые депозитные сертификаты (CDs); обращающиеся депозитные сертификаты, выпущенные в США филиалами крупных ин. банков. Согласно информации Нью-Йоркского гос. банковского департамента, на март 1979 г. в Нью-Йорке функционировали 56 ин. банковских агентств; 98 отделений 71 ин. банка; 133 представительства; 20 филиалов трастовых компаний и шесть ин. инвестиционных компаний. Основная часть зарубежных банковских учреждений в США сосредоточена в Нью-Йорке и Калифорнии.

В ЗАКОНЕ О МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1978 г., ПрИнятом 17 сентября 1978 г., зарубежные банки, действующие в США через свои филиалы, агентства и кредитные компании, были впервые поставлены в одинаковое положение с нац. банками по отношению к федеральному законодательству. Этот закон уполномочил Совет управляющих ФРС после консультации с представителями гос. банковского надзора предъявлять законные требования к филиалам и агентствам крупных зарубежных банков об обязательных резервах и ограничении процентной ставки. В начале 1979 г. Совет продолжал вырабатывать соответствующие нормативные акты. Ответственность за деятельность ин. банков на территории США в соответствии с законом возлагалась также на Контролера ден. обращения и Федеральную корпорацию страхования депозитов; в соответствии с этим указанные три агентства создали межведомственный орган для решения поставленных задач.

Привлекательность депозитных сертификатов "янки". После того как Закон о международной банковской деятельности 1978 г. ввел деятельность филиалов основных зарубежных банков в рамки федерального законодательства, стало меньше причин для игнорирования депозитных сертификатов "янки" крупных зарубежных банков с учетом их высокой платежеспособности, доступа на рынок и высокой ликвидности. В отличие от евродолларовых депозитных сертификатов Д.с."я." не подвержены риску неплатежеспособности суверенных гос-в, а также валютному контролю со стороны др. страны, поскольку ресурсы и эмитенты-должники находятся в США. По данным одного источника, доходность долларовых Д.с."я." в последние несколько лет превышает доходность внутренних депозитных сертификатов на 10-35 базисных пунктов.

БИБЛИОГРАФИЯ:
VINDEKILDE, SUSANNE. "Yields on Yankee CDs, New Money Instrument, Surpass Euro, Domestic". *Money Manager,* August 21, 1978.

ДЕПОЗИТНЫЙ ИНСТИТУТ - НЕ ЧЛЕН ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (NONMEMBER DEPOSITORY INSTITUTION). Депозитное учреждение (коммерческий банк, взаимосберегательный банк, ссудосберегательная ассоциация, кредитный союз, агентство или филиал зарубежного банка в США), не являющееся членом ФРС. Если такое учреждение открывает у себя текущие счета или принимает какие-либо срочные вклады, кроме персональных, то на него распространяются требования по обязательному резервированию, установленному Законом о ФРС. При этом оно имеет доступ к "учетному окну" и услугам ФРС на тех же условиях, что и банки-члены.

ДЕПОЗИТНЫЙ СЕРТИФИКАТ (CERTIFICATE OF DEPOSIT). Свидетельство о депонировании средств в банке. Существует несколько типов Д.с:

1. **Депозитные сертификаты до востребования.** По ним не платят процент, и они подлежат оплате по предъявлении; используются в основном как гарантия платежа, напр, как лотерейные выигрыши.
2. **Депозитные сертификаты срочные.** Приносят процентный доход и имеют сроки от 30 дней до нескольких лет; номинал этих сертификатов может быть разным: от менее чем 1000 дол. (индивидуальные Д.с.) до более чем 100 тыс. дол. (институциональные Д.с); сертификаты на очень крупные суммы могут обращаться и, индоссированные надлежащим образом, могут служить обеспечением по ссудам. Д.с. с нулевой ставкой иногда используются для компенсационных остатков по счетам, т. к. по ним резервные требования меньше.
3. **Депозитные сертификаты с плавающей ставкой.** Введены в 1973 г.; их процентная ставка привязана к ставке 90-дневного Д.с. и корректируется каждые 90 дней.
4. **Депозитные сертификаты с плавающим процентом.** Были отменены в 1981 г.; их процентная ставка была привязана к еженедельной аукционной продаже шестимесячных казначейских векселей, и они могли использоваться в качестве обеспечения по краткосрочным ссудам.

Резервные требования распространяются на Д.с. до востребования и срочные Д.с. в тех же размерах, как по депозитам до востребования и срочным депозитам соответственно.

По срочным Д.с. существовал, в соответствии с Правилом Q, "потолок" процентной ставки, однако в 1970 г., чтобы сдержать отток депозитов, когда рыночные процентные ставки превысили этот лимит по Д.с. достоинством 100 тыс. дол. или выше и сроком менее 90 дней, был отменен; в 1973 г. были отменены лимитированные ставки по всем таким Д.с. крупного достоинства; а в 1986 г. в соответствии с программой, определенной ЗАКОНОМ ОДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г., истек срок лимитирования процентных ставок по всем срочным и сберегательным депозитам.

5. **Депозитные сертификаты "без штрафа".** По таким сертификатам инвесторы могут производить изъятие средств в любое время или через установленные промежутки времени. Федеральный закон больше не требует, чтобы фин. институты взимали плату за досрочные изъятия основной суммы, но позволяет им удерживать от одной до трех месячных сумм процента по Д.с. сроком один год и менее и от трех до шести месячных сумм процента по Д.с, имеющим длительные сроки.
6. **Депозитные сертификаты с повышающейся ставкой.** Ставка по ним повышается каждый раз, когда они пролонгируются в течение оговоренного периода времени, напр, каждые шесть месяцев за трехлетний период.
7. **Депозитные сертификаты, индексированные по курсу акций.** Доход по сертификатам привязан к фондовому рынку. Вариант "бык" позволяет инвестору делать ставку на повышение рыночных курсов, а вариант "медведь" - на снижение рыночных курсов.

8. **Депозитные сертификаты брокерские.** Эти Д.с. выдает биржевой брокер, а не банк или ссудосберегательная ассоциация. Брокерские Д.с. продаются и покупаются на вторичных рынках, что дает инвестору право на их продажу до истечения срока Д.с. без уплаты штрафа.
9. **Депозитные сертификаты, связанные со спортивными мероприятиями или выборами.** Спортивные Д.с. продавались на рынке ассоциаций Skokie (Illinois) Federal Savings ("Скоки (Иллинойс) Федерал Сэйвингс"), к-рая однажды выпустила депозитный сертификат Суперкубка, привязанный к достижениям команды "Чикагские медведи" ("Chicago Bears"). Спортивные Д.с. также увязывались с индексом баскетбольных, футбольных, хоккейных и бейсбольных команд, а также профессиональных команд и команд колледжей и средних школ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
MORRISON, PAT. "The ABCs of the New CDs". *Money Magazine,* February-March, 1990.
World Financial Markets. Morgan Guaranty Trust Company of New York, New York, NY.

ДЕПОЗИТНЫЙ СЕРТИФИКАТ ВОЗОБНОВЛЯЕМЫЙ (ROLLOVER CERTIFICATE OF DEPOSIT) Операция с депозитными сертификатами (иногда называемая "роли-поли" (пудинг с вареньем), при к-рой вкладчик дает согласие поместить ден. средства на депозит в депозитном учреждении под определенную ставку на определенный период, обычно на несколько лет. Однако вместо получения одного депозитного сертификата со сроком в конце установленного периода вкладчик соглашается купить серию краткосрочных депозитных сертификатов. Первоначально он покупает один краткосрочный сертификат, а затем, по наступлении указанного срока и в соответствии с условиями депозитного договора, должен приобрести др. краткосрочный сертификат. Этот процесс продолжается до истечения срока долгосрочного соглашения.

ДЕПОЗИТНЫЙ СЕРТИФИКАТ СРОЧНЫЙ (TIME CERTIFICATE OF DEPOSIT). Как записано в Правиле D Совета управляющих ФРС, под ним понимается обращающееся или необращающееся свидетельство о вкладе ден. средств, на к-ром указывается, что сумма этого вклада подлежит возврату предъявителю сертификата или любому указанному в нем лицу или его приказу 1) на определенную дату, но не менее 30 дней от момента внесения депозита; 2) по истечении определенного времени, но не менее 30 дней от даты инструмента; 3) по письменному уведомлению, даваемому не менее чем за 30 дней до возврата средств; 4) по предъявлении самого инструмента. Депозит, по к-рому банк просто оставляет за собой право потребовать уведомления об изъятии не менее чем за 30 дней до изъятия по приведенному определению, не является Д.с.с.

Ниже приводится упрощенная форма обращающегося Д.с.с.

См. ДЕПОЗИТНЫЙ СЕРТИФИКАТ; СРОЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ.

Депозитный сертификат срочный

Банк
№ Нью-Йорк, Нью-Йорк
19_____

Настоящим удостоверяется, что в данный банк внесен депозит на сумму_____дол. ($_____), к-рый подлежит выплате приказу_____19_____вместе с процентами, рассчитанными исходя из годовой процентной ставки, равной_____% по предъявлении и передаче данного сертификата в настоящий банк.

Подпись уполномоченного лица

ДЕПОЗИТНЫЙ СЧЕТ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА (MONEY MARKET DEPOSIT ACCOUNT). Разновидность сберегательного счета, введенного в 1982 г., в соответствии с Законом о депозитных учреждениях 1982 г. (Законом Гарна-Сен-Жермена). На практике они представляют собой высокодоходные и ликвидные сберегательные счета без ограничения процентной ставки. Изъятие денег полностью разрешается при уведомлении за семь дней, снятие денег со счета допускается не более шести раз в месяц, из них три раза в виде чеков. Регулирование счетов ограничивалось установлением минимальной суммы вклада. Минимальный остаток на счете, первоначально установленный в размере 2500 дол., 1 января 1985 г. был сокращен до 1000 дол., а в 1986 г. это требование было отменено полностью.

ДЕПОЗИТЫ (DEPOSITS). Остатки на счетах, к-рые причитаются вкладчикам банка; средства, кредитуемые на счета вкладчиков.

Обычные, особые и специальные депозиты. Обычные Д. состоят из денег или помещенных на депозит обращающихся документов, эквивалентных наличности *(см.* ДЕНЬГИ НА ДЕПОЗИТЕ). В этом случае отношения банка и вкладчика являются отношениями должника и кредитора. Банк становится собственником Д. У вкладчика возникает требование к банку на депонированную сумму. Все Д. хранятся вместе, и граница между ними неразличима. Банк не обязан возвращать депонированные наличными суммы в идентичной форме, поскольку он не является ответственным ДЕПОЗИТАРИЕМ, как в случае специальных Д. В случае банкротства нац. (по классификации США) банка вкладчик, имеющий обычный Д., становится непривилегированным кредитором и получает право на свою долю в ликвидируемых активах при их пропорциональном распределении между держателями обычных Д. Эти же положения распространяются согласно действующему законодательству на банки штатов, хотя в некоторых из них вкладчики, имеющие обычный Д., в банке штатного подчинения пользуются преимуществами перед остальными кредиторами.

Особыми называются Д., к-рые внесены с определенной целью и в к-рых банк выступает ответственным хранителем, напр, на сумму, необходимую для погашения векселя либо для приобретения ценных бумаг.

Специальные Д. состоят из объектов собственности вкладчика, кроме наличных денег, напр, облигаций, акций, векселей, полисов страхования жизни и пр. имеющих ценность бумаг, драгоценностей, изделий из серебра, посуды и др., помещаемых в банк для безопасного хранения, при к-ром право на данные ценности сохраняется за депонентом. В данном случае отношения между банком и вкладчиком являются отношениями депонента и депозитария. Специальные Д. ни в коем случае не становятся частью активов банка. В случае его банкротства не подлежат реализации для выплат по обязательствам банка, а немедленно возвращаются вкладчику. Специальные Д. принимаются по договору о временной передаче имущества на хранение; многие банки, не оснащенные специальными хранилищами ценностей, обеспечивают хранение для своих вкладчиков бесплатно или за вознаграждение, обеспечивая им тот же уровень защиты, что и собственным ценностям, не возлагая на себя дополнительных обязательств.

См. КОМПАНИЯ по ХРАНЕНИЮ ЦЕННОСТЕЙ; ХРАНЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОЕ; ДЕПАРТАМЕНТ ХРАНЕНИЯ КЛИЕНТСКИХ ЦЕННЫХ БУМАГ.

Обеспеченные и необеспеченные депозиты. Обеспеченными называются Д., к-рые обеспечены залогом бумаг определенного вида, что ставит владельцев таких Д. в разряд обеспеченных кредиторов в отличие от обычных кредиторов в случае помещения необеспеченных Д. Банки, в к-рых находятся Д. Соединенных Штатов и уступающие им по рангу вклады др. органов власти, обязаны заложить в качестве их обеспечения облигации определенного вида.

Депозиты срочные и до востребования. Д. классифицируют также как срочные и до востребования. Ниже приводится их подробная классификация, необходимая для представления отчета о состоянии деятельности банка.

Депозиты до востребования
Взаимосберегательные банки
Физические лица, товарищества и корпорации
Правительство США
Штаты и политические (органы) подразделения
Правительства ин. гос-в, центральные банки и др.
Коммерческие банки в США
Коммерческие банки в ин. гос-вах
Удостоверенные и подписанные ответственными работниками чеки и др.

Срочные депозиты
Аккумулированные для выполнения платежей по ссудам физическим лицам
Взаимосберегательные банки
Физические лица, товарищества и корпорации
Правительство США
Штаты и политические подразделения
Правительства ин. гос-в, центральные банки и др.
Коммерческие банки в США
Коммерческие банки в ин. гос-вах

Сберегательные депозиты
Физические лица и некоммерческие организации
Корпорации и прочие коммерческие организации
Правительство США
Штаты и политические подразделения
Все прочие

Собственность. С точки зрения собственности, Д. могут быть классифицированы как средства на индивидуальных и общих (совместных) счетах. Общие счета могут находиться в собственности по любой схеме, соответствующей законодательству данного штата.
Совладение с правом наследования в случае смерти
Нераздельное владение
Совместное владение
Владение мужа и жены, если имущество супругов является общим (в тех штатах, законодательство к-рых допускает подобную форму собственности)

Страхование. С точки зрения страхования, все виды Д., полученные банком в ходе его деятельности, являются застрахованными, включая следующие Д.:
Вклады на текущем счете (Текущие вклады)
Сберегательные вклады
Рождественские сберегательные вклады и пр. срочные вклады на открытом счете
Срочные депозитные сертификаты
Неинвестированные средства, переданные в трастовое управление
Удостоверенные чеки
Чеки, подписанные кассиром
Чеки, подписанные ответственным сотрудником банка
Платежные поручения и тратты
Аккредитивы и дорожные чеки, по к-рым застрахованный банк имеет первоочередные обязательства

Застрахованными Федеральной корпорацией страхования депозитов являются также завещательные счета, перечисленные ниже, или любые аналогичные счета, свидетельствующие о намерении, чтобы после смерти вкладчика средства перешли названному бенефициару; все они застрахованы как индивидуальные счета.
Отзывные доверительные счета
Счета "Totten trust" (временные или выморочные доверительные счета)
Счета, средства с к-рых выплачиваются по смерти вкладчика

Счета, принадлежащие лицу, выполняющему нижеследующие функции, страхуются отдельно от его индивидуальных счетов:
Душеприказчик
Распорядитель
Попечитель
Опекун
Прочие сходные доверительные функции

Неинвестированные средства каждого доверительного вклада, находящиеся в застрахованном банке со статусом доверенного лица, застрахованы на максимальную сумму по каждому счету:
Доверитель
Попечитель
Распорядитель
Душеприказчик
Агент
Прочие доверительные услуги

Счета, к-рые держат корпорация, товарищество или некорпорированная ассоциация, застрахованы отдельно от индивидуальных счетов акционеров, партнеров или членов, если корпорация, товарищество или ассоциация вовлечены в "независимую деятельность". "Независимая деятельность" определяется как любая деятельность, не направленная исключительно на повышение суммы страхового покрытия Д.

О резервных требованиях, первоначально установленных ЗАКОНОМ О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г., см. раздел I закона в соответствующем абзаце; касательно изменения первоначально установленных КОМИТЕТОМ ДЕРЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ предельных ставок *см.* также соответствующий абзац. В соответствии с вышеназванным законом с 31 марта 1980 г. сумма страхования Д. по одному счету была увеличена с 40 тыс. до 100 тыс. дол. в банках, ссудосберегательных ассоциациях и кредитных союзах, застрахованных в федеральных органах.

См. ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ; ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Aggregate Reserves and Member Bank Deposits. Federal Reserve System Weekly.
Debts and Deposits Turnover at Commercial Banks. Federal Reserve System Monthly.
Economic Indicators. Council of Economic Advisers. Monthly.
SCHROEDER, M. R. *Bank Officer's Handbook of Commercial Banking Law.* 1973.
Survey of Current Business. Bureau of Economic Analysis. Monthly.

ДЕПОЗИТЫ БАЗОВЫЕ (CORE DEPOSITS). Депозиты, привлекаемые на кредитном рынке и считающиеся стабильным и надежным источником предоставления кредитов. По Д.б. начисляются проценты, размер к-рых должен удовлетворять клиента. Они считаются менее чувствительными к колебаниям процентной ставки, чем краткосрочные депозитные сертификаты или депозитные счета ден. рынка. Как правило, они представляют собой срочные депозиты на небольшую сумму и беспроцентные счета до востребования.

См. ДЕПОЗИТ.

ДЕПОЗИТЫ БАНКОВСКИЕ И ИНКАССАЦИЯ СРЕДСТВ (BANK **DEPOSITS** AND **COLLECTIONS).** *См.* ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 4, Единообразный торгово-коммерческий кодекс).

ДЕПОЗИТЫ БРОКЕРСКИЕ (BROKERED DEPOSITS). Пакеты депозитов по 100 тыс. дол. каждый от многих клиентов брокерских фирм. Поскольку эти депозиты застрахованы Федеральной корпорацией страхования депозитов (ФКСД), они передаются тому, кто заплатит более высокую процентную ставку. Д.б. часто привлекают быстроразвивающиеся и высокорисковые коммерческие банки в качестве источника средств. Очень часто они отражают особый риск ликвидности.

Д.б. рассматриваются в качестве источника средств для покрытия расходов регулирования неплатежеспособных банков и сберкасс. В соответствии с Законом о реформе фин. институтов, активизации и выплате их обязательств по взысканию средств (Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act - FIRREA), малокапитализированным институтам с небольшим капиталом было запрещено принимать Д.б. без страхования ФКСД. В 1992 г. ФКСД изменила свое правило по Д.б. в соответствии с разделом 30 упомянутого Закона о реформе (FIRREA). Чтобы получить право принимать Д.б. и иметь достаточный капитал, коэффициент левереджа института (капитал 1-го уровня к общим активам) в размере 5%, коэффициент рискового капитала 1-го уровня (капитал к рисковым активам) на уровне 6% и коэффициент общих рисковых активов (капитал 1-го уровня плюс капитал 2-го уровня к взвешенным по риску активам) на уровне 10%. Институт, имеющий показатель "Верблюд" (CAMEL в размере 4 или 5), не будет считаться более чем достаточно капитализированным, независимо от размера его капитала.

Институтом с недостаточным капиталом считается институт, капитал к-рого ниже любого минимального уровня.

Институты, сформировавшие достаточный капитал, могут обратиться за разрешением на прием Д.б. Но даже если оно будет получено, они будут ограничены по величине процентной ставки, уплачиваемой по этим депозитам.

В пояснении к правилам ФКСД установлено, что они имеют только временный характер в части определений, к-рые в дальнейшем значительно повлияют на заключительные варианты этих правил.

См. ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА.

ДЕПОЗИТЫ "ГОРЯЧИЕ" (HOT DEPOSITS). Краткосрочные депозитные сертификаты по евродолларовым депозитам и однодневным ссудам торгово-промышленной клиентуры и фин. учреждений, к-рые иногда используются для воздействия на уровень прибылей или сокрытия потенциально серьезных проблем, связанных с прибылью или ликвидностью.

ДЕПОЗИТЫ ГОСУДАРСТВЕННЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ (PUBLIC DEPOSITS). Депозиты, помещенные в банки федеральным правительством, штатами, административно-территориальными единицами и муниципалитетами.

В соответствии с пунктом 10 Закона от 11 июня 1942 г. (12 U.S.C. 265) все банки с застрахованными депозитами, круг к-рых определен Секретарем Казначейства, (министром финансов. - *Прим. науч. ред.),* могут быть депозитариями гос. ден. средств Соединенных Штатов.

С марта 1951 г. специальным депозитариям гос. средств, круг к-рых был определен Циркуляром Казначейства № 92, было разрешено принимать на депозиты, на открытые у них налоговые и ссудные счета Казначейства чеки, выписанные на сумму 10 тыс. дол. и более, полученные налоговыми сборщиками с зачислением их на счет подоходных налогов, налогов на сверхприбыль, процентов и штрафов, включая суммы недовнесенных налогов и авансовых платежей. Эти выписанные на банк чеки могли быть оприходованы банком как депозиты Казначейства после того, как данные чеки депонировались сборщиком налогов на счете Казначейства в федеральном резервном банке. Кредитовая запись по налоговым и ссудным счетам Казначейства от этих налоговых поступлений определялась как остаток "х" и подлежала списанию до того, как принимались к исполнению требования по использованию др. кредитовых остатков на налоговых и ссудных счетах. В результате этого не возникало резкого воздействия на величину обязательных банковских резервов при массовой уплате налогов, т. к. соответствующие коммерческие банки попросту переводили средства со счетов налогоплательщиков на депозиты Казначейства, к-рое могло списывать их через определенный период времени.

В соответствии с положениями законодательства (PL. 95-147), Казначейство 2 ноября 1978 г. выполнило программу по инвестированию части его операционной наличности в обязательства депозитных учреждений, ведущих налоговые и ссудные счета Казначейства. В соответствии с программой Казначейства о налоговых и ссудных инвестициях фин.-кредитные депозитные учреждения избирают способ участия в этой программе. Депозитные учреждения, желающие удержать средства, помещенные на их налоговых и ссудных счетах в форме приносящих доход обязательств, участвуют в ней по вексельному варианту, а депозитные учреждения, желающие переводить средства на счета Казначейства в окружных федеральных резервных банках участвуют в ней по переводному варианту.

Внесение депозитов на налоговые и ссудные счета имеет место в ходе обычного ведения дел при соблюдении стандартной процедуры, применимой по отношению ко всем фин.-кредитным учреждениям, посредством к-рой их клиенты помещают на депозитные счета налоговые платежи и средства для покупки гос. ценных бумаг. В большинстве случаев операции предполагают простой перевод средств со счета клиента на налоговый и ссудный счет в том же самом фин.-кредитном учреждении. В отдельных ситуациях, в установленных Казначейством рамках, фин.-кредитному учреждению разрешено зачислять на эти счета средства, полученные от размещения гос. долговых ценных бумаг, купленных как за собственный счет, так и за счет клиентов.

Государственный долг США

Финансовый год	*Долг, млрд дол.*	*На душу населения, дол.*	*Уплата процентов, млрд дол.*	*В процентах от федеральных доходов*
1870	$2,4	$61,06	–	–
1880	2,0	41,60	—	—
1890	1,1	17,80	—	—
1900	*1,2*	*16,60*	—	—
1910	1,1	12,41	—	—
1920	24,2	228	—	—
1930	16,1	131	—	—
1940	43,0	325	$1,0	10,5
1945	258,7	1,849	3,8	4,1
1950	256,1	1,689	5,7	13,4
1955	272,8	1,651	5,4	9,4
1960	284,1	1,572	9,2	10,0
1965	313,8	1,613	11,3	9,6
1970	370,1	1,814	19,3	9,9
1975	533,2	2,475	32,7	9,8
1976	620,4	2,852	37,1	10,0
1977	698,8	3,170	41,9	10,2
1978	771,5	3,463	48,7	10,6
1979	826,5	3,669	59,8	П,9
1980	907,7	3,985	74,9	12,7
1981	997,9	4,338	95,6	14,1
1982	1142	4,913	117,4	15,7
1983	1377,2	5,870	128,8	15,9
1984	1572,3	6,640	153,8	18,1
1985	1823,1	7,598	178,9	18,9
1986	2125,3	8,774	190,2	19,2
1987	2350,3	9,615	195,4	19,5
1988	2602,3	10,534	214,1	20,1
1989	2857,4	11,545	240,9	21,0
1990	3233,3	13,000	264,8	21,1
1991	3502	13,992	286,0	21,6

Примечание. По 1970 г. фин. год заканчивался 30 июня. С 1977 г. фин. год заканчивается 30 сентября.

Источник: Bureau of Public Debt, U.S. Dept of the Treasury.

Система налоговых и ссудных счетов позволяет Казначейству осуществлять сбор налоговых и др. платежей через фин.-кредитные учреждения и, используя вексельный вариант, оставлять средства в распоряжении депозитных учреждений и фин. компаний по месту аккумуляции этих средств до тех пор, пока они не потребуются Казначейству. Т. о., Казначейство получает возможность при данном варианте нейтрализовать негативный эффект колебаний активности его деятельности на резервы фин.-кредитных учреждений и экономику в целом.

Средства штатов, административно-территориальных подразделений и муниципалитетов также требуют внесения залога и обязательного резервирования, но не предполагают получения процентов. Эти гос. средства имеют особые характеристики, касающиеся их поступления и использования, если проводить сравнение с депозитами коммерческих структур и физических лиц. Поэтому, в случае обращения с просьбой о размещении в своем фин.-кредитном учреждении таких депозитов, необходимо учесть особенности их движения и возможные варианты размещения в виде доходных активов.

Изменение гос. долга Соединенных Штатов за период с 1870 по 1991 гг. приводится в прилагаемой таблице.

См. ДЕПОЗИТАРИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SECRETARY OF THE TREASURY. *Annual Report.*

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. *Treasury Bulletin* (monthly).

ДЕПОЗИТЫ ДО ВОСТРЕБОВАНИЯ (DEMAND DEPOSITS). Депозит, дающий право выписывать чеки и немедленно снимать деньги без предварительного уведомления. Подавляющее большинство вкладов до востребования являются коммерческими и принадлежат корпорациям, товариществам и физическим лицам.

Согласно Постановлению D Кодекса федеральных постановлений США (12 CFR 204.2(Ь), Д. до в. представляет собой вклад, с к-рого деньги могут быть выплачены по требованию, либо вклад с установленным первоначальным сроком выплат или уведомлением менее чем за семь дней, либо вклад, на к-ром находятся средства, для к-рых депозитное учреждение не оговорило права требовать подачи не менее чем за семь дней письменного уведомления о намерении снять деньги. Вклады до востребования могут быть в форме: чекового (текущего) счета; подтвержденных чеков, чеков кассира или чеков, подписанных служащим банка; дорожных чеков и платежных поручений, к-рые являются первичными обязательствами выдавших их учреждений; чеков или трат, выписанных на ин. отделения депозитных учреждений или в их пользу, на счет, находящийся в любом из отделений данных депозитных учреждений в США; аккредитивов, проданных за наличные деньги или их эквивалент; срочных вкладов, срок к-рых истек, либо срочных вкладов, по к-рым в соответствии с договором было представлено уведомление о снятии денег и срок действия уведомления истек и условие об уведомлении не было возобновлено; а также в форме обязательства оплатить по требованию или в течение шести дней чек (либо иной платежный документ или соглашение о перечислении средств), выписанный на депозитное учреждение, в к-ром ранее был дебетован счет клиента данного депозитного учреждения.

Термин "Д. до в." применяется также в отношении вкладов или счетов, для к-рых депозитное учреждение оговорило условия направить письменное уведомление не менее чем за семь дней до снятия средств или перечисления их со счета, и с к-рых депозитное учреждение уполномочено снимать средства или перечислять их в объеме, превышающем предел, определенный в разделе 204.2(d) для подобных счетов, при том что данные счета не являются счетами "нау", ATS (системы автоматического перевода средств) или любыми иными счетами, удовлетворяющими критериям раздела 204.2(b)(3)(ii) или (ш).

Постановление Q Кодекса федеральных постановлений (12 CFR 217.2(a) гласит, что депозитом до востребования является любой депозит, считающийся Д. до в. в соответствии с положениями раздела 204.2(Ь) Постановления D Резервных требований к депозитным учреждениям (12 CFR 204).

ДЕПОЗИТЫ ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN DEPOSITS). Депозиты, выплачиваемые только в банковском учреждении за пределами США, федерального округа Колумбия, Пуэрто-Рико, Гуама и Виргинских островов, не должны быть депозитами, предназначенными для любых целей, сформулированных в Законе о федеральном страховании депозитов, или быть частью совокупных депозитов, или застрахованного депозита (раздел 3(1)5, Закона о федеральном страховании депозитов).

Закон о банках 1935 г. определил сумму нетто-депозитов до востребования, по к-рым производятся обязательные отчисления в резервы как превышение суммы всех депозитов до востребования, включая депозиты др. банков и правительства США, над остатком суммы ден. средств, на депозитах в др. нац. банках (за исключением федеральных резервных банков, ин. банков или их отделений, зарубежных отделений отечественных банков или их местных отделений и частных банков), а также ден. документов в процессе инкассации.

Положение о запрете на выплату процентов по депозитам до востребования, содержащееся в Законе о банках 1933 г., не применялось к любому депозиту, размещенному исключительно в банковском учреждении, расположенном за пределами штатов США и федерального округа Колумбия. Одной из побудительных причин создания системы международных банковских зон (подразделений банков) с льготным режимом в Нью-Йорке явилось намерение популяризировать именно такие зоны, а не оффшорные зоны в районе Багамских-Каймановых островов.

См. ЗАКОН ЭДЖА; КОРПОРАЦИИ ЭДЖА.

ДЕПОЗИТЫ ЗАЛОГОВЫЕ (HYPOTHECATED DEPOSITS). Средства, получаемые представляющим отчетность фин. учреждением, зарегистрированные в качестве депозитов в соответствии с законами штатов и представляющие собой периодические платежи заемщика по ссудам с погашением в рассрочку. Эти платежи аккумулируются до тех пор, пока сумма платежей не окажется равной общей величине основной суммы ссуды и процентов по ней. По наступлении такого момента ссуда считается полностью погашенной. Суммы, получаемые фин. учреждением, не используются немедленно для погашения части неоплаченного долга, а накапливаются в фин. учреждении. Доступа к этим суммам не имеют ни заемщик, ни его кредиторы. Д.з. не должны отражаться в отчетности как депозиты, подлежащие резервированию.

ДЕПОЗИТЫ НА ИМЕНА ДВУХ ЛИЦ, АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ (ALTERNATE DEPOSITS). Депозиты, открытые на имена двух лиц, разделяемых союзом "или", напр. Джон или Мэри Доу. Такие депозиты, открытые на двух клиентов и выплачиваемые в пользу одной из сторон или оставшемуся в живых, на банковском жаргоне называются "совместные депозиты" ("joint accounts") и часто используются мужем и женой или членами товарищества. Поскольку союзы "и" и "или" могут иметь различные правовые последствия, соглашение по депозиту должно особо оговорить права каждого вкладчика на пользование средствами со счета и право банка выплачивать остаток по счету остающемуся в живых вкладчику, если такая ситуация предполагается. При отсутствии специального соглашения вопрос подлежит урегулированию по законам штата.

ДЕПОЗИТЫ НЕВОСТРЕБОВАННЫЕ (UNCLAIMED DEPOSITS). *См.* НЕВОСТРЕБОВАННЫЕ ОСТАТКИ НА БАНКОВСКОМ СЧЕТЕ.

ДЕПОЗИТЫ ОБЫЧНЫЕ (GENERAL DEPOSITS). *См.* ДЕПОЗИТЫ

ДЕПОЗИТЫ ПЕРВИЧНЫЕ (PRIMARY DEPOSITS). Это депозиты, возникающие в связи с реальным помещением в банк ден.

наличности или ее эквивалента, в отличие от производных депозитов, являющихся депонированными кредитами, возникающими в результате предоставления ссуд и зачисления их сумм в кредит счетов заемщиков.

ДЕПОЗИТЫ ПРАВИТЕЛЬСТВЕННЫЕ (GOVERMENT DEPOSITS). Средства правительства США и почтово-сберегательные депозиты, хранящиеся у легальных (законно признанных) депозитариев. Любой ГОСУДАРСТВЕННЫЙ (ПРАВИТЕЛЬСТВЕННЫЙ) ДЕПОЗИТАРИЙ, в соответствии с требованиями Секретаря Казначейства, обязан отвечать условиям, предъявляемым к фин. учреждению, принимающему на хранение П.д., а именно: он должен представить обеспечение указанных депозитов такими ценными бумагами, чья приемлемость в качестве обеспечения, могущего служить залогом, время от времени (периодически) открыто признается. Размеры обеспечения и ставки также указываются в публикуемом списке ценных бумаг, приемлемых в качестве обеспечения, включающих в целом долговые обязательства правительства США, его территориальных и колониальных владений, облигации, выпускаемые штатами, муниципальные облигации и др. зарегистрированные законно выпущенные облигации. Закон о банках 1935 г. требует формирования резервов против П.д., хотя в апреле 1943 г. депозитные счета по военным займам были освобождены от резервных требований до истечения шести месяцев после окончательного прекращения боевых действий в ходе второй мировой войны.

ДЕПОЗИТЫ ПРОИЗВОДНЫЕ (DERIVATIVE DEPOSITS). Депозиты, созданные за счет кредитов; в этом случае ни наличные деньги, ни их эквивалент не депонируются. *(См.* ДЕНЬГИ НАДЕПОЗИТЕ; ДЕНЬГИ СЧЕТНЫЕ.) Среди коммерческих банков ДЕПОЗИТЫ часто создаются путем предоставления клиентам определенной суммы не в форме денег, а в форме записи ее в кредит счета, на к-рый он по необходимости может выписывать чеки. (На русском языке эквивалент - мнимые, фиктивные вклады. - *Прим. науч. ред.)*

ДЕПОЗИТЫ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ (SAVINGS DEPOSITS). *См.* АССОЦИАЦИИ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ; БАНКИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ; СЧЕТА СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ.

ДЕПОЗИТЫ СОВМЕСТНЫЕ (JOINT DEPOSITS). *См.* ДЕПОзиты НА ИМЕНАДВУХЛИЦ, АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ; СОВМЕСТНЫЙ СЧЕТ.

ДЕПОЗИТЫ СПЕЦИАЛЬНЫЕ (SPECIAL DEPOSITS). *См.* ДЕПозиты.

ДЕПОЗИТЫ СРОЧНЫЕ (TIME DEPOSITS). **В** соответствии с Правилом D Совета управляющих ФРС при вычислении предписываемых законом резервов банков-членов учитываются: 1) срочные вкладные сертификаты, 2) срочные депозиты в форме открытого счета, 3) сберегательные вклады.

1. Срочные вкладные сертификаты - это ДЕПОЗИТЫ, подтверждаемые оборотным или непередаваемым документом, на лицевой стороне к-рого указано, что сумма такого депозита подлежит выплате предъявителю или любому указанному лицу или по его указанию 1) на определенную дату, указанную в документе, но не ранее чем через 30 дней после даты депонирования; или 2) по истечении определенного указанного времени, не ранее чем через 30 дней после даты документа; или 3) по письменному уведомлению, к-рое должно подаваться не позже чем за 30 дней до даты выплаты; и 4) во всех случаях только после представления и передачи документа.
2. Д.с. в форме открытого счета являются депозитами, отличающимися от срочных вкладных сертификатов или сберегательных вкладов; в их отношении заключается письменный контракт с депонентом, согласно к-рому ни целый депозит, ни любая часть такого депозита не могут быть изъяты с использованием чека или иным образом до наступления даты погашения, к-рое должно производиться не ранее чем через 30 дней после даты депонирования или до истечения периода уведомления, к-рое должно подаваться депонентом в письменной форме не позже чем за 30 дней перед изъятием депозита.
3. Сберегательные вклады - это депозиты, подтверждаемые сберегательной книжкой, образующиеся из средств, депонированных в кредит счета одного или большего числа лиц, или корпорации, ассоциации, или др. организации, преследующей прежде всего религиозные, филантропические, образовательные, благотворительные, общественные и т. п. цели и не преследующей цели получения прибыли или в к-рой интерес получения выгоды осуществляется одним или большим числом лиц или подобной организацией. Изъятие такого депозита осуществляется следующим образом: 1) от депонента требуется или в любое время может потребоваться банком подать письменное извещение о намерении изъять депозит не позже чем за 30 дней до такого изъятия, и 2) изъятие разрешается производить только двумя способами: либо после предъявления сберегательной книжки, путем выплаты лицу, предъявившему сберегательную книжку, либо без предъявления сберегательной книжки, путем выплаты самому депоненту, но никакому др. лицу, действующему или не действующему от лица депонента. Каждое изъятие, сделанное после предъявления сберегательной книжки, должно быть зарегистрировано в сберегательной книжке во время изъятия, а каждое др. изъятие должно быть записано туда после такого изъятия так быстро, как это позволяют обстоятельства.

Правила Совета управляющих ФРС требуют от банков-членов, чтобы правила, регулирующие изъятие Д.с. до срока погашения, приводились во всех рекламных материалах по выплате процентов по таким депозитам. Необходимо давать ясное, заметное и точное уведомление о том, что федеральный закон и инструкции запрещают досрочное изъятие Д.с. в их различных формах иначе как с начислением штрафа на суммы, разрешаемые к досрочному изъятию. Банк-член может запретить любое досрочное изъятие, но о таких правилах должно быть объявлено.

Практическое значение личных Д.с. для депозитных учреждений заключается в том, что они полностью свободны от резервных требований, принимая во внимание, что чисто трансакционные счета подлежат резервному обеспечению *(см.* РЕЗЕРВЫ). Кроме того, депозитные учреждения могут платить процент по Д.с. в соответствии с "потолком" процентной ставки, к-рый в конечном счете (согласно ЗАКОНУ О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г.) будет поэтапно устранен т. о., что кредитные учреждения будут платить конкурентные рыночные процентные ставки *(см.* ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ по ДЕПОЗИТАМ; КОМИТЕТ ПО ДЕРЕГУЛИРОВАНИЮ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ) и будет сокращен или устранен отток ден. ресурсов из кредитно-фин. институтов.

Тенденция. После окончания второй мировой войны и особенно с середины 50-х гг. отношение суммы средств на Д.с. коммерческих банков к общей сумме депозитов быстро росло: с 20%в конце 1945 г. до 26% в 1956 г. и 74% на 30 июня 1982 г. Разработка и предложение коммерческими банками таких новшеств, как сберегательные сертификаты (с технической точки зрения, Д.с, по к-рым выплачиваются проценты, вполне конкурентны по отношению к процентам по срочным вкладам сберегательных учреждений и, конечно, более конкурентны, чем ограниченные "потолком" ставки по сберегательным вкладам в коммерческих банках (эти "потолки" ниже рыночных значений), а также срочные вкладные сертификаты, предлагаемые деловым фирмам по более высоким ставкам, чем, напр., ставки по казначейским векселям с сопоставимыми сроками погашения, побудили деловые фирмы хранить средства на депозитах в коммерческих банках. Со временем прежние депозиты до востребования этих деловых фирм были переклассифицированы в Д.с, что позволило заметно понизить

сумму требуемых законом резервов и покрыть издержки по более высоким процентным ставкам, уплачиваемым по депозитам, поскольку высвободившиеся ранее резервы были вложены в доходные активы.

В ходе этого фундаментального сдвига в составе депозитов коммерческие банки увеличили также долю необлагаемых ценных бумаг (гос. и муниципальных ценных бумаг, освобожденных от федерального подоходного налога на начисляемые проценты), к-рая (доля) повысилась с 3% общей суммы ссуд и инвестиций в конце 1945 г. до 8% к концу 1956 г.; что касается доли этих бумаг в общем портфеле ценных бумаг банков, то на 30 июня 1982 г. она составила 43% этого портфеля и 12% суммы ссуд и инвестиций.

Установление предельного уровня процентной ставки по сберегательным и срочным вкладам было очень чувствительным вопросом для сберегательных учреждений (взаимосберегательных банков, ссудосберегательных ассоциаций, кредитных союзов, инвестиционных компаний, ориентирующихся на инвестирование доходов, и т. д.), поскольку более высокая доходность, к-рую можно реализовать на ден. рынке либо непосредственно, либо через инвестиционные фонды ден. рынка, приводила к оттоку средств из сберегательных учреждений. Но коммерческие банки также испытали отток средств на ден. рынок, поскольку доходность ден. рынка (и, в частности, инвестиционных фондов ден. рынка) в последние годы поднялась и привлекает сбережения.

ДЕПОЗИТЫ ТРАСТОВЫЕ (TRUST DEPOSITS), ДЕПОЗИТЫ, осуществляемые доверительным собственником для др. лица. Такие вклады осуществляются на основании заключенных заранее договоров о доверительном счете. Они (вклады) должны отвечать условиям этих договоров. Хотя обычно в этих соглашениях для доверительных собственников, имеющих одновременно собственный счет и доверительный счет, предусматривается режим свободного использования и снятия средств с доверительного счета. В случае, если бенефициар будет нести убытки из-за постоянного перевода средств с трастового счета на личный счет доверительного собственника, банк может осуществить проверку правомочности этих действий.

ДЕПОНЕНТ. Термин имеет следующие значения:

1. BAILOR. Сторона, к-рая передает или доставляет др. стороне (ХРАНИТЕЛЮ) имущество для специальных целей в соответствии с договором о временной передаче имущества на ХРАНЕНИЕ.
2. DEPOSITOR. Лицо, имеющее банковский счет; лицо, поместившее средства на свой счет в банке.

См. ДЕПОЗИТЫ.

ДЕПОРТ (BACKWARDATION). Практика отсрочки расчетов на Лондонской фондовой бирже. Предположим, лицо, участвующее в биржевых операциях, продавшее акции с поставкой в дату очередного урегулирования через две недели, хочет отсрочить поставку до следующего расчетного периода, т. к. полагает, что цена на ценную бумагу за это время снизится. Соответственно это лицо договаривается со своим брокером об отсрочке поставки. Это обеспечивается либо получением согласия покупателя на отсрочку поставки за вознаграждение, либо путем одалживания акций у кого-либо еще. Вознаграждение или оплата, получаемая покупателем или кредитором акций за привилегию, данную продавцу, в виде продления срока поставки, называется Д. Д. выплачивается продавцом, а РЕПОРТ оплачивается покупателем.

См. ДНИ РАСЧЕТНЫЕ.

ДЕПРЕССИЯ (DEPRESSION). Продолжительный период деловой активности ниже нормального уровня; фаза цикла деловой активности, следующая за кризисом и периодом срочной ликвидации и характеризующаяся резким сокращением производства, сжатием банковских кредитов, отсутствием активности, падением цен или стремлением удержать их на предельно низком уровне, массовой безработицей, высоким уровнем банкротств, общей нестабильностью и пр.

ДЕРЕГУЛИРОВАНИЕ (DEREGULATION). Процесс отмены регулирования, ликвидации регулирующих органов и/или иных форм вмешательства в действие рыночных механизмов. Д. в США началось в различных отраслях, включая ж.-д., воздушный и автомобильный транспорт, деятельность телефонных компаний, и на фин. рынках.

Д. основано на теории, согласно к-рой свободный рынок должен определять, какие товары и услуги как и для кого производить. Считается, что процесс Д. ранее регулировавшихся отраслей начался при администрации Никсона и продолжается по сей день. В качестве довода в пользу регулирования часто приводятся проявления неэффективности рыночного механизма или неудовлетворительная номенклатура продукции. Для их совершенствования, а также в др. целях федеральное и местные правительства вмешиваются в деятельность рыночных механизмов в ряде сфер, включая налогообложение, производство продукции для гос. нужд, антитрестовскую деятельность, экон. и социальное регулирование. Регулирование ценообразования, объема выпуска продукции или прибыли, как правило, не является эффективным.

См. РЕГУЛИРОВАНИЕ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ; РЕГУЛИРОВАНИЕ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ; РЕГУЛИРУЮЩИЕ ОРГАНЫ; РЕГУЛИРУЕМЫЕ ОТРАСЛИ.

ДЕРЖАТЕЛИ КОНТРОЛЬНОГО ПАКЕТА (MAJORITY STOCKHOLDERS). Акционеры, имеющие контрольный пакет акций в корпорации. Для этого необходимо владеть более чем 50% акций, а в крупных акционерных корпорациях с большим числом акционеров эффективного контроля может добиться и меньшинство, используя как собственные голоса, так и голосование по доверенности за разрозненных мелких держателей акций.

При КУМУЛЯТИВНОМ ГОЛОСОВАНИИ акционеры, не имеющие контрольного пакета (MINORITY STOCKHOLDERS), могут провести в состав правления компании, по крайней мере, одного директора.

См. ДОВЕРЕННОСТЬ АКЦИОНЕРА НА ГОЛОСОВАНИЕ; ДОЛЯ МЕНЬШИНСТВА.

ДЕРЖАТЕЛЬ (HOLDER). Владелец ден. документа; получатель платежа или индоссант, в пользу к-рого сделана передаточная надпись на чеке или векселе; лицо, имеющее законное право на ден. документ.

См. ЗАКОННЫЙ ДЕРЖАТЕЛЬ.

ДЕРЖАТЕЛЬ ОБЛИГАЦИИ (BOND HOLDER). Владелец ОБЛИГАЦИЙ, в т. ч. КУПОННЫХ, к-рые являются обращающимися облигациями на предъявителя, или ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ОБЛИГАЦИЙ, к-рые записаны на имя владельца либо основной суммы и процента, либо только процента. Д.о. является кредитором эмитента.

См. ОБЛИГАЦИЯ.

ДЕРЖАТЬ, ПОДДЕРЖАТЬ (CARRY). Термин имеет следующие значения:

1. Держать ценные бумаги в наличии - хранить; держать длинную позицию по акциям.
2. Предоставлять средства клиенту, особенно когда у банка возникает необходимость в возобновлении векселей от заемщиков, чтобы поддержать их в период временных фин. трудностей.
3. Когда брокер предоставляет средства клиентам, к-рые совершают сделки, пользуясь маржинальными счетами, представляющими разницу между покупной ценой ценных бумаг (или товаров) и суммой их частичной оплаты клиентом, то говорят, что брокер держит ценные бумаги в качестве обеспечения кредитов, полученных клиентами.

ДЕСЯТИЧНАЯ ДЕНЕЖНАЯ СИСТЕМА (DECIMAL CURRENCY). Ден. системы разных стран с использованием принципа десятичного дробления ден. единицы (ДЕЦИМИЛИЗАЦИИ).

ДЕТРОЙТСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (DETROIT STOCK EXCHANGE). Основана в 1907 г. семью брокерами, размещается в здании Penobscot Building.

Зарегистрированная как нац. фондовая биржа, она являлась одной из самых маленьких по объему торгов. Прекратила существование 30 июня 1976 г.

ДЕФИЦИТ (DEFICIT). Превышение пассива над активом; это понятие, обратное капиталу или чистой стоимости компании; дебетовое сальдо на счете нераспределенной прибыли. В некоторых случаях термин ошибочно используется как синоним понятия "убыток", что означает превышение расходов над доходами за определенный период.

Термин "Д." следует использовать для определения состояния в конкретный момент, а также для определения дебетового сальдо счета нераспределенной прибыли (в бух. отчетности).

Д. нац. бюджета состоит из суммы Д.: 1) поступлений от налогов, перечисленных федеральному правительству и предназначенных для его целей; 2) поступлений от налогов и иных выплат, предназначенных на целевые ассигнования: такие, как выплата пособий по соц. страхованию или безработице и др.

См. долг ГОСУДАРСТВЕННЫЙ; лимит ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА.

ДЕФИЦИТ НУЛЕВОЙ (ZERO GAP). Чувствительные к изменению ставки активы равняются зависящим от курса пассивам.

ДЕФИЦИТ ТОРГОВОГО БАЛАНСА/АКТИВНОЕ САЛЬДО ТОРГОВОГО БАЛАНСА (TRADE DEFICIT/TRADE SURPLUS). Страна, ведущая торговлю, является импортером и экспортером. Страна может иметь активное и пассивное сальдо торгового баланса в зависимости от соотношения импортируемых и экспортируемых товаров. Д.т.б. возникает, если стоимость импортируемых товаров превышает стоимость экспортируемых товаров. Активное сальдо появляется, когда стоимость импортируемых товаров меньше стоимости экспорта. В начале 80-х гг. успешно поддерживалось равновесие во внешней торговле США, но затем появился Д.т.б.

ДЕФЛИРОВАТЬ (DEFLATE). Номинальная стоимость переводится в реальную путем дефлирования, т. е. деления номинальной стоимости на соответствующий индекс цен. Напр., номинальная величина ВНП уменьшается путем деления ВНП на Д. ВНП (деленный на 100), где базовый год - 1982, принимаемый за 100:

Год	*ВНП (млрд дол.)*	*Дефлятор/100*	*Реальный ВНП (млрд дол.)*
1940	$100,4	0,130	$772,31
1980	2732,0	0,857	3187,86
1987	4486,2	1,175	3818,04

ДЕФЛЯТОР[1] **ВНП** (GNP DEFLATOR). Реальный ВНП исчисляется путем деления номинального ВНП на средний уровень цен, что позволяет, т. о., скорректировать изменения средней цены всех товаров и услуг, производимых нац. экономикой. Совокупный уровень цен основан на индексе цен, называемом Д. ВНП.

Д. ВНП всегда соотносится с каким-либо базовым годом, в данном примере 1982 г. Следовательно, Д. ВНП равняется 100 пунктам в базовом году. Средний уровень цен за любой др. год исчисляется путем деления Д. этого года на 100; т.о., средний уровень цен для базового года составляет 1,0. На основании величин Д. ВНП по ряду лет, приведенных ниже, средний уровень цен в 1986 г. составлял 1,141, следовательно цены в 1986 г. были на 14,1% выше, чем в 1982 г.

Год	*Дефлятор ВНП (1982 = 100)*
1950	23,9
1960	30,9
1970	42,0
1980	85,7
1981	94,0
1982	100,0
1983	103,9
1984	107,7
1985	111,2
1986	114,1
1987	117,5

Источник: Economic Report of the President, 1988.

[1] Дефлятор - коэффициент приведения номинальных денежных показателей к реальным, корректирующий влияние инфляционного роста цен. - *Прим. перевод.*

ДЕФЛЯЦИЯ (DEFLATION). Период или фаза делового цикла, к-рая характеризуется срочной ликвидацией; ненормальное падение стоимости ценных бумаг и товаров массового спроса; сокращение банковских кредитов; уменьшение объемов банковского клиринга, банковских депозитов, объема ден. массы, производства и безработицы. Понятие, противоположное понятию "ИНФЛЯЦИЯ".

См. цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

ДЕЦЕНТРАЛИЗОВАННАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА (DECENTRALIZED RESERVE SYSTEM). *См.* ФЕДЕРАЛЬНАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА.

ДЕЦИМИЛИЗАЦИЯ (DECIMAL COINAGE). Принцип десятичного дробления ден. единицы. Система чеканки монет, при к-рой основные монеты составляют десятую часть ден. единицы, а все монеты и бумажные купюры представляют собой четные доли, или кратные суммы, по отношению к ден. единице. В США такой ден. единицей является доллар; дайм составляет его десятую часть, цент - сотую, а милль - тысячную, причем каждая монета составляет одну десятую часть предыдущей единицы.

Преимущества десятичной ден. системы очевидны, поскольку эта система значительно упрощает подсчет денег. Большинство ден. систем мира являются десятичными; Великобритания была единственной крупной страной, к-рая не имела десятичной системы. Однако в марте 1966 г. британское правительство объявило о решении ввести десятичную систему, основанную на фунте как основной ден. единице, разделенной на 100 мелких единиц. Эта система была введена в феврале 1971 г.

См. ТАБЛИЦА ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ ВЕЛИКОБРИТАНИИ.

"ДЖИННИ МЭЙ" (GINNIE MAE). *См.* ГОСУДАРСТВЕННАЯ НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА.

ДЖОББЕР (STOCK JOBBER). В прошлом члены лондонской ФОНДОВОЙ БИРЖИ делились на брокеров и Д. Каждая группа имела право выполнять определенные функции, и по правилам биржи брокер не имел права выполнять функции Д. и наоборот. Брокер выполняет поручения инвесторов на покупку и продажу ценных бумаг. Д. действовал как посредник между брокерами, покупая и продавая их за свой счет. Брокер получает комиссионные от своих клиентов, доход Д. образуется за счет разницы между ценой продажи и ценой покупки. (С 1986 г. запрета на совмещение функций

брокера и Д. нет, и понятие "джоббер" применительно к современным членам Лондонской фондовой биржи уже не используется. - *Прим. перевод.)*

ДИВЕРСИФИКАЦИЯ (DIVERSIFICATION). *См.* РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РИСКА.

ДИВЕРСИФИКАЦИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ ПО СРОКАМ ПОГАШЕНИЯ (SPACED MATURITIES). Метод регулирования процентного риска (риска понижения рыночной цены облигаций в случае повышения процентных ставок и соответствующих доходов на ден. рынке) при инвестировании средств в первоклассные облигации. Подобное повышение доходов в наименьшей степени воздействует на ценные бумаги с самым коротким сроком погашения, но такие бумаги обычно менее доходны, чем ценные бумаги с длительным сроком погашения, на к-рых сильнее всего сказывается повышение процентной ставки. Поэтому, чтобы получить "надлежащие доходы" и все же обеспечить некоторую защиту от снижения цен на открытом рынке, инвесторы производят диверсификацию, вкладывая средства в ценные бумаги с коротким, средним и длительным сроками погашения.

См. РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПО СРОКАМ ПОГАШЕНИЯ.

ДИВИДЕНД (DIVIDEND). Доля чистого дохода корпорации, распределяемая среди ее акционеров и являющаяся их прибылью от деятельности предприятия. Выплаченные Д. представляют собой либо процент от номинальной стоимости акций (обычно если речь идет о привилегированных акциях), либо, если акции не имеют номинальной стоимости, определенную сумму, выплачиваемую на одну акцию. Д., как правило, объявляют регулярно - ежемесячно, ежеквартально, раз в полгода или раз в год, однако это обычно делается ежеквартально. Д. выплачиваются только после их объявления советом директоров. В момент объявления Д. этот орган определяет также держателей ценных бумаг, имеющих право на Д. и др. выплаты.

СМ. АКЦИОНЕРЫ, ИМЕЮЩИЕ ПРАВО НА ДИВИДЕНДЫ; ДАТА ЗАКРЫТИЯ (БУХГАЛТЕРСКИХ) КНИГ; ДАТА ОТКРЫТИЯ (БУХГАЛТЕРСКИХ) КНИГ.

Выплата Д. бывает четырех видов: наличными, регулярная, нерегулярная и дополнительная; в форме краткосрочных векселей или расписки, процентных или беспроцентных; в форме акций; в форме имущества.

Как правило, Д. выплачиваются наличными; однако когда доход превышает нормальный уровень, то, помимо регулярных Д., объявляются внеочередные. О хорошем фин. положении корпорации свидетельствует выплата регулярных Д. по стандартной ставке, к-рая может поддерживаться на одном уровне; кроме того, при получении прибыли сверх обычного уровня могут быть объявлены дополнительные Д., однако они должны быть заявлены в качестве таковых.

Д., выплачиваемые в форме векселя или расписки, представляют собой не платежи наличными, а обещание компании их произвести. Они выплачиваются в такой форме, когда текущие или прошлые доходы компании достаточны для выплаты Д. наличными, однако компания решает временно не использовать свои наличные средства. Д. в форме векселя или расписки могут иметь конкретный срок погашения или же определение даты их получения может быть оставлено на усмотрение совета директоров. Такие Д. могут быть процентными или беспроцентными.

ДИВИДЕНД, ВЫПЛАЧЕННЫЙ АКЦИЯМИ, представляет собой Д., для выплаты к-рого используются собственные акции компании. Данный термин иногда не совсем точно употребляется для обозначения Д., выплачиваемых акциями др. компании, входящими в активы.

Д. могут быть выплачены товарами. В некоторых случаях корпорации выплачивали Д. из своих товарно-материальных запасов.

Помимо Д., выплачиваемых из прибыли, существуют Д., выплачиваемые в результате ликвидации активов компании, прекращающей свою деятельность. Такие дивиденды называются ликвидационными.

Существуют значительные разногласия между судебными органами и бухгалтерами относительно того, что считать прибылью для целей выплаты Д. Разумеется, все прекрасно понимают, что Д. должны выплачиваться не из капитала компании, а из ее прибыли, либо текущей, либо полученной за прошлый отчетный период, однако почвой для разногласий и появления противоречивых законов штатов стали различные вопросы: можно ли выплачивать Д. из избыточного капитала; можно ли получать кредит для выплаты Д., если Д. получены; а также следует ли выплачивать Д. из выручки, полученной от реализации основных фондов, если предприятие продолжает деятельность как концерн.

Нац. банк не может выплатить весь полученный доход в качестве Д. до тех пор, пока резервный капитал не будет равен акционерному. До тех пор, пока этого не произойдет, '/ю часть чистой прибыли банка за каждый отчетный период должна перечисляться на счет активного сальдо. Однако статья 5199 Свода пересмотренных законов (12 U.S.C. 60) предусматривает утверждение Контролером ден. обращения Д. нац. банков, "если общая сумма Д., объявленных данной ассоциацией (банком) в каком-либо календарном году, превышает ее общую чистую прибыль за данный год плюс чистую нераспределенную прибыль за два предыдущих года, за вычетом любых необходимых перечислений в резервный капитал или в фонд погашения любых привилегированных акций". А статья 5204 Свода пересмотренных законов (12 U.S.C. 56) гласит: "Если в любой период какая-либо подобная ассоциация (банк) терпела убытки, равные ее нераспределенной прибыли на данный момент или превышающие последнюю, Д. не должны выплачиваться; Д. не будут выплачиваться ассоциацией (банком) в период осуществления ею банковской деятельности, в размере, превышающем ее чистую прибыль на данный момент, за вычетом убытков и сомнительных долгов". Истолковывая данное положение, Контролер ден. обращения постановил, что прибыль нац. банка, юридически обоснованная для выплаты Д., включает следующие счета структуры капитала: счет нераспределенной прибыли и ту часть, если таковая имеется, резервного капитала, к-рая превышает сумму капитала в обыкновенных акциях.

О гарантированных Д. *см.* АКЦИИ С ГАРАНТИРОВАННОЙ ВЫПЛАТОЙ ДИВИДЕНДОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Barren's National Business & Financial Weekly.
Disclosure Database. Online data base. Disclosure, Inc., Bethesda, MD.
Moody's Dividend Record. Semiweekly.
Standard and Poor's Dividend Record. Daily, weekly or quarterly.
Stock Values and Dividends for Tax Purposes. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Annual.
Wall Street Journal. Daily.

ДИВИДЕНД БЕЗ АКЦИИ (EX-STOCK DIVIDEND). Если акции продаются на условиях "дивиденд без акции", то выплачиваемый в форме акции дивиденд удерживается продавцом.

См. ДИВИДЕНД, ВЫПЛАЧИВАЕМЫЙ В ВИДЕ АКЦИЙ.

ДИВИДЕНД ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ (EXTRA DIVIDEND). Д.д. в ден. форме, выплачиваемый из прибыли, превышающей обычную норму. В тех случаях, когда источником дивидендов является такая прибыль, дивиденды называются дополнительными, чтобы акционеры понимали, что они выплачиваются единовременно и нельзя рассчитывать на их постоянное получение. Общепринятое правило фин. деятельности корпорации заключается в том, что размеры регулярного дивиденда не следует увеличивать до тех пор, пока нет оснований полагать, что компания и в дальнейшем сможет поддерживать их на более высоком уровне.

См. ДИВИДЕНД.

ДИВИДЕНД "ИРЛАНДСКИЙ" (IRISH DIVIDEND). Ироническое выражение, бытующее на рынке акций и означающее обложение акций налогом. Вместо получения дивидендов держатель акций бывает вынужден платить известную сумму.

ДИВИДЕНД КУМУЛЯТИВНЫЙ (ACCRUED DIVIDEND). Дивиденды на акции (привилегированные и/или простые), как и проценты по облигациям, обеспеченным и необеспеченным, не начисляются на определенные даты платежей в соответствии с практикой рынка ценных бумаг. Дивиденды не имеют установленной ставки и не выплачиваются до тех пор, пока о них не заявят, или только в случае объявления о предстоящих выплатах. В отличие от дивидендов процент с фиксированной ставкой является обязательством, к-рое необходимо удовлетворить независимо от его обеспечения за счет текущих поступлений.

Вместо накопления дивидендов рыночный курс ценных бумаг определяется "ВКЛЮЧАЯ ДИВИДЕНД" (С К.Д.) ДО ТОГО момента после объявления о выплате дивидендов, пока они не начинают котироваться "БЕЗ ДИВИДЕНДА". Дата определения курса "без выплаты дивидендов" зависит от даты регистрации владельцев акций, указываемой в заявлении о выплате дивидендов, а также от срока поставки ценных бумаг, принятого на данном фондовом рынке.

См. ДИВИДЕНД.

В особых случаях на основе соглашения между участниками сделки может осуществляться продажа акций с К.д., особенно акций с гарантированной выплатой дивидендов и привилегированных акций. При учете недвижимого имущества ПОСТАТЕЙНОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ нельзя путать с накоплением дивидендов.

ДИВИДЕНД ЛИКВИДАЦИОННЫЙ (DIVIDEND IN LIQUIDATION). *См.* ДИВИДЕНД.

ДИВИДЕНД НАЛИЧНЫМИ (CASH DIVIDEND). *См.* дивиденд.

ДИВИДЕНД ПРОМЕЖУТОЧНЫЙ (INTERIM DIVIDEND). Дивиденд, выплачиваемый до выдачи его полной суммы. В некоторых корпорациях существует практика выплаты П.д. исходя из части номинальной ставки. Обычно это делается один раз в квартал до выплаты полного годового дивиденда.

ДИВИДЕНД РЕГУЛЯРНЫЙ (REGULAR DIVIDEND). Ежегодно устанавливаемый размер дивидендов с периодическими выплатами за полугодие, квартал или месяц. Компании с сезонным характером деятельности, так же как и стабильно работающие компании, производят выплату дивидендов по своим акциям на регулярной основе с целью повышения их инвестиционной привлекательности, т. к. акционерам гарантируется устойчивый постоянный доход. Размер Д.р. следует устанавливать в пределах средней доходности, в этом случае не придется его пересматривать при ее изменении, а дополнительные выплаты можно осуществлять в форме дополнительных или специальных дивидендов в зависимости от размеров полученных доходов. Если взять компании, доходы к-рых подвержены существенным колебаниям, то они предпочитают не устанавливать Д.р., т. к. их придется часто пересматривать, и осуществляют их периодические выплаты в зависимости от доходности, состояния оборотного капитала и ожидаемой прибыли, оставляя за собой право изменять при необходимости их сумму. Тем не менее, если учитывать долговременную благоприятную перспективу, то эти компании могут выплачивать значительную часть суммы дивидендов регулярно, устанавливая, т. о., "ориентировочную" годовую норму доходности, к-рая фактически носит характер Д.р.

ДИВИДЕНД-"СКРИП" (SCRIP DIVIDEND). Дивиденд, выплачиваемый в форме расписок, называемых "скрип", с целью экономии наличных денег в данный момент. Такие дивиденды используются редко, поскольку большинство корпораций предпочитают либо отложить, либо просто не выплачивать дивиденды, если положение не позволяет выплатить дивиденды наличными, или выплатить дивиденды акциями.

См. ДИВИДЕНДЫ, ВЫПЛАЧИВАЕМЫЕ В ВИДЕ АКЦИЙ.

ДИВИДЕНДЫ, ВЫПЛАЧИВАЕМЫЕ В ВИДЕ АКЦИЙ (STOCK DIVIDENDS), ДИВИДЕНДЫ, выплачиваемые акционерам в виде акций компании-эмитента. Такие акции передаются зарегистрированным акционерам за счет неразмещенных акций корпорации. В случае, если таких акций нет, вносятся изменения в устав и увеличивается уставный капитал. Рассмотрим следующий пример. Предположим, компания выпустила акции одного класса на сумму 1 млн дол. (при уставном капитале в 2 млн дол.). Величина нераспределенной прибыли достигла 500 тыс. дол. При таком положении прибыль в расчете на акцию могла бы составить в среднем 12% в течение 10 лет или при дополнительном выпуске акций на 200 тыс. дол. удалось бы обеспечить норму дивиденда на уровне в 6%. В подобной ситуации без особого риска можно было бы объявить о выплате дивиденда в 20% в форме акций. Если такое решение принято, каждый акционер получил бы одну новую акцию на пять старых. При выплате дивидендов акциями не происходит движения наличных денег, однако очень часто акционеры оказываются в выигрыше, поскольку рынок реагирует на это событие т. о., что стоимость шести акций после выплаты дивиденда оказывается выше, чем стоимость пяти акций перед объявлением о дивиденде. Большее число лиц оказывается в состоянии приобрести большее число акций благодаря более низкой цене одной акции. Кроме того, хотя выплата дивидендов акциями не связана с движением наличных денег, акционеры получают право на повышенные дивиденды при сохранении той же ставки дивиденда. С точки зрения бухучета, выплата дивиденда в форме акций в вышеприведенном примере сопровождается просто списанием 200 тыс. дол. со счета "Нераспределенная прибыль" и их зачислением на счет "Акционерный капитал". Собственный капитал корпорации при этом нисколько не меняется. С этой точки зрения дивиденды в форме акций и вовсе не являются дивидендами, поскольку доля акционера в собственном капитале корпорации осталась без изменения. Существует лишь вероятность того, что акционер в будущем получит больше дивидендов.

Новые акции, выпущенные для выплаты дивидендов, оплачены полностью, поскольку они выплачены за счет ранее накопленной прибыли и реинвестированы. Объявление директорами выплаты дивидендов в форме акций носит название "разрезание дыни" ("cutting a melon").

В прошлом некоторые корпорации занимались выплатой дивидендов акциями (иногда раз в квартал) вместо или в дополнение к регулярным выплатам дивидендов деньгами. Подобная практика мотивировалась тем, что деньги были необходимы для реинвестирования в предприятие. В противном случае акционеры могли бы быть введены в заблуждение относительно истинной стоимости подобных дивидендов.

Облагаются или нет такие дивиденды налогом, зависит от следующих факторов.

1. Если после получения дивиденда акционером его доля в капитале изменяется, налог взимается.
2. Если речь идет лишь о перетасовке титулов собственности, при к-рой получение дивидендов акциями не приводит к получению дохода, дивиденды налогом не облагаются.

Соответственно дробление или выплата дивидендов акциями того же класса, при к-рой доля акционера в капитале остается без изменения, не сопровождаются взиманием налогов. Однако если в результате подобной выплаты увеличивается удельный вес акционера в капитале, что происходит, напр., при выплате дивидендов

обыкновенными акциями владельцам привилегированных акций, то в этом случае взимается налог.

Учетная процедура (Accounting Procedure). Комитет по учетным процедурам Амер. института дипломированных общественных бухгалтеров (American Institute of Certified Public Accountants *(Accounting Research and Terminology Bulletin, Final Edition,* 1961) рекомендовал при выплате дивидендов акциями и переводе средств со счета "Нераспределенная прибыль" на счет "Уставный капитал" делать проводку на величину реальной, а не номинальной цены. А в тех случаях, когда целью выплаты дивидендов акциями является снижение рыночного курса одной акции, а общая сумма выплаченных акциями дивидендов превышает 25% выпущенных акций, эта операция должна называться "сплит, осуществленный в форме выплаты дивидендов", хотя эта операция могла быть учтена как перевод нераспределенной прибыли в уставный капитал по номинальной, а не "реальной цене".

Конечно, ДРОБЛЕНИЕ/РАСЩЕПЛЕНИЕ И выплата дивидендов акциями сопровождаются увеличением количества акций, что в итоге приводит к понижению рыночного курса одной акции. Однако с точки зрения воздействия на уставный и избыточный капиталы, две эти операции абсолютно различны. Напр., при выплате 100-процентного дивиденда акциями на каждую акцию в 100 дол. (по номиналу) из 100 тыс. выпущенных акций зарегистрированные акционеры получат одну новую акцию. Количество акций удваивается, и при той же номинальной оценке уставный капитал увеличивается с 10 млн дол. до 20 млн дол., разница перечисляется из нераспределенной прибыли. При сплите 2:1 акционеры получают две акции по 50 дол. по номиналу взамен одной акции по 100 дол. Количество акций удваивается, но дол. оценка уставного капитала остается прежней (10 млн дол.); счет "Добавочный капитал" остается незатронутым. Называть 100-процентный дивиденд акциями (больше чем 25%) сплитом - значит не понимать основополагающей разницы между двумя видами операций.

ДИВИДЕНДЫ КУМУЛЯТИВНЫЕ (CUMULATIVE DIVIDENDS). Дивиденды на кумулятивную ПРИВИЛЕГИРОВАННУЮ АКЦИЮ, к-рые накапливаются в случае невыплаты и в случае их начисления должны быть выплачены до распределения прибыли между обыкновенными акциями. Дивиденды по доходным облигациям (в Великобритании; в США - облигации корпораций, доход по к-рым выплачивается только при условии получения прибыли) также могут быть кумулятивными в размерах начисленной суммы.

ДИВИДЕНДЫ НАКАПЛИВАЕМЫЕ (ACCUMULATIVE DIVIDENDS). *См.* ДИВИДЕНДЫ КУМУЛЯТИВНЫЕ; АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ.

ДИВИДЕНДЫ НЕКУМУЛЯТИВНЫЕ (NONCUMULATIVE DIVIDENDS). Дивиденды по некумулятивной привилегированной акции. Если дивиденды не выплачиваются в установленные сроки в связи с низкими доходами, они не считаются задолженностью и корпорация не обязана производить их выплату в последующем до оплаты дивидендов по обычным акциям. Напр., если корпорация не в состоянии выплатить дивиденды из расчета 7% по некумулятивным привилегированным акциям в 1981 г., акционер навсегда теряет свое право на требование дивидендов, а если они выплачены в размере 4%, то остальное тоже считается потерянным. Это правило принято во всех штатах, за исключением Нью-Джерси, где предусматривается, что если при наличии чистой прибыли по итогам работы за год, из к-рой могли бы быть уплачены дивиденды по некумулятивным привилегированным акциям (т. е. они были заработаны), они либо вообще не выплачены, либо выплачены лишь частично, такие кумулятивные привилегированные акции дают право на получение дивидендов за истекший период. Некумулятивные дивиденды, естественно, представляют собой противоположность КУМУЛЯТИВНЫХ ДИВИДЕНДОВ.

Если не предусмотрено иное, все акции являются некумулятивными. Если акции корпорации относятся к одному классу, ничего не изменится от добавление слова "некумулятивный", т. к. дивиденды по самой природе зависят, в первую очередь, не от фиксации какой-либо величины, а от полученных доходов. Проценты по облигациям, доходность к-рых привязана к прибыли, могут быть как кумулятивными, так и некумулятивными. В результате реорганизации последних лет, особенно на ж.-д. транспорте, свойства ограниченной кумулятивности стали присущи новым привилегированным акциям и облигациям, доходность к-рых зависит от прибыли, напр., они кумулятивны до установленной величины, скажем 15%, и некумулятивны в части ее превышения.

ДИВИДЕНДЫ ОТСРОЧЕННЫЕ (DEFERRED DIVIDENDS) Дивиденды по акциям, выплата к-рых отложена до истечения определенного срока или до определенного события.

См. АКЦИИ ОТСРОЧЕННЫЕ.

ДИВИДЕНДЫ ПО ПРИВИЛЕГИРОВАННЫМ АКЦИЯМ (PREFERRED DIVIDENDS). *См.* АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ.

ДИЗАЖИО (DISAGIO). Термин используется в основном в странах континентальной Европы. Падение стоимости обесценившихся бумажных денег по сравнению с монетами с офиц. металлическим содержанием или разменными монетами того же номинала; уменьшение стоимости монеты вследствие потери веса в результате износа или повреждения. Д. является антонимом понятия "АЖИО".

ДИЛЕММА "СКОВАННЫХ" (PRISONER'S DILEMMA). Игра "против всех", когда основная линия поведения игрока предполагает потери для всех пр. игроков. Результатом игры является соотношение потерь всех игроков к возможному выигрышу в случае следования или стратегии сотрудничества.

ДИЛЕР (DEALER). В операциях с ценными бумагами лицо с правовым статусом принципала (доверителя, участника договора) в отношениях с его клиентами, в отличие от брокера, исполняющего роль агента. Фирмы внебиржевого рынка участвуют в операциях в качестве брокеров и Д. (но не в рамках одной и той же операции), и все те, кто пользуется почтовыми услугами и действует через торговую сеть штатов, должны быть зарегистрированы Комиссией по ценным бумагам и биржам (КЦББ), кроме лиц, ведущих дела исключительно внутри штата или осуществляющих операции только с ценными бумагами, не облагаемыми налогами.

Члены зарегистрированных нац. бирж ценных бумаг действуют как брокеры, выполняя приказы своих клиентов по ценным бумагам, допущенным к котировке бирж. Однако такие фирмы-члены могут иметь отделы, осуществляющие операции с некотируемыми на бирже ценными бумагами как брокеры или Д., т. е. фирма сама "делает рынок" некотируемых ценных бумаг и, таким образом, ведет с клиентом торговлю как Д.

При подтверждении сделки клиента уведомляют, в каком качестве выступает фирма: как брокер или принципал.

Сведения о регулировании деятельности подобных членов зарегистрированных нац. бирж ценных бумаг направляются биржами в КЦББ. Комиссия, наделенная соответствующими полномочиями ЗАКОНОМ о ТОРГОВЛЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ 1934 г., осуществляет периодические, специальные или др. проверки книг и записей брокеров и Д. внебиржевого рынка.

См. БРОКЕР.

ДИЛЕР-КАМБИСТ (AGENT DE CHANGE). Название, присваиваемое члену Парижской фондовой биржи и др. фондовых бирж континентальной Европы.

ДИЛЕРЫ И БРОКЕРЫ ПО ГОСУДАРСТВЕННЫМ ЦЕННЫМ БУМАГАМ (GOVERNMENT SECURITIES DEALERS \ND BROKERS). Дилеры покупают и продают гос. ценные бумаги за свой собственный счет, а также заключают сделки с клиентами и др. дилерами. Д. работают в тесном контакте с ФРС и Казначейством. Они вправе покупать долговые обязательства непосредственно у Казначейства для перепродажи. Первичные Д. (Primary dealer - дилер, имеющий право непосредственных сделок с Казначейством и федеральными резервными банками по гос. ценным бумагам. - *Прим. перевод.)* имеют право покупать гос. ценные бумаги непосредственно у ФРС в обмен на обязательство поддерживать рынок долговых обязательств Казначейства. В целом Д. должны поддерживать средний объем торговли гос. ценными бумагами с клиентом по меньшей мере на уровне $^3/4$ от 1 % общего объема сделок с клиентом первичного Д. Дилеры по своим сделкам не взимают комиссионные, однако стремятся продать ценные бумаги по цене выше издержек, связанных с подготовкой, эмиссией ценных бумаг и ее осуществлением. Существует обширный вторичный рынок ценных бумаг Казначейства США.

Брокеры специализируются на установлении прямых контактов между покупателями и продавцами из числа дилеров, работающих на рынке гос. ценных бумаг. Большинство сделок при отсутствии централизованного места торговли заключаются по телефону.

Часто заключаются сделки на крупные суммы. Разница между ценой предложения и ценой спроса часто снижается до одного базисного пункта (25 дол. на 1 млн дол. векселей со сроком погашения в 90 дней). Спред, как правило, определяется ожиданиями изменения процентной ставки и рыночной конъюнктурой. Рынок казначейских ценных бумаг является крупнейшим фондовым рынком в мире, превышающим более чем в 5 раз объем торгов (в долларовом выражении) на Нью-Йоркской фондовой бирже. Междилерские сделки отличает высокая степень организации. Как правило, в брокерских операциях используются электронные табло, на к-рых моментально отражаются данные о спросе и предложениях по ценным бумагам, к-рыми идет наиболее активная торговля.

Гос. бумаги в целом считаются надежными активами, не связанными с риском. Однако рыночные цены могут часто и быстро меняться, что приводит к возможности появления торговых рисков. Процентные риски сохраняются, т. к. гос. ценные бумаги чувствительны к изменению процентных ставок.

Федеральный резервный банк Нью-Йорка назначает Д. по ценным бумагам, с к-рыми он проводит операции с гос. облигациями, осуществляя ден.-кредитную политику. В настоящее время насчитывают 40 крупных коммерческих и инвестиционных банков, имеющих право действовать в качестве первичных Д. Эти первичные Д. должны ответственно подходить к участию в аукционах, проводимых Казначейством, выдвигая реальные предложения покупки; они вправе предлагать на аукционах Казначейства цену покупателя от имени клиента; они вправе делать заявку на покупку на аукционе без внесения 5-процентного гарантийного депозита; они вправе обмениваться друг с другом данными о конъюнктуре предложения и спроса; они обязаны формировать емкий рынок гос. ценных бумаг США, обладать достаточным капиталом - не менее 50 млн дол.; они должны демонстрировать высокий уровень менеджмента, иметь нормальные показатели рентабельности, хорошо функционирующую систему внутреннего контроля; а также обязаны безвозмездно и откровенно информировать ФРС о конъюнктуре на фин. рынках.

Рынок казначейских ценных бумаг в США был основан 200 лет назад Александром Гамильтоном, первым министром финансов США. В настоящее время это крупнейший рынок ценных бумаг. Процентные ставки по казначейским обязательствам, векселям и облигациям являются базой для определения затрат на выплату процентов компаниями и потребителями. Правительство США полагается на этот рынок как на источник получения средств для погашения своих обязательств и покрытия бюдж. дефицита. Контроль над рынком казначейских облигаций осуществляет Федеральный резервный банк Нью-Йорка, назначающий первичных Д. Казначейство реализует ценные бумаги через аукцион и определяет победителей торгов. Комиссия по ценным бумагам и биржам осуществляет контроль за деятельностью Д. по ценным бумагам. В последние годы ощущалась недостаточность гос. регулирования рынка казначейских ценных бумаг, что привело к ряду скандалов, связанных с манипуляцией ценами и недобросовестными действиями при предложении цен покупателя.

ДИЛЕРЫ "КАБИНЕТНЫЕ" (BOOK CROWD). Секция в отделе торговли облигациями НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ, также называемая "неактивной" или "кабинетной" толпой, к-рая занимается операциями с неактивными облигациями.

См. СЕКЦИЯ "АКТИВНАЯ".

ДИЛЕРЫ ПО НЕПОЛНЫМ ЛОТАМ (ODD-LOT DEALERS). Вид высокоспециализированной деятельности, связанный с обеспечением бесперебойной торговли неполными лотами акций на Нью-Йоркской фондовой бирже, возникший в 1871 г., а в январе 1970 г., сконцентрированный в руках одной фирмы - "Карлайл де Коппет энд Компани" (Carlisle DeCoppet & Co.), организованной при слиянии "Карлайл энд Джаклин и де Коппет энд Доремус" (Carlisle & Jacquelin with DeCoppet & Doremus).

24 мая 1976 г. Нью-Йоркская фондовая биржа заявила о завершении сделки по покупке за 3,5 млн дол. компьютеризированной системы торговли ценными бумагами фирмы "Карлайл де Коппет энд Компани" и открытии собственной системы торговли неполными лотами через специалистов биржи. На АМЕРИКАНСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕ, специалисты к-рой имеют опыт работы с неполными лотами, подобной специализированной дилинговой системы не создано.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SECURITIES INDUSTRY AUTOMATION CORPORATION. *NYSE Odd-Lot Trading Specialist Guide.*

ДИЛЕРЫ ПО ОПЕРАЦИЯМ СО СЛИТКАМИ (BULLION DEALERS). Фирмы и институты по операциям с золотыми и серебряными слитками. После марта 1968 г., когда центральные банки свободного мира ввели двухъярусную систему цен на золото, Казначейство США прекратило продавать золото нац. потребителям - промышленным предприятиям и художественным фирмам, и затем было разрешено покупать его только через частных дилеров по ценам свободных мировых рынков, главным образом в Лондоне и Цюрихе.

Публичные законы (PL. 92-110,87 Stat. 352 и 93-373, 88 Stat. 445) оговаривали, что начиная с 31 декабря 1974 г. отменялись разделы 3 и 4 Закона о золотом резерве 1934 г. (31 U.S.C. 442 и 443), и никакое др. положение какого-либо закона, правила или постановления, действующее на ту дату, не может запретить любому лицу покупку, владение, продажу или иное обращение с золотом в США и за рубежом. 31 декабря 1974 г. президент Форд распространил правительственное постановление 11825 (40 FR 1003), отменяющее предыдущие постановления и положения правительства относительно регулирования приобретения или владения золотом или операций с ним. Д., имевшие ранее лицензию, могли теперь свободно вести операции со слитками без лицензии. Закон о покупке серебра 1934 г. был отменен в 1963 г. Кроме рынков "спот" - наличных сделок с золотом и серебром - оба металла могут продаваться на товарных биржах.

См. БИРЖИ ТОВАРНЫЕ; БРУСКИ ЗОЛОТЫЕ; СЕРЕБРО; СЛИТКИ СЕРЕБРА.

ДИНАМИКА ЦЕН (PRICE MOVEMENTS). *См.* ИНДЕКСЫ; ПРИНЦИП ФЛУКТУАЦИИ; СВИНГ; ЦИКЛ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ЦИКЛ СПЕКУЛЯТИВНЫЙ.

ДИПЛОМИРОВАННЫЙ АНДЕРРАЙТЕР ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ (CHARTERED LIFE UNDERWRITER - CLU). Звание, к-рое должно отражать уровень знаний людей, работающих в области страхования жизни. Большинство из тех, кто заслужил присвоение звания CLU, являются лицензированными страховыми агентами или брокерами. Звание CLU присваивается после успешного прохождения курса обучения, состоящего из десяти разделов, включая основы экономики, финансы, налогообложение, инвестиции и др. учетные дисциплины, связанные с управлением риском применительно к страхованию жизни. Курсы организует Амер. общество дипломированных специалистов по страхованию жизни. Каждый раздел курса завершается 3-часовым экзаменом.

См. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ.

ДИПЛОМИРОВАННЫЙ КОНСУЛЬТАНТ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ (CHARTERED INVESTMENT COUNSELOR - CIC). Звание, присваемое лицам, непосредственно работающим в качестве консультантов по инвестициям. Человек должен выполнять функции консультанта по инвестициям.

Лицо, претендующее на звание CIC, должно иметь звание ДИПЛОМИРОВАННОГО ФИНАНСОВОГО АНАЛИТИКА и в момент подачи заявления быть партнером на фирме, являющейся членом Амер. ассоциации консультантов по инвестициям.

Для получения звания CIC не требуется прохождения курса обучения или сдачи какого-либо экзамена.

См. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ.

ДИПЛОМИРОВАННЫЙ КОНСУЛЬТАНТ ПО ФИНАНСАМ (CHARTERED FINANCIAL CONSULTANT - ChFC). Звание, присваиваемое специалистам по фин. планированию и агентам по страхованию жизни и предполагающее высокий уровень знаний и профессиональных навыков. Присваивается после успешного прохождения курса обучения, состоящего из десяти разделов и включающего консультирование по финансам, инвестиционному менеджменту и персональному фин. менеджменту. Для зачисления на обучение требуется трехлетний практический опыт работы в сфере страхования, инвестиций или связанного с ними фин. менеджмента. После завершения каждого раздела курса сдается 3-часовой экзамен.

См. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ.

ДИПЛОМИРОВАННЫЙ ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИТИК (CHARTERED FINANCIAL ANALYST). Так называется специалист, к-рый успешно сдал ряд экзаменов, проводимых Институтом дипломированных фин. аналитиков, расположенным в Шарлоттвилле, штат Виргиния, а также прошел пробные испытания для получения сертификата квалифицированного фин. аналитика.

ДИРЕКТОР МОНЕТНОГО ДВОРА (DIRECTOR OF THE MINT). *См.* ДИРЕКТОРА.

ДИРЕКТОР ФИНАНСОВЫЙ (CHIEF FINANCIAL OFFICER - CFO). Руководящий работник, управляющий фин. подразделением или фин. операциями компании. В банке Д.ф. отвечает за управление активами/обязательствами и контролирует деятельность казначея (руководителя фин. отдела) и контролера (руководителя контрольно-ревизионного и бух. отделов). Д.ф. также разрабатывает и реализует долгосрочные фин. программы и политику. В менее крупных учреждениях Д.ф. часто является казначеем, а иногда и контролером.

Казначей банка управляет портфелем инвестиционных ценных бумаг, а бухучет, входящий в компетенцию контролера, его не касается. В обязанности казначея входят разработка инвестиционной политики, поддержание связей между банком и брокером по инвестиционным ценным бумагам, а также анализ инвестиций.

Контролер осуществляет надзор за работой бухгалтерии и отвечает за состояние бухучета. Он также несет ответственность за: определение системы классификации счетов в главной бух. книге, к-рая должна соответствовать требованиям регулирующих норм по отчетности и обеспечивать руководство информацией; анализ отдельных статей доходов и расходов; анализ и утверждение затрат банка на увеличение капитала и операционную деятельность; определение порядка и обеспечение выполнения операционного и внутреннего контроля; анализ потребностей руководства в информации; обеспечение отчетности; содействие в разработке бюдж. сметы; надзор за подготовкой фин. отчета; обучение кадров; обеспечение связи между банком и регулирующими органами по вопросам ревизий и проверок.

Отчет, подготовленный Лигой депозитных учреждений США в 1989 г. на основе обследования уровня жалованья, выплачиваемого депозитными учреждениями сотрудникам, показал, что Д.ф. получают в среднем 60000 дол., старшие аудиторы - 38 500 дол., штатные аудиторы - 23800 дол., казначеи - 43800 дол., контролеры - 36500 дол., помощники контролеров - 25600 дол., штатные бухгалтеры - 20700 дол.

См. КОНТРОЛЕР; КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

YINGST, R. A. "Banking Futures". *New Accountant,* March, 1990.

ДИРЕКТОРА (DIRECTORS). Лица, на к-рых возложено управление корпорацией.

Требования к Д. нац. банка заключаются в том, чтобы они в течение всего срока пребывания на этой должности являлись гражданами США; не менее двух третей Д. должны проживать в пределах штата, территории или района, где расположен банк, или в радиусе 100 миль от местонахождения центрального управления банка в течение как минимум одного года непосредственно перед их избранием на данную должность; они также должны проживать в границах штата или в радиусе 100 миль от местонахождения центрального управления банка во время их пребывания на посту Д.

В течение пребывания на своем посту каждый Д. нац. банка должен владеть акциями данного банка.

При назначении или избрании каждый Д. нац. банка обязан принести присягу в том, что в течение срока исполнения возложенных на него обязанностей он будет усердно и честно осуществлять управление делами данного нац. банка, не допустит сознательного нарушения и не выдаст добровольного разрешения на нарушение ни одного закона из банковского законодательства; что он по праву является собственником требуемого количества акций *(supra),* на к-рые он подписался или к-рые записаны на его имя в книгах данного нац. банка; и что данные акции не заложены в обеспечение ипотеки и не являются обеспечением какого-либо иного кредита или ссуды. Данная присяга, скрепленная подписью приносящих ее Д. и заверенная нотариусом или иным должностным лицом, имеющим офиц. печать и уполномоченным штатом принимать присягу, немедленно направляется Контролеру ден. обращения, где подшивается в документы и хранится в течение 10 лет.

Д. нац. банков должны избираться акционерами на собрании, к-рое проводится в любое время до получения банком разрешения на банковскую деятельность от Контролера ден. обращения, а после этого - на ежегодном собрании в соответствии с уставом банка. Д. занимают данную должность в течение одного года либо до избрания и утверждения своих преемников. Любая вакансия в совете Д. заполняется по заявлению, утвержденному остальными Д., и любой Д., назначаемый подобным образом, может занимать данную должность до очередных выборов. Если в силу какой-либо причины выборы Д. нац. банка не состоялись в назначенный день либо в случае законодательно установленного праздничного дня - на следующий после него рабочий день банка, они могут быть проведены в любой из последующих дней в течение 60 суток со дня первоначально назначенных выборов, установленный советом дирек-

торов. Если день выборов не назначен Д., он может быть установлен акционерами, владеющими двумя третями акций. Во всех случаях акционерам почтой первого класса должно быть послано уведомление о собрании не позднее чем за 10 дней до него.

Президент нац. банка является членом совета директоров и его председателем; однако совет может назначить председателем др. Д., к-рый может выполнять функции председателя в течение срока, установленного советом.

В нац. банках обязательным для избрания Д. является кумулятивное голосование.

Ни одно должностное лицо, Д. или сотрудник акционерной или неакционерной компании, равно как ни одно частное лицо, ранее связанное с выпуском, размещением, андеррайтингом, продажей или распространением (оптовым, розничным либо посредством участия в синдикате) акций, облигаций или иных аналогичных ценных бумаг, не может одновременно быть должностным лицом, Д. или сотрудником какого-либо банка - члена ФРС, за исключением случаев, когда это разрешено Советом управляющих ФРС и когда подобное совмещение должностей не будет оказывать незаконного влияния на инвестиционную политику банка - члена ФРС или на рекомендации его клиентам относительно инвестиций. Вместе с тем Правило R Совета управляющих ФРС разрешает Д., должностным лицам и сотрудникам банков - членов ФРС одновременно быть Д., должностными лицами, партнерами или сотрудниками организаций, связанных только с операциями с гос. ценными бумагами. Как правило, данные бумаги включают ценные бумаги США, Международного банка реконструкции и развития, а также администрации долины Теннесси и обычные облигации, выпускаемые штатами и муниципальными органами власти.

Любой банк - член ФРС может заключить с любым из своих Д. или с любой фирмой или фирмами, членом к-рых является один из его Д., контракт на продажу или приобретение любых ценных бумаг или иного имущества, когда (и не иначе) подобное приобретение совершается в порядке обычной деловой сделки и на условиях, не менее выгодных для банка, нежели условия, предложенные др. покупателям, либо когда подобное приобретение разрешено большинством совета директоров, не заинтересованных в продаже данных ценных бумаг или иного имущества. Подобное разрешение должно быть выражено в форме положительных результатов голосования либо письменного согласия Д. Однако если директор либо фирма, членом к-рой он является, или от чьего лица или по чьему поручению действует, продает ценные бумаги или иное имущество банку - члену ФРС, совет директоров может, в соответствии с инструкцией, в каждом случае или во всех случаях потребовать полного предоставления информации обо всех полученных комиссионных или иной компенсации по установленным инструкцией формам. Кроме того, если данный Д. или фирма, действующие от своего имени, продает ценные бумаги или иное имущество банку, совет директоров вправе потребовать предоставления полной информации обо всех прибылях, полученных в результате подобной продажи.

Аналогично любой банк может продать ценные бумаги или иное имущество любому из своих Д. либо фирме, членом к-рой является один из его Д., в ходе обычной деловой операции и на условиях, не менее выгодных для Д. или фирмы, нежели условия, предложенные др. покупателям, либо когда подобная продажа разрешена большинством совета директоров; разрешение должно быть выражено в форме положительных результатов голосования либо письменного согласия Д.

Ни один банк - член ФРС не вправе выплачивать ни одному своему Д., должностному лицу или сотруднику процент по депозиту данного Д., должностного лица или сотрудника по более высокой ставке, нежели выплачивается др. вкладчикам по аналогичным депозитам в банке - члене ФРС.

Предоставление любым нац. банком средств, переданных в трастовое управление в качестве ссуды какому-либо из его Д., ответственных лиц или сотрудников, является противоправным. Какого-либо дополнительного положения относительно ссуд Д. нац. банков в федеральном законодательстве не существует; напротив, законы большинства штатов содержат специальные положения на этот счет. В отсутствие специального положения относительно ссуд Д. нац. банков применяется положение общего права. В своей работе о банках и банковской деятельности Морсе (Morse) указывает, что ссуды или скидки Д. нац. банков не запрещены, однако заявка заинтересованного в них Д. должна рассматриваться большинством его коллег-директоров, непременно исключая его самого, и он не вправе принимать участие в голосовании по данному вопросу либо официально способствовать принятию решения по данной заявке. Он должен действовать строго по правилам, существующим для любого постороннего клиента банка. Данная процедура будет подвергнута тщательнейшему изучению на предмет строгого соблюдения соответствующего закона, а также на предмет установления какого-либо противозаконного обстоятельства или подозрения в нарушении установленной процедуры, касающейся составления и подачи заявки либо ее утверждения.

Ссуды руководящему составу. В случае, когда речь идет о руководящих сотрудниках (согласно Правилу О Совета управляющих ФРС в их число включаются председатель совета директоров, президент, все вице-президенты, руководитель операционного отдела, секретарь и казначей нац. банка, за исключением тех случаев, когда по постановлению совета директоров или в соответствии с уставом банка какой-либо из этих руководителей исключается из процесса принятия решений по ключевым вопросам политики банка, кроме тех случаев, когда он занимает должность Д. банка и фактически не участвует в нем), руководящим работникам разрешается получение ссуды в определенных размерах в их собственных банках для оплаты обучения детей. Не требуя предварительного утверждения подобных ссуд советом директоров банка, в к-ром работает данный сотрудник, закон и инструкция в настоящее время предусматривают, что сотрудник ставит совет директоров в известность о данной ссуде. Отчеты о заимствованиях в др. банках требуются лишь в том случае, когда их совокупный объем превышает предел, установленный для заимствования в собственном банке.

Развитие законодательства о корпорациях. Такие процессы, как *"Escott* против корпорации *BarChris Construction"* и *"Комиссия по ценным бумагам и биржам* против компании *Texas Gulf Sulphur"*, в ходе к-рых применялись федеральные законы о ценных бумагах и инструкции Комиссии по ценным бумагам и биржам, требующие от Д. тщательного выполнения своих обязанностей, а от Д., сотрудников и др. инсайдеров - соблюдения фидуциарных требований, касающихся служебной информации и ее сообщения широкой публике, стимулировали развитие совершенно нового и перспективного направления в законодательстве о корпорациях.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *The Banker's Handbook*. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1988.

BAUGHN, W. H., STORRS, T. I., and WALKER, C. E. *The Banker's Handbook*. Dow Jones - Irwin Inc., Homewood IL, 1988.

BEXLEY, J. B. *The Bank Director*. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1985.

COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *The Director's Book: The Role of a National Bank Director*. Office of the Comptroller of the Currency. Washington DC, 1987.

Cox, E. B., and others, eds. *The Bank Director's Handbook*. Auburn Publishing Company, Dover, MA, 1986.

LITTLE, ARTHUR D., Inc. *The Bank Director's Handbook*. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1986.

SEGLIN, J. *Bank Administration Manual*. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1988.

STEVENSON, T. H. *The Board of Directors*. Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

———. *The Executive Guide to an Effective Board of Directors*. Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

ДИРЕКТОРА БАНКОВ (BANK DIRECTORS). *См.* ДИРЕКТОРА.

ДИРЕКТОРАТ (DIRECTORATE). Совет директоров корпорации.

ДИРЕКТОРСКАЯ РЕВИЗИЯ (DIRECTOR'S EXAMINATIONS). Хотя законодательство и инструкции Контролера ден. обращения не требуют проведения проверки нац. банка его советом директоров, на практике Контролер ден. обращения требует проведения подобной проверки, поскольку утверждаемый Контролером устав банка должен содержать соответствующие положения на этот счет, как показано ниже.

Ревизионная комиссия. Банк должен иметь ревизионную комиссию в составе не менее … директоров, назначаемых советом директоров ежегодно или чаще, функции к-рой должны заключаться в проведении каждые полгода проверки состояния дел банка и представлении письменного отчета о ее результатах совету директоров на очередном заседании. Данный отчет должен содержать информацию о том, является ли состояние банка удовлетворительным, поддерживаются ли требования внутреннего аудита на соответствующем уровне, и рекомендации совету директоров внести изменения в деятельность банка, к-рые представляются целесообразными.

При отсутствии в нац. банках адекватной системы аудиторского контроля Контролер ден. обращения требует от совета директоров привлечения внешних аудиторов для проведения ревизионной проверки. Однако если это происходит, то ревизионная комиссия совета директоров либо сам совет обязаны принимать участие в подобной проверке - по крайней мере при определении критериев оценки и тщательном изучении отчета совместно с аудиторами. Экземпляры аудиторского отчета, подготовленного либо ревизионной комиссией совета директоров, либо внешним аудитором, должны храниться в банке и быть доступны лицам, проверяющим нац. банк.

См. АУДИТ; РЕВИЗИЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ БАНКА.

"ДИСКАВЕР" КАРТОЧКА (DISCOVER CARD). Кредитная карточка, обслуживающая несколько торговых компаний; выпускается компанией Sears Roebuck and Company и непосредственно конкурирует с кредитными карточками банков.

ДИСКОНТ (DISCOUNT). Термин имеет следующие значения:

1. СКИДКА С ЦЕНЫ ПРИ ОПЛАТЕ НАЛИЧНЫМИ.
2. Банковская учетная ставка. Выплачиваемый заранее, точнее при получении ссуды, процент от суммы, к-рая должна быть уплачена по наступлении срока ее погашения. Учетная ставка, взимаемая банком, отличается от ссудного процента, выплачиваемого ссудозаемщиком. Банк взимает процент в свою пользу в момент учета (покупки) обычного векселя, акцепта, переводного векселя, а не при наступлении срока их оплаты; сумма, выплачиваемая при их учете, поступает заемщику. Подобный процент называется банковской учетной ставкой. В качестве примера предположим, что вексель в 10 тыс. дол. со сроком погашения 6 мес. учитывается из 6% годовых. Учетная ставка за 6 мес. составит 3% от 10 тыс., или 300 дол., а выплачиваемая при учете оставшаяся сумма - 9700 дол. Этот коммерческий, применяемый банком метод учетной операции математически не вполне корректен, поскольку заемщик платит заранее процент, т. е. до использования средств и, следовательно, платит процент на процент. Реальная учетная ставка, о к-рой сказано ниже, является более точным методом расчета процента, выплачиваемого авансом.

   См. ТАБЛИЦЫ ПРОЦЕНТОВ.
3. Реальная учетная ставка. Отличается от банковской учетной ставки тем, что рассчитывается по сумме, выплачиваемой при учете, или по сумме займа и не предполагает выплату процента на процент. В принципе это то же самое, что и определение реальной суммы денег, срок выплаты к-рой наступает в будущем. В использованном выше примере банковской учетной ставки реальная учетная ставка будет определяться прежде всего путем расчета суммы, вы-плачиваемой при учете. Для этого 10 тыс. делят на 1,03 (из к-рых 1 представляет сумму основного долга, 0,03 - процент на 1 дол. со сроком погашения 6 мес. из 6% годовых, что составляет 9700,87 дол.). Реальная учетная ставка представляет собой разность, т. е. 299,13 дол. Из данного примера видно, что реальная учетная ставка несколько более выгодна заемщику, нежели банковская учетная ставка.
4. Д. на ценные бумаги. Показывает в процентах сумму ниже номинальной стоимости, по к-рой продается ценная бумага; понятие, противоположное понятию "премия". Облигация с номиналом 1000 дол. продается по 900, т. е. с Д. в 10%, или 100 дол. Привилегированная акция с номиналом в 25 дол., продаваемая по 24 дол., имеет Д. 4%, или 1 дол.

   Для эмитента Д. является отсроченным процентом, поскольку эмитирующая организация должна погасить облигации по номиналу, увеличив, таким образом, эффективную (реальную) процентную ставку. По логике, Д. на выпущенные ценные бумаги должен аккумулироваться на протяжении срока облигации как дополнительные затраты. Данный процесс называется аккумуляцией.

   Когда ценные бумаги продаются эмитирующей их корпорацией с Д., то сумма Д. фактически означает нехватку капитала. Он капитализируется как амортизируемые активы по дисконтируемым ценным бумагам.

   См. АМОРТИЗАЦИЯ.
5. Бумажные деньги "дешевеют", если они обращаются не наравне с монетами из золота или серебра установленной пробы или с любыми иными металлическими деньгами. Когда для покупки одного золотого или серебряного доллара установленной пробы требуется более одного доллара бумажными деньгами, то говорят о Д. (обесценении) бумажных денег.

   См. ДЕНЕЖНЫЕ ЗНАКИ ОБЕСЦЕНЕННЫЕ.
6. Д. по котировке валют по срочным валютным операциям.

   См. ВАЛЮТА ИНОСТРАННАЯ; ВНУТРЕННИЕ СРЕДСТВА РАСЧЕТА.

ДИСКОНТЕРЫ (DISCOUNTERS). Фирмы, ориентирующиеся в основном на мелких инвесторов и осуществляющие продажу акций и облигаций по сниженным ценам. Они обычно не занимаются исследованиями и консультированием клиентов, хотя в последнее время эта практика стала меняться. Основным источником их доходов являются комиссионные. К числу таких фирм относятся Charles Schwab и Quick & Reilly.

См. ИНВЕСТИРОВАНИЕ.

ДИСКОНТЫ ПО КОММЕРЧЕСКИМ ОПЕРАЦИЯМ (COMMERCIAL DISCOUNTS). Термин имеет следующие значения:

1. Долговые обязательства, передаваемые торговыми фирмами банкам, предоставляющим ссуду, по к-рым процент выплачивается авансом.
2. Ценовые скидки, предлагаемые покупателю продавцом с целью стимулирования оплаты счета-фактуры до наступления срока платежа, предусмотренного условиями кредита.

См. ЦЕНОВАЯ СКИДКА.

ДИСКРИМИНАЦИЯ (DISCRIMINATION). Необоснованное разделение; несправедливый режим (обращение) или отказ в предоставлении привилегий лицам по расовому, возрастному, половому, нац. или религиозному признакам. В конституционном праве Д. - "результат такой практики, по к-рой привилегии предоставляются группе, произвольно выбранной из большого числа людей,

каждый из к-рых находится в одинаковых отношениях с предоставляемыми привилегиями и между каждым из к-рых и привилегированными лицами нельзя обнаружить разумно обоснованного различия.

Федеральное законодательство запрещает Д. в трудоустройстве, в т. ч. в соответствии с разделом VII ЗАКОНА О ГРАЖДАНСКИХ ПРАВАХ 1964 г., Законом о возрастной Д. при трудоустройстве, Законом о равной оплате труда, а также Законом о дискриминации по признаку пола на основании беременности. Судебные и ведомственные постановления запрещают Д. при предоставлении права голоса, права на жилье, предоставлении кредита, гос. образования и доступа к общественным зданиям и сооружениям.

См. ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА; ДЕЙСТВИЕ В ПОДДЕРЖКУ.

ДИСПЛЕЙНЫЙ КАБИНЕТ (CABINET DISPLAY). *См.* АВТОМАТИЗИРОВАННАЯ ОБЛИГАЦИОННАЯ СИСТЕМА.

ДИСТРИБЬЮТОР (DISTRIBUTOR). *См.* БРОКЕР; РЫНОК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ; СИНДИКАТ.

ДИФФЕРЕНЦИАЦИЯ КУРСА АКЦИЙ ПРИ ОТКРЫТИИ БИРЖИ (WIDE OPENING). Условия, когда курс одних и тех же акций на момент открытия биржи изменяется в широких пределах.

ДИФФЕРЕНЦИАЦИЯ КУРСА НА МОМЕНТ ОТКРЫТИЯ (SPLIT OPENING). Заметный разброс курсов акций при открытии торгов биржевой сессии. Такая ситуация иногда возникает в тех случаях, когда важная информация, касающаяся той или иной акции, появляется за несколько часов до открытия биржи. Предположим, что начало торговли акциями "Ю. С. Стил" было очень бурным, и одновременно у торгового поста совершено несколько сделок по разным курсам, напр, от 83 до 84 дол. за акцию. Если при открытии было продано 5000 акций по курсам открытия от 83 до 84, информация на ленте тикера будет представлена следующим образом: 50X 83-84. Приказ на неполный лот будет исполняться по средней цене, напр, по курсу 83 5/8.

"ДЛЯ ОБОРОТА" (FOR A TURN). Биржевой термин, означающий спекулятивную продажу или покупку с целью извлечения небольшой, но быстро реализуемой прибыли.

ДНЕВНИК (DIARY). Книга или журнал, в к-ром ведется учет сроков погашения векселей, облигаций, акцептов или иных срочных инструментов; КАРТОТЕКА ИЛИ реестр сроков погашения.

ДНИ ЛЬГОТНЫЕ (DAYS OF GRACE). Право на отсрочку платежа на несколько дней по векселю, акцепту, тратте или др. срочному инструменту при наступлении указанного срока погашения. Трехдневный льготный период допускается в Англии и был ранее разрешен в США. Статья 85 Закона об обращающихся документах (до его замены Единообразным торгово-коммерческим кодексом) констатирует, что "по каждому обращающемуся инструменту должна производиться оплата в день, установленный без учета льготного периода".

Если платеж по фин. инструменту не является платежом до "востребования", выплата должна осуществляться в установленный день. В случае, если платеж осуществляется "до востребования", фин. инструмент должен быть предъявлен по истечении разумного промежутка времени с момента появления фин. инструмента, за исключением переводного векселя, когда достаточно его предъявления в разумные сроки с момента последнего учета векселя.

См. ЕДИНООБРАЗНЫЙ ТОРГОВО-КОММЕРЧЕСКИЙ КОДЕКС (раздел 3-503); ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ.

ДНИ РАСЧЕТНЫЕ (SETTLEMENT DAYS). На Лондонской фондовой бирже регулирование расчетов производится регулярно дважды в месяц, в середине и конце месяца. Регулирование расчетов по наличным сделкам осуществляется одновременно с платежом, вне зависимости от принятой даты регулирования расчетов.

Всякое регулирование осуществляется в течение трех дней: первый - известный как день контанго (contango day), второй - как день предварительной регистрации (name, ticket day), третий - собственно день платежа, или Р.д. Все сделки, за исключением кассовых, осуществляемые между Р.д., должны быть оплачены и урегулированы в соответствии с брокерскими контрактами в следующий расчетный период.

Преимуществом периодических расчетов в Р.д. по сравнению с ежедневными расчетами, практикуемыми в Америке, является экономия времени для брокеров при осуществлении поставки ценных бумаг и платежах.

ДОБЫЧА ЗОЛОТА (GOLD PRODUCTION). Основные страны - производители золота в мире по уровню производства за последние годы располагаются в следующем порядке: ЮАР, быв. СССР (оценочные данные), Канада, Родезия, Австралия, Филиппины, Гана, Колумбия и Мексика. До 1840 г. практически все золото поступало из России. Золотодобывающие страны, как правило, являются странами - экспортерами золота, однако в последние годы уровень продаж на частный рынок снизился, в то время как монетарные запасы правительств и их центральных банков, а также международных организаций увеличились.

История добычи. С 1860 по 1890 гг. уровень добычи золота в мире оставался относительно стабильным, имели место лишь небольшие ежегодные колебания. В США до открытия золотых месторождений в Калифорнии в 1848 г. добывалось незначительное количество золота. С 1850 по 1886 г. в результате развития золотодобычи в Калифронии США произвели более одной трети мирового объема Д.з., однако постепенно доля США в мировой добыче снижалась и в последние годы составляла всего 2-3%. Богатые месторождения золота были также открыты ок. 1850 г. в Австралии. Благодаря открытию месторождений в Калифорнии и Австралии произошел резкий скачок в Д.з. в 1840-1860 гг.

Примерно с 1891 г. начался новый виток роста мировой Д.з. вследствие открытия месторождений золота на Аляске (Юкон) и в Южной Африке, а также благодаря совершенствованию методов извлечения золота из золотоносных пород (гидравлический метод и метод с применением цианидов). Извлечение золота из золотоносных руд уже открытых месторождений стало чисто промышленной и технической проблемой. Месторождения Юкона потеряли свою значимость, однако южноафриканские месторождения стали наиболее производительными в мировой истории Д.з.

Д.з., как в мире, так и в США, достигла своего тогдашнего пика в 1915 г., затем началась понижательная тенденция в течение семи лет до 1922 г. С того времени мировая Д.з. стабильно возрастала. Исходя из старой, установленной США в законодательном порядке цены золота в 20,67 дол., в те годы производство золота достигло своего пика в 1933 г., когда стоимость добытого в мире золота составила 525,1 млн дол. США.

Новая эра в золотодобыче началась с повышением США офиц. цены на золото с 20,67 дол. за унцию до 35 дол. за унцию. В пересчете на унции чистого золота мировая добыча достигла нового пика в 1940 г. - 42,27 млн унций (оценка Управления месторождений полезных ископаемых (Bureau of Mines estimate), что на 66% превышало прежний максимальный уровень в 25,367 млн унций, достигнутый в 1933 г. С 1940 г. уровень совокупной мировой добычи снизился, особенно в годы второй мировой войны, когда на уровень добычи влияли нехватка как оборудования, так и рабочей силы. Рост издержек производства также повлиял на уровень зо-

лотодобычи, вследствие чего многие золотодобывающие компании были вынуждены перейти на др. руды (породы) и др. технологии извлечения золота из золотоносных пород. Тем не менее с 1946 г. начался новый подъем, основную роль в к-ром сыграли африканские месторождения и к-рый несколько замедлился в конце 70-х гг.

ДОВЕРЕННОЕ ЛИЦО, ИМЕЮЩЕЕ СТАТУС КОРПОРАЦИИ (INCORPORATED TRUSTEE). Траст - компания или коммерческий банк, выступающие в соответствии с законом и/или правилами в качестве доверенного лица в отличие от доверительного собственника (ТРАСТА), являющегося частным лицом.

В соответствии с Законом о контракте между держателем акций и компанией, их выпускающей, 1939 г. (P. L. 253, Конгресс 76-го созыва, 3 августа 1939 г.), эмитенты облигационных ценных бумаг, к-рые, в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г., должны быть зарегистрированы до их первоначального публичного предложения, обязаны представить такой контракт Комиссии по ценным бумагам и биржам на предмет проверки его соответствия установленным требованиям. Для того, чтобы контракт соответствовал установленным требованиям, постоянно должно иметься одно или большее число доверенных лиц, по крайней мере, одно из к-рых постоянно должно являться корпорацией, созданной и осуществляющей свою деятельность в соответствии с законами США или законами любого штата или территории, или законами, действующими на территории федерального округа Колумбия, т. е. оно должно являться институциональным или корпоративным доверенным лицом, уполномоченным осуществлять полномочия, к-рыми наделен корпоративный траст, и подлежать надзору или ревизии (проверке) со стороны соответствующих федеральных властей, органов власти штатов, территорий и федерального округа Колумбия.

Такое институциональное доверенное лицо постоянно должно обладать комбинированным и резервным капиталами, составляющими не менее 150 тыс. дол. Для любого Д.л.,и.с.к. неприемлемо наличие "конфликта интересов", т. е. наличие какой-либо заинтересованности в делах эмитента или андеррайтеров, либо наличие каких-либо взаимосвязей с ними. Д.л.,и.с.к. обязано посредством ежегодного отчета уведомлять держателей облигаций о таких вопросах, как замена обеспечения, на к-рую оно дало свое согласие; о кредитах эмитенту или о фин. средствах эмитента, находящихся у Д.л.; о дополнительных удостоверенных облигациях и т. д. Д.л. должно проинформировать держателей облигаций о любом невыполнении обязательств в пределах 90 дней с момента выявления такого невыполнения. В случаях невыполнения обязательств Д.л. осуществляет свои полномочия и обязанности по отношению к контракту между держателем ценных бумаг и компанией-эмитентом согласно правилу "разумного поведения". Эмитент обязан представить Д.л. списки держателей облигаций, Д.л. обязано ознакомить отдельного держателя акций по его требованию с такими списками.

ДОВЕРЕННОСТЬ (POWER OF ATTORNEY). Документ, свидетельствующий или подтверждающий то, что лицо, названное в нем, уполномочено выступать вместо подписавшей данный документ стороны. Д. может быть общей (генеральной) или специальной (ограниченной). В последнем случае определены границы полномочий доверенного лица, оно может действовать только в указанных в Д. пределах. В фин. сделках используется, как правило, специальная Д., к-рая часто употребляется при передачах сертификатов акций и голосовании акционеров через своего представителя. В доверенности должны быть сформулированы полномочия доверенного лица. Существует долговременная Д., к-рая составляется доверителем и вступает в силу или продолжает действовать в случае наступления недееспособности доверителя. Стандартная форма поручения и Д., предусматривающая передачу акций, одобрена биржевым комитетом по допуску ценных бумаг к котировке на Нью-Йоркской фондовой бирже и находится на оборотной стороне биржевого сертификата, приведенного ниже.

Образец доверенности

На полученную сумму.
я(мы)_____ .настоящим продаю, уступаю требования и передаю_
_____акции, значащиеся в сертификате акций; и настоящим документом действительно провозглашаю и назначаю моим представителем для передачи вышеуказанных акций со счетов указанной компании, со всей полнотой полномочий выступать от моего имени в публичных местах.
Датировано_____
В присутствии_____

Долгосрочная Д. на ведение дел как частного, так и предпринимательского характера имеет особую важность в случае возникновения необходимости принять решение в делах какого-либо лица, когда это лицо становится недееспособным. Все 50 штатов признают долгосрочную Д. Полномочия, обычно получаемые по такой Д., включают в себя:

- право оформлять возврат по подоходному налогу и по налогу на дарение;
- право на осуществление дарения и разделение даримого имущества, если доверитель состоит в браке;
- право на покупку или передачу акций, облигаций и недвижимости;
- право обращаться в суд от имени доверителя.

Долгосрочная Д. на осуществление лечения позволяет одному лицу назначать др. лицо своим представителем (агентом) на случай решения вопроса о его лечении при его возможной неспособности сделать это, такое решение принимается в соответствии с письменными инструкциями, сформулированными в Д. на осуществление лечения. Д. на осуществление лечения не ограничивается оговоренными выше ситуациями и может быть составлена с учетом индивидуальных оценок и запросов каждого доверителя. Гибкость, допускаемая в такой Д. и возможность выбрать заслуживающее доверия лицо для осуществления желаний доверителя, делают этот документ эффективным средствам планирования распоряжения имуществом.

Право на распоряжение собственным телом является одним из основных прав, давно признанным законом. В большинстве случаев психически полноценный (дееспособный) взрослый человек имеет право отказаться или попросить определенных методов лечения, включая отказ от лечения, продлевающего жизнь. Целью "двойной Д." на осуществление лечения является предоставление выбранному лицу широких полномочий для принятия решения за др. лицо о выборе медицинской помощи, включая право требовать, соглашаться или отказываться от любой формы персонального ухода или лечения в любом физическом и психическом состоянии; а также помещать или забирать его из какой-либо больницы, аналогичного учреждения или своего дома. Д. не дает права согласия на хирургическое лечение психических заболеваний, стерилизацию и принудительную госпитализацию, а также некоторые др. виды лечения, обычно указанные в законодательстве штата. Документ вовсе не означает непременного использования представителем всех его полномочий; но если их приходится использовать, то представитель обязан действовать с должной заботой об интересах представляемого лица и в рамках установленной законом формы. Суд может лишить агента полномочий, если сочтет, что тот не действует должным образом. Доверитель может и не называть по имени лицо, обеспечивающее лечение, к-рое может быть прямо или косвенно вовлечено в оказание медицинской помощи на основании Д. Если ограничение продолжительности действия полномочий не огово-

рено в Д. в установленном порядке, если она не отозвана доверителем или не аннулирована судом, действующим от имени доверителя, то представитель может исполнять данные ему полномочия в течение всей жизни представляемого лица.

Образец долгосрочной доверенности на осуществление лечения

ДОЛГОСРОЧНАЯ ДОВЕРЕННОСТЬ на осуществление лечения на случай болезни составлена в этот день_____19____г.

1. Я,_____(указывается имя и адрес доверителя), сим действительно назначаю_____ (указываются имя и адрес представителя) моим доверенным лицом (представителем) с правом действовать от моего имени и в моих интересах любым способом, к-рым я сам мог бы действовать, принимать за меня любые и все решения, касающиеся ухода за мной, медицинского лечения, госпитализации и заботы о моем здоровье, а также требовать или отказываться от любого вида медицинского лечения или процедуры, даже если за этим может последовать моя смерть. Мой представитель должен иметь такой же допуск к моей истории болезни, как и я, включая право на сообщение ее содержания др. лицам. Мой агент также имеет все полномочия на распоряжение любой частью моего тела или всем им для медицинских целей, выдачу разрешения на вскрытие и распоряжение моими останками. (При желании доверитель может ограничить диапазон представительских полномочий или предписать особые правила, или ограничить полномочия на предоставление анатомического дара, выдачу разрешения на вскрытие или распоряжение останками. В этом случае это может быть указано в последующих параграфах.)

2. Предоставленные полномочия, указанные выше, не включают нижеуказанные или осуществляются в соответствии с нижеследующими правилами или ограничениями (сюда вы можете включить любые ограничения, к-рые вы сочтете уместными, напр., ваше собственное решение вопроса, когда следует отказаться от средств поддержания жизни; об использовании средств, оттягивающих момент смерти в любых обстоятельствах; или несовместимости этого лечения с вашими религиозными убеждениями; или неприемлемости таких методов, как электрошоковая терапия или ампутация).

(Эта доверенность вступает в силу в момент ее подписания и сохраняет ее до смерти, а также после нее, если предусматривает полномочия на анатомический дар, вскрытие или распоряжение останками, если не наложены ограничения на дату начала действия доверенности или ее срок путем включения и заполнения какого-либо из нижеследующих параграфов или обоих вместе.)

3. Эта доверенность действительна с_____(указывается определенная дата в будущем или наступление определенного события в вашей жизни, такого, как признание судом вашей полной или частичной недееспособности или др. событие, с к-рого, по вашему желанию, эта доверенность впервые начинает действовать).

4. Действие этой доверенности заканчивается_____(указывается определенная дата в будущем или наступление события, такого, как признание судом вашей полной или частичной недееспособности и т. п., с момента к-рого, по вашему желанию, действие доверенности прекращается, до наступления вашей смерти).

(Если доверитель желает назвать будущего правопреемника(ов), представителя, то нужно использовать следующий параграф.)

5. Если какой-либо названный мною представитель умрет, будет признан в законном порядке частично или полностью недееспособным, или откажется от данных ему полномочий, или будет отсутствовать, то мною указываются следующие лица (каждое приступает к действиям последовательно в порядке именования) как правопреемники такого представителя:_____.

(Если доверитель желает указать (назвать) своего опекуна в случае признания судом необходимости его назначения, это может быть выполнено путем указания имени опекуна в последующем параграфе. Вы можете назначить им уже упоминавшегося выше вашего представителя.)

6. В случае назначения моего личного опекуна я указываю следующее лицо для выполнения обязанностей такого опекуна:_____(указывается имя и адрес названного опекуна).

7. Я полностью осведомлен о содержании данного документа и полностью осознаю все значение предоставления таких полномочий моему представителю.

Подписано_____(Доверитель)

Доверитель имел возможность прочитать вышеуказанный документ и подписал его в нашем присутствии. Мы, нижеподписавшиеся, каждый старше восемнадцати лет, свидетельствуем подлинность подписи доверителя по его просьбе и в его присутствии и в присутствии каждого из нас в указанный выше день и год.

СВИДЕТЕЛИ: АДРЕСА:

(Дополнительный свидетель требуется при составлении доверенности на осуществление лечения в больнице или частной лечебнице.)

Я сим свидетельствую от учреждения здравоохранения и подтверждаю, что нахожу доверителя в здравом уме и что он оказался в данном учреждении здравоохранения по собственной воле.

Свидетель:_____

лечащий врач

Адрес:

См. ДОВЕРЕННОСТЬ АКЦИОНЕРА НА ГОЛОСОВАНИЕ; ЗАВЕЩАНИЕ НА СЛУЧАЙ СМЕРТИ.

ДОВЕРЕННОСТЬ АКЦИОНЕРА НА ГОЛОСОВАНИЕ (PROXY). Оформленная в письменном виде и заверенная в установленном законом порядке передача акционером др. лицу своего права проголосовать на назначенном или отложенном собрании акционеров. В большинстве крупных корпораций акционеры не имеют возможности даже при желании лично присутствовать на собрании акционеров. Т. к. право голоса является одним из прав собственности на голосующие акции, то оно может быть передано кому-либо также в порядке, установленном законами штатов о корпорациях. Однако, согласно нормам обычного права, акционер не может голосовать через доверенных лиц; отголоски этой традиции прослеживаются в наше время в организации деятельности некоторых разновидностей корпораций, таких, напр., как религиозные. Законы штатов о корпорациях, занимающихся предпринимательской деятельностью, накладывают ограничения на срок действия доверенности. Напр., в штате Делавэр доверенность, не содержащая указания на более долгий срок, действует в течение трех лет с даты оформления; в штате Нью-Йорк этот срок составляет одиннадцать месяцев, если только в самой доверенности не указано более продолжительное время действия. Доверенность может быть отозвана, заменена другой, более поздней, или личной явкой акционера для голосования на соответствующее собрание акционеров.

В настоящее время распространенной практикой организации деятельности корпораций является назначение советом директоров, выбираемых на ежегодных собраниях акционеров, комитета по доверенностям на голосование. Членами этого комитета являются лица, чьи имена будут представлены на "управленческих" доверенностях на голосование, рассылаемых акционерами, и к-рые будут голосовать на собрании акционеров на "управленческий" список кандидатов в директора. Т. о., на основании полученных доверенностей достигается получение достаточно большого числа голосов, необходимого для гарантированного избрания кандида-

тов в директора, выдвинутых менеджерами. В отношении крупных корпораций, большинство акций к-рых принадлежат тысячам мелких держателей, система голосования по доверенности способствует сохранению контроля за деятельностью корпорации со стороны менеджеров и их кандидатов. Если акционеры считают, что менеджеры заслуживают сохранения такого положения, то это значит, что они эффективно работают на благо корпорации. Если же это не так, то система голосования по доверенности создает недружелюбное окружение для должностных лиц, к-рое довольно трудно преодолеть.

Инструкции Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ), касающиеся голосования по доверенности и информационного обеспечения. Инструкция НА КЦББ, принятая в соответствии с пунктом 14(а) Закона о ценных бумагах и биржах 1934 г., устанавливает порядок обращения (за доверенностями на голосование или получение др. полномочий) к держателям ценных бумаг, зарегистрированных в соответствии с пунктом 12 данного закона, как для избрания директоров, так и для одобрения др. действий корпорации или для иных целей. Эта инструкция также применима и к акционерам холдинговых компаний коммунального хоз-ва (Закон о холдинговых компаниях коммунального хоз-ва 1935 г.), их дочерним предприятиям и зарегистрированным инвестиционным компаниям (Закон об инвестиционных компаниях 1940 г.).

В соответствии с выводами КЦББ инструкции предусматривают, что при любом обращении за доверенностью как со стороны менеджеров, так и групп меньшинства должна быть предоставлена вся существенная информация, касающаяся вопроса, право на голосование по к-рому испрашивается у акционеров, а также они должны получать возможность самостоятельно проголосовать "за" или "против" по каждому вопросу. Инструкции также предусматривают, помимо прочего, что в случае обращения менеджеров за доверенностью на голосование к акционеру, желающему связаться с др. акционерами "по поводу данного обращения", они должны по требованию данного акционера представить ему список всех акционеров или переслать его сообщение др. акционерам (издержки эмитента в разумных размерах покрываются акционером). Акционер может также потребовать от менеджера включить в рассылаемые ими материалы, связанные с получением доверенности на голосование, какие-либо предложения, к-рые ему хотелось бы поставить на голосование на собрании акционеров. Но в этом он ограничен следующим: 1) эти предложения должны представляться не менее чем за 60 дней до первой даты, на к-рую менеджерами назначена рассылка соответствующих материалов акционерам; 2) заявление акционера, содержащее его предложение, должно содержать не более 100 слов, если менеджеры это предложение не поддерживают. Далее, если по законам, действующим в месте нахождения эмитента, поступившее предложение не подлежит рассмотрению на собрании акционеров или если "ясно видно, что данное предложение подано акционером прежде всего с целью предъявления личных претензий или вымещения обиды в отношении компании-эмитента или ее менеджеров" или "чтобы в первую очередь добиваться каких-либо общих экон., политических, расовых, религиозных, социальных или иных целей", то менеджеры не обязаны включать это предложение в рассылаемые материалы.

Любой держатель ценных бумаг или группа таких держателей могут в любое время самостоятельно подготовить обращение за доверенностью на голосование при условии соблюдения соответствующих правил, независимо от того, занимаются ли этим вопросом менеджеры компании или нет. В случаях, когда предполагается борьба за контроль над руководством предприятия или за представительство в совете директоров, следует учитывать дополнительные детализирующие положения правил.

К обстоятельствам, при к-рых менеджеры могут не включать поданное предложение и заявление в его поддержку в заявление на получение доверенности и в бланк этой доверенности, относится повторяющаяся ситуация. Если аналогичное предложение ранее уже включалось менеджерами в указанные материалы, разосланные к какому-либо годовому или особому собранию акционеров, проведенному в пределах предшествующих пяти лет, то последующее его включение не является обязательным по отношению к какому-либо собранию акционеров, проведенному в течение трех календарных лет после его предшествующего включения в следующих случаях:

1. Если это предложение было вынесено на голосование только на одном собрании акционеров в течение предшествующего периода и набрало в свою пользу менее 3% общего числа голосов.
2. Если это предложение было вынесено на голосование только на двух собраниях акционеров в течение предшествующего периода и получило в свою пользу при голосовании на втором собрании менее 6% общего количества голосов.
3. Если предложение выносилось на голосование на трех и более собраниях в течение предшествующего периода и получило в последний раз в свою пользу менее 10% общего количества голосов.

Не подлежат включению также предложения, являющиеся рекомендациями или требованиями по отношению к менеджерам и связанные с вопросами, возникающими при осуществлении текущей предпринимательской деятельности.

Копии материалов, рассылаемых при обращении за доверенностью на голосование, должны быть зарегистрированы в КЦББ в их предварительном виде еще до даты предполагаемого обращения к акционерам. Если первоначальный вид материалов не удовлетворяет стандартным требованиям по открытию информации, менеджеры или др. группа ответственных за их составление лиц уведомляется в неофициальном порядке и им дается возможность исправить соответствующие недостатки для того, чтобы акционерам этот материал был представлен безукоризненным по форме и содержанию.

В соответствии с пунктом 14(с) Закона о ценных бумагах и биржах 1934 г. эмитент зарегистрированных в соответствии с пунктом 12 ценных бумаг должен, при соблюдении предусмотренных комиссией правил, передавать информацию, аналогичную содержащейся в материалах на получение доверенности на голосование, и тем акционерам, к к-рым не обращаются за подобной доверенностью на голосование на предстоящем собрании акционеров.

Это положение изложено в Инструкции КЦББ 14С, где указываются требования к информационному сообщению.

На случай возникновения противоречий и противостояния, проявляющихся в ходе подготовки и проведения выборов на общем собрании акционеров (известных также, как битвы за доверенности на голосование), разработано специальное положение (Инструкция 14а-11). Обращающиеся за доверенностями лица должны зарегистрировать в КЦББ (Схема 14В) информацию, касающуюся их биографических данных, отношения к данным ценным бумагам и подробностей их приобретения, а также договоренностей и соглашений, связанных с будущей работой в компании-эмитенте или будущих сделках с ней. Любой связанный с обращением за доверенностями на голосование материал должен быть заранее зарегистрирован в трех экземплярах в КЦББ, к-рая, т. о., может потребовать соблюдения установленных по открытию информации стандартов, не проводя непосредственной проверки.

Поправки к инструкциям, касающимся доверенностей на голосование. 6 декабря 1978 г. КЦББ приняла различные поправки к Инструкции 14А и Схеме 14А, к-рые требуют предоставления акционерам более подробной информации, касающейся таких дополнительных деталей управления корпорацией, как структура, состав и деятельность совета директоров компании-эмитента; отставок директоров и условий урегулирования противоречий, связанных с получением доверенностей на голосование. Отдельные части Инструкции 14А были отредактированы следующим образом.

Параграф 6(Ь) предусматривает предоставление дополнительной информации, касающейся состава совета директоров, в форме краткого описания, в виде таблиц, "до возможно допустимой степени" каких-либо "существенных экон. и личных связей, существующих между директором и компанией-эмитентом". Охарактеризованы эти связи могут быть следующим образом.

1. Имел ли кандидат на должность или директор основное место работы в родительских или дочерних компаниях эмитента или его филиалах в течение последних пяти лет.
2. Информация, касающаяся "кровных и пр. родственных связей (без родственников, более дальних, нежели двоюродные братья и сестры)" кандидата на должность или директора и руководящих работников родительских или дочерних компаний - эмитентов или его филиалов.
3. Подробности "экон. связей" между компанией-эмитентом и кандидатом на должность или директором, к-рый является или являлся в течение двух последних отчетных лет директором, руководящим работником, служащим или владельцем более 1% собственного капитала предприятия, к-рое в роли потребителя или поставщика компании-эмитента имело или будет иметь деловые контакты с эмитентом.
4. Информация о том, являлся ли "кандидат на должность или директор партнером, членом или служащим адвокатской фирмы, обслуживающей компанию-эмитента в течение последних двух отчетных лет или предполагающей это делать в текущем отчетном году".
5. Информация о том, является ли кандидат на должность или директор директором, партнером, руководящим работником или служащим какого-либо инвестиционного банка, к-рый оказывал компании-эмитенту иные услуги, нежели участие в синдикате андеррайтеров за последние два отчетных года или к-рые компания-эмитент рассчитывает получить в текущем году.
6. Информация о том, является ли кандидат на должность или директор "лицом, контролирующим деятельность компании-эмитента" (в ином качестве, чем директор этой компании).
7. Какие-либо еще связи между кандидатом на должность или директором и компанией-эмитентом или ее менеджерами, имеющие большое сходство по своей природе и влиянию с описанными выше.

Кроме того, параграф 6(d) Инструкции 14А теперь требует предоставления информации о том, что "компания-эмитент имеет или не имеет постоянные комитеты по аудиту, выдвижению кандидатур и заработной плате, назначаемые советом директоров, или же комитеты, выполняющие аналогичные функции". Что касается комитета по выдвижению кандидатур, то от эмитента требуется ответить на вопрос, "будет ли этот комитет рассматривать кандидатов, рекомендованных акционерами", а если это так, то указать, в каком порядке акционеры должны выдвигать этих кандидатов. Параграф 6(е) требует предоставления информации, касающейся "общего числа заседаний совета директоров (включая проводимые на регулярной основе и посвященные специальным вопросам), проведенных в истекшем отчетном году", и указания "какого-либо лица, занимающего должность директора и посетившего в течение последнего отчетного года менее 75% общего числа: 1) всех заседаний совета директоров (проведенных за период, в течение к-рого он занимал должность директора); 2) всех заседаний, проведенных теми комитетами, в к-рых он занят (только за период его работы в них)".

Более того, в параграфе 6(f) установлено, что, если директор подал в отставку или отказался от выдвижения своей кандидатуры для переизбрания после проведения последнего ежегодного собрания акционеров в связи с несогласием с осуществляемой компанией-эмитентом "деятельностью, политикой или практикой и если директор представил компании заявление, в к-ром он излагает свое несогласие и требование ответа по существу вопроса, компания-эмитент должна установить дату освобождения от должности или снятие кандидатуры на переизбрание, а также сделать выводы из заявления директора".

Если компания-эмитент намерена включить в обращение для получения доверенности на голосование пункт, формулировка к-рого противоположна предложенной акционером резолюции, то копия такой формулировки должна быть отправлена акционеру не позднее десяти дней до того, как материалы, связанные с получением доверенностей на голосование, будут зарегистрированы КЦББ. Действующими правилами также предусматривается, что должен быть определен порядок урегулирования возникающих при проведении выборов споров и состязании участвующих сторон.

В параграфе 8 Схемы 14А содержится требование к обращениям за доверенностью на голосование, оформленным после 30 сентября 1978 г., согласно к-рому они должны содержать следующие подробности, касающиеся услуг независимого бухгалтера-эксперта компании-эмитенту.

1. Услуги, оказанные за последний отчетный год.
2. Процентное отношение всех сумм выплат за неаудиторские услуги бухгалтера к сумме вознаграждения за проведенную аудиторскую проверку.
3. Оказывалась ли каждая из этих услуг с одобрения совета директоров или его комитета по аудиту, или комитета с аналогичными функциями.
4. Обстоятельства и подробности оказания бухгалтером-экспертом каких-либо услуг, "к-рые были предоставлены за плату или на условиях, не являющихся традиционными".
5. Наличие какого-либо соглашения или договоренности, прямо или косвенно накладывающих ограничения на размеры аудиторского вознаграждения в текущем году или в будущем, "включая и соглашения о вознаграждении, предусматривающие фиксированные его пределы и не подлежащие пересмотру в случае возникновения в процессе работы бухгалтера или аудитора неожиданных вопросов или дополнительных проблем".

Предложения акционеров. К типичным предложениям акционеров, выносимым на голосование на собрании акционеров, относятся предложения о внесении поправок в устав или внутренние правила, предусматривающие кумулятивное голосование при избрании директоров (когда каждый акционер имеет право на число голосов, равное числу его акций, помноженному на число подлежащих избранию директоров. - *Прим. перевод.);* об ограничениях по опционам акций и их использованию высшим руководством компании, о рассылке отчета о проведенном собрании всем акционерам; об изменении места проведения ежегодных собраний акционеров; а также об утверждении акционерами указанных менеджерами независимых аудиторов.

Политика урегулирования споров и столкновений, связанных с доверенностями на голосование. Последней формой протеста против неэффективного управления компанией является продажа ее ценных бумаг физическим или юр. лицом. В *"Pension Funds and Economic Freedom"* Роберта Тилова, опубликованном Фондом республики, говорится, что институциональные инвесторы "при обсуждении предложений, выносимых на общее собрание акционеров, постоянно выступают через свои доверенности на голосование на стороне менеджеров", включая также и голосование по "независимым предложениям", при этом они руководствуются соображениями "безопасности" исходя из тех же мотивов. Поводы для этого могут быть разные, но для таких институциональных инвесторов, как инвестиционные компании, весьма важным представляется сохранение своих неофициальных каналов общения с менеджерами корпорации, что обеспечивается занимаемой по отношению к ним дружественной позицией, даже если инвестиционная политика может потребовать периодического изменения порт-феля инвестиций. Такие контакты необходимы для того, чтобы постоянно быть в курсе всех происходящих в корпорации изменений, они имеют жизненно важное значение для осторожного и осмотрительного управления инвестициями. В случае возникно-

вения осложнений, таких, как борьба за доверенности на голосование между противостоящими друг другу группами менеджеров, проводится специальный анализ качеств этих группировок, на основании к-рого формируется новое отношение к ним со стороны институциональных инвесторов.

Голосование по доверенности членов нац. фондовых бирж проводится в соответствии с правилами этих бирж, требующих от фирм-членов выдавать доверенности на голосование по зарегистрированным акциям от имени фирмы по указанию акционера-бенефициара.

См. НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (инструкции №№ 450-460).

БИБЛИОГРАФИЯ:

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *Annual Report.*

ДОВЕРЕННОСТЬ ДЛИТЕЛЬНАЯ (DURABLE POWER OF ATTORNEY). *См.* ДОВЕРЕННОСТЬ.

ДОВЕРЕННЫЕ ЛИЦА, ПОЛУЧАЮЩИЕ ПРАВО ГОЛОСА В "ГОЛОСУЮЩЕЙ" ТРАСТОВОЙ КОМПАНИИ (VOTING TRUSTEES). *См.* ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ "ГОЛОСУЮЩАЯ".

ДОВЕРИЕ, ЧЕСТНОСТЬ (GOOD FAITH). Свобода от знания обстоятельств или отсутствие знания об обстоятельствах, к-рые могли бы побудить др. лицо навести дополнительные справки.

ДОВЕРИТЕЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ, ОФОРМЛЕННАЯ СУДЕБНЫМ РЕШЕНИЕМ (CONSTRUCTIVE TRUST) ТРАСТОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ, налагаемые на правонарушителя решением т. н. суда системы "права справедливости" в тех случаях, когда необходимо предотвратить несправедливость по отношению к невиновной стороне независимо от намерения сторон. Так, если А, являющийся агентом Б, мошенническим образом побуждает своего доверителя Б передать ему собственность за незначительную часть ее подлинной стоимости, то суд "права справедливости" постановляет, что А является лицом, распоряжающимся имуществом на правах Д.с. в пользу Б. Д.с, оформленную законом или судебным решением, следует отличать от Д.с. в силу правовой презумпции (*СМ.* ТРАСТ НЕПРЕДНАМЕРЕННЫЙ).

ДОВЕРИТЕЛЬНЫЙ СОБСТВЕННИК, ДОВЕРЕННОЕ ЛИЦО, ОПЕКУН, ПОПЕЧИТЕЛЬ (TRUSTEE). Физическое лицо или корпорация, в ведение к-рых передается траст. Федеральные законы и законы штатов позволяют трастовым компаниям и трастовым отделам банков принимать и управлять любым трастом, к-рым может управлять физическое лицо. В целом любое лицо, имеющее необходимую квалификацию и правомочие принимать правовой титул, может стать доверительным собственником.

См. ТРАСТ.

ДОГОВОР БЕЗНАЛОГОВЫЙ (TAX-FREE COVENANT). Федеральный закон о подоходном налоге 1913 г. содержал положение, предусматривавшее взимание налога по доходам от облигаций "у источника", а также требовал от эмитентов, чтобы каждый отрывной купон на получение процентов содержал специальный сертификат собственника. Это создавало неудобства для инвесторов и затрудняло продажу корпоративных облигаций. Как следствие, эмитенты стали выпускать корпоративные облигации с безналоговой оговоркой, согласно к-рой должник (эмитент) брал на себя обязанность выплатить все требуемые по закону налоги путем удержания их из дохода, подлежащего выплате владельцам облигаций.

Законом о доходах бюджета 1918 г. обычная ставка подоходного налога поднималась выше уровня 2%, удержание налога "у источника" (эмитента) прекращалось и взамен вводилась ныне действующая практика получения налогов от самих владельцев облигаций. Тем не менее новый закон о налогах содержал положение об удержании налога по ставке 2%, т. е. по прежней ставке, с тем, чтобы владелец облигаций с безналоговой оговоркой, по к-рой должник обычно брал на себя обязательство об уплате налога по ставке в 2%, освобождался от уплаты налога на эту сумму.

С принятием Закона о доходах бюджета 1934 г. требование, согласно к-рому должник удерживал федеральный подоходный налог по ставке 2% по облигациям с Д.б., стало распространяться только на облигации, выпущенные до 1 января 1934 г. По облигациям, выпущенным после 1 января 1934 г., независимо от того, имеют они Д.б. или нет, от эмитента теперь не требуется уплаты федерального подоходного налога. Сами инвесторы несут полную ответственность по уплате налога.

В целом смысл Д.б. заключается в том, чтобы перенести хлопоты, связанные с выплатой налога, на эмитента. Тогда, когда он получил распространение, во времена налоговых ставок не более 2% это, без сомнения, было удобно инвесторам. В последующие годы, с повышением ставок подоходного налога, преимущество этих 2-процентных Д.б. для владельца облигаций стало малозначащим.

ДОГОВОР БОДМЕРЕЙНЫЙ (BOTTOMRY BOND). Документ, с помощью к-рого капитан торгового судна отдает судно в качестве залога под ссуду. Это может потребоваться в случае, если судно находится в ин. порту и у его капитана нет никакой иной возможности получить средства на некоторый ремонт, необходимый для продолжения плавания. Капитан не имеет права налагать обязательства на владельца судна, за исключением случаев крайней необходимости, а кредитор должен проявить предельное внимание, чтобы убедиться в крайней необходимости ремонта. Иногда капитан отдает в залог и судно, и его груз. В этом случае документ называется ДОЛГОВЫМ ОБЯЗАТЕЛЬСТВОМ ПОД ЗАЛОГ ГРУЗА ИЛИ СУДНА (respondentia bond).

ДОГОВОР ЗА ПЕЧАТЬЮ (INDENTURE). Документ или договор, скрепленный подписями и печатями двух или большего числа сторон, называемый Д. за п., т. к. изначально подобный документ имел с одной из сторон отрывной дубликат. Т. к. договор оформлялся в двух экземплярах, то доказательством того, является ли документ подлинным или поддельным, служило сравнение отрывных дубликатов оригинала и копии. Если документы являлись подлинными, то данные, содержащиеся в отрывных дубликатах, должны были совпадать.

По Закону о Д. за п. между держателем акций и компанией-эмитентом 1939 г. Д. за п. означает ипотеку (закладную), трастовый договор, траст (право распоряжаться имуществом на началах доверительной собственности) или иные аналогичные документы и соглашения, в соответствии с к-рыми выпущены или должны быть выпущены ценные бумаги, в зависимости от того, переданы ли недвижимость или личное имущество в залог или должно быть передано, оформлено, переуступлено (цедировано) ли такое имущество, или должно быть переуступлено, передан ли правовой титул на такую собственность или должен быть передан. Д. за п. по ценным бумагам, предлагаемым для публичной продажи и подлежащим регистрации в соответствии с требованиями Закона о ценных бумагах 1933 г., должны быть представлены эмитентами для рассмотрения в Комиссию по ценным бумагам и биржам. В дополнение к таким сведениям о выпуске ценных бумаг, как описание имущества, служащего обеспечением (если таковое имеется), предусмотренных защитительных (охранительных) положений и т. п. Д. за п. должны содержать те положения, к-рые, согласно требованиям Закона 1939 г., должны быть обязательно включены в Д. за п. В законе особое внимание обращается на права и обязанности доверенного лица (лиц) по Д. за п. Напр., для того, чтобы Д. за п. соответствовал всем требованиям, он не должен содержать какие-либо положения, предусматривающие освобождение доверенного лица от ответственности за последствия его небрежных действий, его бездействия в результате небрежности или его преднамеренных неправомерных действий ("Положение Д. за п. об освобождении сторон от ответственности за небрежность") за исключением случаев, когда:

1. Д. за п. может содержать положение, предусматривающее, что до наступления случая невыполнения обязательств доверенное лицо по Д. за п. не будет нести ответственности за какие-либо действия, за исключением действий, связанных с выполнением им своих обязанностей, специально упомянутых в Д. за п.
2. Д. за п. может содержать положение, предусматривающее, что доверенное лицо при отсутствии недобросовестности с его стороны может уверенно опираться на свидетельства или заключения, соответствующие требованиям Д. за п. с точки зрения правдивости свидетельств и заявлений и достоверности заключений (однако Д. за п. должен содержать положения, обязывающие доверенное лицо проверять представленные ему свидетельства с тем, чтобы определить, согласуются ли такие свидетельства с требованиями Д. за п. или нет).
3. Д. за п. должен содержать положение, предусматривающее освобождение доверенного лица по Д. за п. от ответственности за любую ошибку в заключениях, непреднамеренно допущенную его ответственным сотрудником или сотрудниками, если не будет доказано, что такое доверенное лицо допустило небрежность при установлении относящихся к такой ошибке фактов.
4. Д. за п. может содержать положения, предусматривающие освобождение доверенного лица по Д. за п. от ответственности за любые действия, добросовестно предпринятые или не предпринятые им в соответствии с указанием держателей большинства ценных бумаг по Д. за п., выпущенных к тому времени и касающихся (положения) времени, метода и места осуществления любых действий по обеспечению правовой защиты доверенного лица или использования им любых прав по трасту или полномочий, предоставленных доверенному лицо согласно условиям Д. за п.

Для того, чтобы Д. за п. были признаны соответствующими установленным требованиям, в законе предусмотрено, что Д. за п. должны содержать положения, обязывающие доверенное лицо по трасту информировать держателей ценных бумаг по Д. за п. о всех случаях невыполнения обязательств, о к-рых доверенному лицу стало известно. Такая информация должна быть представлена держателям ценных бумаг в течение 90 дней после случившегося невыполнения обязательств. Однако Д. за п., за исключением случаев неплатежа основной суммы или процента либо случаев невнесения периодических взносов в фонд погашения или выкупной фонд, может содержать положения, предусматривающие, что доверенное лицо должно быть защищено в случае удерживания им такой информации в течение такого периода времени и в тех случаях, когда по добросовестному заключению совета директоров, исполнительного комитета или комитета директоров траста и/или ответственных сотрудников доверенного лица такое удерживание информации отвечает интересам держателей ценных бумаг по Д. за п.

Возможно, что для доверенного лица наиболее существенным требованием, содержащимся в соответствии с Законом 1939 г. в Д. за п. является положение, обязывающее доверенное лицо по Д. за п. в случае невыполнения обязательств по Д. за п. {в соответствии с тем, как это невыполнение определено в Д. за п.) осуществлять права и обязанности, возложенные на доверенное лицо по условиям Д. за п. с той же степенью осмотрительности и профессионального умения, к-рые применяло бы "разумное лицо" при ведении своих собственных дел. Подобное применение правила "разумного поведения" в отношении выполнения доверенным лицом своих обязанностей после обнаружения факта невыполнения обязательств полностью соответствовало задачам, поставленным в законе и связанным созданием более эффективного механизма для предоставления прав держателей ценных бумаг по Д. за п. и обеспечения их соблюдения.

См. ДОВЕРЕННОЕ ЛИЦО, ИМЕЮЩЕЕ СТАТУС КОРПОРАЦИИ.

ДОГОВОР МААСТРИХТСКИЙ (MAASTRICHT TREATY) *См.* ЕВРОПЕЙСКОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СООБЩЕСТВО.

ДОГОВОР О ГАРАНТИИ (WARRANTY DEED). *См.* ДОГОВОР.

ДОГОВОР ТРАСТОВЫЙ (TRUST DEED). *См.* АКТ СОЗДАНИЯ ДОВЕРИТЕЛЬНОЙСОБСТВЕННОСТИ.

ДОГОВОРЫ О НАЛОГООБЛОЖЕНИИ С ЗАРУБЕЖНЫМИ СТРАНАМИ (FOREIGN TAX TREATIES). Конвенции или соглашения, заключаемые между США и правительством др. страны, к-рые устанавливают правила, регулирующие налогообложение резидентов одной страны др. страной. Подобные соглашения о налогообложении имеют такую же законную силу, что и положения Кодекса внутреннего налогообложения. Положения, содержащиеся в таких соглашениях, как правило, имеют приоритет по отношению к положениям Кодекса (раздел 7852/d/).

"ДОЕНИЕ" (MILKING). Практика, к к-рой прибегают руководители некоторых компаний, извлекая из оборота целиком всю прибыль и не выделяя средств на расширение и усовершенствование производства, не производя отчислений на амортизацию, выплачивая непомерно большую заработную плату или используя др. неподобающие, хотя и не нарушающие закон методы. Этот термин применяется также к директорам холдинговых компаний коммунальных служб, к-рые стремятся обогатить своих вкладчиков за счет компаний, непосредственно оказывающих этих услуги, и их клиентуры. В этом случае речь идет скорее о злоупотреблениях, чем об ошибочных методах управления.

ДОКЛАД БРЕЙДИ (BRADY REPORT). Доклад, содержащий рекомендации по повышению эффективности мер по регулированию рынков, как реакция на события 19 октября 1987 г., когда произошел крах на фондовом рынке. Наряду с др. рекомендациями в докладе предусматривалось усиление координации основных направлений политики в области ценных бумаг. В нем предлагалось также предусмотреть создание системы "коротких замыканий" на фондовом рынке с тем, чтобы приостанавливать торговлю ценными бумагами для предотвращения резкого падения их курсов.

См. "ЧЕРНЫЙ ПОНЕДЕЛЬНИК".

ДОКТРИНА "БЛИЗКО К ЭТОМУ" (CY PRES DOCTRINE). От старофранцузского слова, означающего "близко к этому". Данная доктрина касается благотворительных трастов, к-рые в силу тех или иных причин не могут точно выполнить первоначальные условия трастового соглашения. В таких случаях суд может вынести постановление о применении доктрины "cy pres", признанной в общем праве, в соответствии с к-рой ТРАСТ используется т. о., чтобы с максимальной приближенностью соответствовать первоначальным намерениям дарителя (донора). Данная доктрина основывается на принципе, гласящем, что защитником всех объектов благотворительности в последней инстанции является штат.

ДОКУМЕНТ ВРЕМЕННЫЙ (BINDER). Предварительное письменное соглашение, к-рое устанавливает наиболее важные положения договора и предоставляет временную защиту его держателю до момента заключения офиц. договора.

ДОКУМЕНТ, ДОГОВОР, АКТ (DEED). В общем смысле слова - любой документ, представляющий собой правовой акт, подписанный, скрепленный печатью и представленный в качестве акта и договора его автора. Однако в бизнесе данный термин, как правило, используется для обозначения письменного документа о передаче имущества, т. е. о передаче права на имущество от продавца к покупателю. Существуют два вида договоров - отказ от права и га-

рантия. Лицо, выдающее договор отказа от права, отрекается от своего притязания, права и доли в имуществе, передаваемой без ответственности за то, является ли правовой титул полным или неполным; он передает то право, к-рым владеет сам. Напротив, лицо, выдающее договор гарантии, гарантирует, что правовой титул является полным и при возникновении впоследствии каких-либо пороков данного титула покупатель имеет право на возмещение любых понесенных им убытков.

См. ЗАКЛАДНАЯ.

ДОКУМЕНТ ИНКАССОВЫЙ (TRANSIT ITEM). *См.* ЧЕКИ ИНОГОРОДНИЕ.

ДОКУМЕНТ НАЛОГОВЫЙ (TAX DEED). Документ, выдаваемый при продаже недвижимости за неуплату налогов. Этот документ передает право собственности покупателю на аукционе по продаже имущества за неуплату налогов.

См. СЕРТИФИКАТ НАЛОГОВЫЙ.

ДОКУМЕНТ, НАХОДЯЩИЙСЯ НА ХРАНЕНИИ У ТРЕТЬЕГО ЛИЦА (ESCROW). Письменное соглашение (документ за печатью, облигация или иной документ), участниками к-рого являются три стороны, депонированное на хранение у третьей стороны (хранителя), к-рая передает его только в случае выполнения данного соглашения или какого-либо условия. Хранитель, или депозитарий, обязан строго выполнять условия соглашения по отношению к остальным его сторонам.

ДОКУМЕНТ О ПРАВЕ СОБСТВЕННОСТИ НА НЕДВИЖИМОСТЬ (TITLE DEED). Подтверждение права собственности лица на недвижимое имущество. В этом документе указывается лицо, к-рому принадлежит недвижимое имущество, а также история собственности и ее переходы от одного владельца к другому, начиная от первого и кончая настоящим владельцем. Право собственности на землю может быть получено одним из пяти способов: покупка, наследование, завещательный отказ, дарение или обращение взыскания на заложенное имущество.

См. РЕЗЮМЕ ТИТУЛА СОБСТВЕННОСТИ; СТРАХОВАНИЕ ТИТУЛА.

ДОКУМЕНТ О РЕГИСТРАЦИИ ЦЕННЫХ БУМАГ (REGISTRATION STATEMENT). В соответствии с пунктом 5(а) ЗАКОНА О ЦЕННЫХ БУМАГАХ 1933 г. При ОТСУТСТВИИ ВСТуПИВШеГО В СИЛУ документа о регистрации ценных бумаг, не попадающих под исключения, незаконной признается деятельность любого лица, прямо или косвенно использующего любые методы или средства транспортировки или связи для ведения коммерческой деятельности между штатами или передачи почтовых отправлений для продажи этих ценных бумаг путем использования проспектов или иными способами; или отправка им или инициация отправки по почте или по каналам деловых связей любым методом или с помощью какого-либо средства любых таких ценных бумаг с целью продажи или доставки после продажи.

Пункты 6, 7 и 8 закона также связаны с документом о регистрации. Пункт 6 предусматривает подачу и регистрацию этого документа в трех экземплярах, при этом хотя бы одна копия должна быть подписана каждым эмитентом и его главными руководителями, а также большинством совета директоров. Пунктом 7 предусматривается, что информация, охарактеризованная в схеме А, описанной в законе, должна быть представлена в документе о регистрации с учетом дальнейших требований, предписываемых правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ). Пункт 8 предусматривает, что в обычных условиях датой вступления в силу документа о регистрации должен быть двенадцатый день после его подачи (фактически в связи с большой нагрузкой этот срок удлинялся).

В пункте 11 предусматривается гражданско-правовая ответственность, возникающая в связи с какой-либо фальсификацией документа о регистрации. В случае если какая-нибудь часть документа о регистрации при вступлении ее в силу будет содержать необходимые данные в искаженном виде или не будет их содержать вовсе, или не будет содержать комментариев, предотвращающих неверное истолкование этих фактов, то любое лицо, приобретшее (если только оно не было поставлено в известность в момент приобретения о имевших место искажениях или опущениях), может либо в силу закона, либо по праву справедливости подать иск в любой суд соответствующей юрисдикции на любое лицо, подписавшее документ о регистрации: на любое лицо, являвшееся директором или пайщиком; на любое лицо, упомянутое, с его согласия, в документе на регистрацию как входящее или собиравшееся войти в состав директоров или пайщиков; на любого бухгалтера, инженера или оценщика или любое др. лицо, чья профессия давала ему полномочия подготавливать данные документы, если эти лица были указаны с их согласия как участники разработки или удостоверения какой-либо части документа о регистрации; а также на любого андеррайтера.

Составной частью документа о регистрации является эмиссионный ПРОСПЕКТ, к-рый содержит те же данные, что и документ о регистрации, но не включает требуемых для этого документа детализирующих приложений.

Распространение информации. "В период регистрации" означает весь период процесса регистрации, по крайней мере, от момента достижения взаимопонимания между эмитентом и брокером-дилером, к-рый действует как распорядитель-андеррайтер по публичному предложению ценных бумаг, не попадающих под исключения, еще до подачи на регистрацию документа о регистрации, а также включает период, в течение к-рого дилеры должны доставить проспект, содержащий определенную в пункте 10 закона информацию, где, помимо прочего, указываются фин. положение эмитента, состояние его деловой активности, имущества, менеджмента и содержится особая информация о предложении ценных бумаг, в т. ч. и о методах этого предложения и предполагаемом использовании полученной от продажи ценных бумаг суммы. Требования, предъявляемые к регистрации и проспекту эмиссии, отражают основную цель принятия Закона о ценных бумагах 1933 г. - добиваться распространения достоверной и точной информации, касающейся эмитентов и их ценных бумаг, в связи с публичным предложением и продажей этих ценных бумаг за исключением случаев мошенничества.

Главным вопросом для эмитентов, таким образом, является вопрос о том, какая информация должна быть опубликована в период регистрации. Закон о ценных бумагах 1933 г. и Выпуск № 5180 комиссии по ЦЕННЫМ БУМАГАМ и БИРЖАМ дают разъяснения по этому вопросу, отмечая, что, даже если эмитенты и их представители не осуществляют публичную рекламно-информационную деятельность в период регистрации, они, тем не менее, должны отвечать на "законные" запросы, предоставляя фактическую информацию о деятельности и фин. положении компании. Но, как указывает комиссия, следует проявлять предосторожность относительно предположений, прогнозов, оценок и мнений, они не должны даваться в отношении продаж, доходности и стоимости ценных бумаг эмитента. КЦББ отмечает, что в разрезе своей политики она поощряет направление фактической информации акционерам и инвесторам, и поэтому эмитентам следует в этом отношении:

1. Продолжать рекламировать продукцию и услуги.
2. Продолжать рассылку обычных квартальных, годовых и др. периодических отчетов акционерам.
3. Продолжать публикацию извещений об испрашивании доверенностей у акционеров на голосование и рассылать уведомления на получение дивидендов.
4. Продолжать давать объявления в печати, касающиеся фактического уровня фин.-экон. развития, т. е. получение контрак-

та, прекращение забастовки, открытие завода или аналогичные события, касающиеся общественности той местности, где работает предприятие.

5. Отвечать на телефонные звонки акционеров, фин. аналитиков, журналистов и др. лиц, касающиеся фактической информации.
6. Соблюдать политику "открытых дверей" при ответах на неожиданные запросы данных, касающихся фактической картины деятельности со стороны аналитиков ценных бумаг, фин. аналитиков, держателей ценных бумаг и лиц, участвующих в передаче информации, т. е. тех, кто имеет законное право интересоваться деятельностью корпорации.
7. Продолжать проведение запланированных собраний акционеров и разъяснение отдельных аспектов деятельности по запросам акционеров.

С др. стороны, в целях избежания лишних проблем в данной области эмитентам следует избегать:

1. Выпуска прогнозов, проектов или предсказаний, относящихся, без ссылки на ограничения, к поступлению выручки, доходам и доходности одной акции.
2. Публикации заключений, касающихся стоимости.

По заключению КЦББ, эмитент должен определять с учетом всех условий, с к-рыми связан каждый случай, составляет ли какая-либо передача информации или рекламная компания предложение (как шаг по пути реализации ценных бумаг) в нарушение пункта 5 или нет.

Предварительный вариант проспекта. В соответствии с вышеизложенными принципами, КЦББ разрешает использование с целью передачи информации, с учетом дополнений и поправок к порядку публичного предложения без получения разрешения, предварительного варианта проспекта эмиссии, или "копченой селедки" ("red herring"). Это название он получил в связи с требованием КЦББ указывать красными чернилами содержание на обложке в виде вертикальной надписи вдоль левого края, как это приводится ниже:

"Документ о регистрации, относящийся к данным ценным бумагам, зарегистрирован КЦББ, но еще не вступил в силу. Содержащаяся здесь информация подлежит дополнениям и поправкам. Данные ценные бумаги не могут быть проданы, так же как и не может быть принято предложение к покупке до тех пор, пока документ о регистрации не вступит в силу. Данный проспект не содержит предложение продажи и не свидетельствует о готовности принять предложение на покупку, так же как и не свидетельствует о продаже данных ценных бумаг в любом штате, где такое предложение, готовность или продажа будут сочтены незаконными до регистрации или признания соответствующими законам данного штата о ценных бумагах".

Пересмотр порядка оформления документа о регистрации. После публикации *"Отчета Консультативного комитета по открытию корпорациями информации перед Комиссией по ценным бумагам и биржам"* в 1977 г. КЦББ сразу же приступила к реализации рекомендаций по объединению систем открытия информации в соответствии с Законом о ценных бумагах и Законом о ценных бумагах и биржах и избежанию "дублирующих, необязательных или противоречащих практике требований по предоставлению отчетности". Реализация этих рекомендаций началась с принятия за основу при определении унифицированных требований по открытию информации Правила "S-K" и включила в себя пересмотр установленных в соответствии с Законом о ценных бумагах форм документа о регистрации, проведенный с целью отражения перехода к регламентации предоставляемых данных исходя из Правила "S-K".

Новая регистрационная форма. Принятая в 1980 г., новая форма предусматривает сокращенный стандартный вариант регистрации ценных бумаг, выпускаемых при слиянии компаний, этот новый вариант не вызывает существенных затруднений у эмитента. Возможность сокращения формы и избежания дублирования связана с использованием комбинированных документов, а информация об эмитенте передается посредством доставки его годового отчета держателям ценных бумаг. Проспект эмиссии (предусмотренный Законом о ценных бумагах документ о регистрации) содержит лишь информацию об отдельных операциях и приобретаемой компании.

Форма S-18 для малых предприятий. Управление КЦББ по политике в отношении малых предприятий осуществляет наблюдение за содержанием и качеством открытой информации при предложении ценных бумаг предприятиями малого бизнеса в соответствии как с правилом "А", так и формой S-18, предусматривающих сокращенную процедуру регистрации для них. Форма S-18 предусматривает существенно меньший объем описательной и фин. информации, нежели форма S-1, к-рую пришлось бы в противном случае использовать эмитенту для регистрации своих ценных бумаг. Форма S-18 заполняется некоторыми амер. и канадскими корпорациями-эмитентами при регистрации их ценных бумаг, реализуемых за наличные на сумму до 5 млн дол. С целью облегчения процедуры регистрации для эмитента эта форма может быть представлена как в региональные отделения КЦББ, так и в Вашингтон, федеральный округ Колумбия.

Инструкция 242. С малым бизнесом связано также и принятие КЦББ в соответствии с пунктом 3(Ь) Закона о ценных бумагах Инструкции 242 17 января 1980 г. Этой инструкцией предусматриваются исключения из положений о регистрации Закона о ценных бумагах, касающихся продаж ценных бумаг отечественных эмитентов на сумму до 2 млн дол. в любой шестимесячный период неограниченному числу "аккредитованных инвесторов" (т. е. допущенных к размещению ценных бумаг. - *Прим. перевод),* как это определено в правиле, и 35 неаккредитованным лицам. Инструкция сама по себе не требует от эмитента предоставления проспекта с предложением купить ценные бумаги инвесторам, если только "аккредитованные лица" соответствуют описываемому в Инструкции 242 порядку предложения ценных бумаг, основанному на предположении, что этот тип инвесторов "в состоянии сам о себе позаботиться". Однако если участвуют одно или более "неаккредитованных лиц", то Инструкцией 242 предусматривается, что эмитент должен обеспечить всех покупателей ценных бумаг - как аккредитованных, так и неаккредитованных - одинаковой информацией, определенной формой S-18 по степени ее представления, за исключением некоторых данных, характеризующих фин. деятельность.

Резюме. Отдел корпоративных финансов КЦББ в 1980 г. претерпел первую крупную реорганизацию за предшествующие 20 лет, перестроив свою деятельность по контролю за открытием информации с целью сосредоточения ответственности за наблюдение за представляющими отчетность компаниями по пяти основным секторам, занимающимся соответствующими отраслями. В связи с этой реорганизацией и реализацией программы по объединению требований Закона о ценных бумагах и Закона о ценных бумагах и биржах по открытию информации Отдел корпоративных финансов КЦББ начал переход к системе выборочных проверок. Эта система, разработка к-рой еще не завершена, направлена на обеспечение концентрации внимания проверяющих на наиболее существенных областях, в то время как др. документы проверяются только при аудиторских и выборочных проверках. Т. о., осуществляется дальнейшее сокращение регистрационной процедуры КЦББ.

ДОКУМЕНТ О ФИНАНСОВОМ СОСТОЯНИИ КОМПАНИИ (STATEMENT OF CONDITION). Ежедневная сводка, берущаяся из главной бух. книги и представляющая собой предварительный, или пробный, баланс. Этот отчет особенно важен для руководителей банка с точки зрения оценки тенденций изменения фин. позиций банка за день. Отчет также важен с точки зрения контроля за резервными требованиями. Время от времени от банков требуется представлять офиц. отчет о фин. состоянии в федеральный или штатный контролирующий банковский орган. Отчеты в сжатом виде зачастую доступны в самих банках и публикуются в газетах.

ДОКУМЕНТ ПЕРЕДАВАЕМЫЙ (TRANSFER ITEM). Документ, к-рый не может быть полностью обработан в кабине кассира. Такие документы передаются др. служащему с сопроводительным талоном.

ДОКУМЕНТ, ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА (ELIGIBLE PAPER). Для того, чтобы простой или переводной вексель либо фирменный или банковский акцепт были приемлемы для переучета в федеральном резервном банке, они должны иметь следующие качества:

1. Данный документ должен быть выдан на основе коммерческой или производственной сделки, т. е. должен быть эмитирован или выписан, либо поступления от него должны быть использованы для производства, покупки, перевозки или маркетинга товаров (промышленных или с.-х., включая продукцию животноводства) на одной или нескольких стадиях процесса производства или распределения *(см.* КОММЕРЧЕСКИЕ БУМАГИ).
2. Срок его погашения не должен превышать 90 дней, за исключением с.-х. векселя со сроком погашения 9 месяцев.
3. На документе должен быть индоссамент банка.
4. Для переучета необходимо представить свидетельство о приемлемости, выданное банком - членом ФРС.

Совокупный объем простых и переводных векселей, имеющих подпись или индоссамент одного заемщика (физического лица, фирмы, компании или корпорации), переучтенных любым банком - членом ФРС (нац. либо штатным), не должен в любой период превышать 10% акционерного и избыточного (дополнительного) капитала данного банка. Это ограничение не касается переводных векселей, выписанных добросовестно ("in good faith"), отражающих реальную сделку с товарами.

Совет управляющих ФРС руководствуется трактовкой Правила А СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС, в к-ром конкретизированы требования приемлемости для предоставления кредита федеральными резервными банками; документ вступил в силу 10 мая 1978 г. Он гласит, что банковский акцепт, обеспеченный СКЛАДСКОЙ НАКЛАДНОЙ на легкореализуемые товары, представляется для переучета в федеральном резервном банке даже в случае, когда управляющий складом является бывшим или настоящим сотрудником владельца товаров. Данная трактовка Правила А была принята вместо предыдущей, утвержденной Советом в 1933 г. В ней учитываются изменения, происшедшие за последние 45 лет в торговом законодательстве и практике предпринимательства. В соответствии с постановлением Совета товарные квитанции редко представляются федеральным резервным банкам для переучета; однако, сделав их приемлемыми для переучета, новая трактовка Правила А упразднила обязательство, налагаемое на банк - член ФРС в случае продажи им акцептованного документа, не приемлемого для переучета.

ЗАКОН О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. расширил доступ к учетным окнам федеральных резервных банков на тех же основаниях, что и к учетным окнам банков - членов ФРС, для всех депозитных учреждений, имеющих текущие счета или срочные депозиты юр. лиц.

См. УЧЕТНОЕ ОКНО.

ДОКУМЕНТ С ТЕЛЕГРАФНЫМ ПОДТВЕРЖДЕНИЕМ (WIRE FATE ITEM). Чек, тратта или вексель, направленные на инкассо депозитарием или корреспондентом банка, находящимся за пределами города, с инструкцией о необходимости подтверждения по телеграфу факта принятия или непринятия документа на инкассо, т. е. его оплаты по предъявлении.

ДОКУМЕНТ ТРАСТОВЫЙ (TRUST INSTRUMENT). Документ установленной формы, к-рым учреждается траст, содержащий описание прав и полномочий доверительного собственника, а также прав бенефициаров. Т.и. может существовать в форме доверительного контракта (deed in trust) или формальной декларации о трасте (formal declaration of trust).

См. ТРАСТ.

ДОКУМЕНТЫ (DOCUMENTS). В широком смысле слова - бумаги, к-рые могут прилагаться к ин. переводному векселю, выданному на основе коммерческих сделок, включая морской или "сквозной" коносамент, сертификат страхования морских перевозок, счет-фактуру продавца и пр. В ряде случаев к переводному векселю прилагаются следующие Д.: консульский счет-фактура, свидетельство об анализе, свидетельство о происхождении груза, свидетельство об инспекции, складская накладная. В строгом смысле слова Д. являются бумаги, к-рые передают право собственности на товары, являющиеся обеспечением переводного векселя.

ДОКУМЕНТЫ БАНКА УЧЕТНЫЕ (BANK RECORDS) Д.б.у. отражают фин. операции и проверяют соответствие правилам Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД), ФРС и Контролера ден. обращения. Кроме того, они удовлетворяют требованиям по ведению учетных документов в качестве корпораций, кредиторов, инвесторов, служащих и налогоплательщиков, ЗАКОН о БАНКОВСКОЙ ТАЙНЕ является ведущим примером введенных правовых требований по неразглашению информации из учетных документов. Статуты штатов также ввели требования по ведению Д.б.у. и др. учреждений. Законы штатов часто определяют корпоративные и бух. документы, к-рые должны сохраняться в тайне постоянно, а также на что нужно обратить внимание при разработке политики для документов др. банка. Эти законы позволяют уничтожать документы по истечении срока их секретного хранения и разрешают воспроизводство документов с микрофильмов.

Управление Д.б.у. занимается организацией информации и способами ее регистрирования, обработки, воспроизведения, классифицирования, хранения, выбраковки и уничтожения. Правильно составленные учетные документы удовлетворяют прямым правовым требованиям на федеральном или штатном уровнях. Эта проверка фокусируется на политике и практике по неразглашению информации по банковским проводкам.

Банки обычно классифицируют учетные документы как первичные и вторичные. Первичные документы определяют и поддерживают окончательное сальдо банка и взаимоотношения по счетам с клиентами банка. Вторичные документы содержат важную информацию об операциях и бухучете. Существуют следующие основные классификации Д.б.у:

Классификации основных учетных документов

Тип	*Описание*
Соответствие	Приемные статутные требования по ведению учетной документации или неразглашению информации по ним. Внутреннее или внешнее использование регулятивной проверки, налогового соответствия, вызова в суд или извещения о предъявленном иске
Первичные	Представляют фин. положение банка, взаимоотношения по счетам с клиентами
Вторичные	Напрямую относится к первичным документам
Важность	Важны для ведения и возобновления банковских операций в течение чрезвычайного положения или катастрофы. Желательно размещение этих документов вне помещения банка и на значительном расстоянии от него

Учетные документы подразделяются на две основные группы: 1) те, к-рые относятся к управлению банком как корпорацией, и

2) те, к-рые относятся ко взаимоотношениям по счету клиента. Эти группы могут быть составлены следующим образом:

Корпорация	Депозиты, административные, кадры, залог, налоги
Счета клиентов	Бухучет, ссуды, инвестиции, траст

Институт банковской администрации рекомендует использовать следующие положения в случае, когда отсутствуют определительные ссылки или ссылки на офиц. разрешение по неразглашению информации по учетным документам:

Корпоративные учетные документы

Общие

Протоколы	Постоянно
Уставные нормы	Постоянно
Годовые отчеты	Постоянно
Главная книга акций акционерного капитала	Постоянно
Главная книга инвестиций	Постоянно
Отчеты по проверкам	Постоянно
Отчеты по запросу	Постоянно
Главная бухгалтерская книга или журнал	Постоянно
Ежедневные отчеты о состоянии дел	Постоянно
Книга счетов к оплате	6 лет*
Аудиторские отчеты	6 лет*
Аудиторские рабочие документы	3 года*
Платежные ведомости	6 лет*
Счета-фактуры	6 лет*
Документы о списанных активах	6 лет*
Страховые полисы по истечении срока погашения	6 лет*

* Или статут шпата об ограничениях.

Административные

Документы о ссудах должностным лицам, директорам и акционерам (Правило О)	Не оговорено
Документы о задолженностях должностных лиц или основных акционеров банкам-корреспондентам	3 года
Запросы на предоставление сведений и состояние дел должностных лиц и акционеров, чья задолженность превышает определенную сумму	2 года
Регистратор акций и информации об акционерах	Постоянно
Отчеты ФКСД по оценке и верификации, после регистрации или разрешения конфликта	5 лет
Регистратор дивидендов по оплаченным чекам	Постоянно
Документы о благотворительных взносах	Не оговорено

Бухгалтерские

Документы о резервах на покрытие убытков от ссуд	Постоянно
Документы о командировках и расходах	Не оговорено
Документы об амортизации	Постоянно

Кадровые

Планы пенсионных льгот, требуемые по Закону о пенсионном обеспечении трудящихся, не охваченных льготными пенсионными программами и схемами участия в прибылях, после регистрации	6 лет
Документы о налоге на занятость после их выплаты	4 года
Информация служащих о заработной плате, часах, поле, профессии, условий труда, требуемая Законом о справедливых трудовых стандартах	3 года
Документы на служащих, содержащие имя, адрес, дату рождения, профессию, ставку зарплаты и еженедельную компенсацию по Закону о запрещении возрастной дискриминации при найме	3 года
Документы на служащих-инвалидов, требуемые по Закону о справедливых трудовых стандартах	3 года
Документы о занятости и доходах, рабочем графике и оценке рабочего места, требуемые по Закону о справедливых трудовых стандартах	2 года
Наем, повышение, понижение, перевод, увольнение, завершение рабочего стажа, ставка оплаты или информация об обучении, после регистрации или окончательного осуществления акта	6 месяцев
Тесты среди служащих на занятие вакансий и документы о процессе отбора	2 года
Заявки на работу, повышение, увольнение, проверка на пригодность, реклама, после осуществления	1 год
Планы дополнительных выплат служащим, после их исполнения	1 год
Формы заявок на временную занятость	90 дней
Документы Управления профессиональной безопасности и здоровья (OSHA) о профессиональных травмах и заболеваниях, включая требование о ежегодных сводках, после раскрытия	5 лет

Безопасность

Сертификат администрации о соответствии требованиям по безопасности	3 года
Подтверждение соответствию стандартам установки охранных устройств (Правило Р)	Не оговорено
Оценка достаточности программы по безопасности	Не оговорено
Записи о проверке охранных устройств (Правило Р)	Не оговорено

Отчеты сотрудника правоохранительных органов, к-рый консультировал по установке, обслуживанию и эксплуатации охранных устройств	Не оговорено
Криминальные отчеты о разбое, грабеже или хищениях служащими, совершенных или неудавшихся	Не оговорено
Свидетельство о несоответствии стандартам по установке охранных устройств	Не оговорено
Документы пожарной охраны в соответствии с требованием Управления профессиональной безопасности и здоровья (OSHA)	Не оговорено

Налоговые

Федеральные налоговые ведомости должны сохраняться так долго, насколько их содержание может оказаться значимым при исполнении любого закона о внутренних доходах. Хотя некоторые записи должны сохраняться вечно, общие требования выражены следующим образом:

1. Документы о собственности, по к-рой можно получить или потерять прибыль, должны сохраняться до принятия решения о налогообложении.
2. Документы, поддерживающие показатели дохода, отчислений и кредитов, включая прибыли и убытки, возникающие при возврате, должны сохраняться как минимум до истечения срока, определяемого статутом по ограничениям на возврат.

Источник: Adapted from *Bank Record Retention Guide,* Mary J. Williamson, Bank Administration Institute, 1988.

ДОКУМЕНТЫ ВОЗВРАТНЫЕ (RETURNED ITEMS). Чеки и др. документы с оплатой по предъявлении или наступившим сроком оплаты, возвращенные банком-плательщиком представляющему банку из-за каких-либо нарушений в оформлении или сомнительной платежности, т. к. это может послужить причиной убытков для банка-плательщика, если документ будет им принят. Они возвращаются т. о., чтобы представляющий банк мог исправить ошибки или предпринять др. необходимые меры.

ДОКУМЕНТЫ В ФУНТАХ СТЕРЛИНГОВ (STERLING EXCHANGE). Документы, т. е. чеки и векселя, выписанные в пределах суммы банковских счетов на территории Великобритании. Поскольку Лондон является банковским центром Великобритании и основные банки имеют там головные конторы, Д. в ф.с. почти неизменно влияют на счета в банках Лондона. Т. о., Д. в ф.с. фактически являются синонимом документов, выписанных в Лондоне.

ДОКУМЕНТЫ ДЕНЕЖНЫЕ (CASH ITEMS). Чеки, тратты, векселя или акцепты, депонированные в банке с целью немедленного получения кредита, к-рый, однако, аннулируется, если впоследствии они не оплачиваются. Депонированные инструменты в отличие от денег, внесенных через окно кассира приходной кассы, являются Д.д., подлежащими проводке по счету.

См. ДОКУМЕНТЫ ИНКАССИРУЕМЫЕ.

ДОКУМЕНТЫ ДОЛГОВЫЕ, ИНКАССИРУЕМЫЕ В ТОМ ЖЕ ГОРОДЕ (CITY ITEMS). Термин, используемый в банковской практике для обозначения чеков, тратт, нот или акцептов, выписанных на банк, частное лицо, фирму или корпорацию, расположенные в городе, где находится банк, принявший их на инкассо через клиринговую палату или через посыльного (инкассатора).

ДОКУМЕНТЫ ИНКАССИРУЕМЫЕ (COLLECTION ITEMS). Чеки, тратты, ноты или акцепты, депонируемые в кредит счета в банке только после приема ден. средств, в отличие от ден. документов, подлежащих проводке по счету, записываемых на счет клиента после их поступления в банк, но подлежащих аннулированию в случае невнесения соответствующей суммы. Большая часть депонируемых документов является ДЕНЕЖНЫМИ ДОКУМЕНТАМИ. В случае с Д.и. вкладчик испытывает некоторые сомнения относительно будущих выплат. Поэтому Д.и. регистрируются раздельно под разными номерами в целях индентификации. На отдельном депозитном корешке дается подробное описание каждого документа. Д.и. можно разделить на четыре класса: внутригородское инкассо - документы, выставляемые на банки, корпорации или частных лиц внутри города; иногороднее инкассо - документы, выставляемые на банки, корпорации и т. п., находящиеся за пределами данного города; особые Д.и. со специальными приложениями, такими, как коносамент, ипотека, акции и облигации; зарубежные Д.и. - документы, выписанные на банки, частных лиц и т. п., расположенные за рубежом.

ДОКУМЕНТЫ ИНКАССИРУЕМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN COLLECTION ITEMS). *См.* ИНКАССО по ЗАГРАНИЧНЫМ ОПЕРАЦИЯМ.

ДОКУМЕНТЫ К ОПЛАТЕ (PAYABLES). В бухучете - объединенное название векселей и счетов к оплате.

См. ВЕКСЕЛЯ к ОПЛАТЕ; СЧЕТА К ОПЛАТЕ.

ДОКУМЕНТЫ КРЕДИТНЫЕ (CREDIT INSTRUMENTS). Бумаги или документы (кроме обеспеченных бумажных денег), к-рые свидетельствуют о текущем или долгосрочном долге. К числу Д.к. относятся все виды чеков, депозитные сертификаты, приказы, переводные векселя, простые векселя, акцепты, ден. переводы, аккредитивы, облигации, сертификаты акций, сертификаты задолженности, купоны и др.

С правовой точки зрения, Д.к. можно разделить на два вида: обязательства и поручения платить. Основными видами обязательств оплаты являются долговые обязательства, акцептованные коммерческие векселя, акцепты фирм, банковские акцепты, облигации, купоны и сертификаты задолженности. Основными видами приказов платить являются чеки, тратты, приказы, ден. переводы, телеграфные переводы, аккредитивы. В США Д.к., особенно чеки, в значительной степени заменили деньги как средство платежа. Учитывая оборот по чековым счетам {*см.* ДЕБЕТОВЫЕ СПИСАНИЯ по ДЕПОЗИТНЫМ СЧЕТАМ в БАНКЕ) и оборот бумажных и металлических денег, можно считать, что 90% расчетов по сделкам в США совершаются с помощью чеков. Масштабы использования Д.к. зависят от объемов банковских ресурсов, сложившейся практики платежных операций клиентов и банков, а также степени доверия между банками.

См. КРЕДИТ.

ДОКУМЕНТЫ КРЕДИТНЫЕ КОММЕРЧЕСКИЕ (COMMERCIAL CREDIT DOCUMENTS). Общий термин, применяемый для обозначения документов, связанных с коммерческими ссудами банков (напр., коносаменты и т. д.).

См. КОНОСАМЕНТ; НАКЛАДНАЯ СКЛАДСКАЯ; СОХРАННАЯ РАСПИСКА В ПОЛУЧЕНИИ ИМУЩЕСТВА В ДОВЕРИТЕЛЬНУЮ СОБСТВЕННОСТЬ.

ДОКУМЕНТЫ МАРШРУТНЫЕ (ROUTE ITEMS). Чеки и др. документы, к-рые не проходят через клиринговую палату и инкассируются через посыльных. Банки крупных городов определяют маршруты или зоны обслуживания с помощью курьерской службы. Каждый посыльный собирает документы, выписанные на банк или банковских клиентов, находящихся в пределах границ его маршрута, откуда и происходит название этого термина.

ДОКУМЕНТЫ НА ПРЕДЪЯВИТЕЛЯ (BEARER INSTRUMENTS). *См.* ОПЛАТА по ПРЕДЪЯВЛЕНИИ; ПЛАТИТЬ ПРЕДЪЯВИТЕЛЮ; ПРЕДЪЯВИТЕЛЬ.

ДОКУМЕНТЫ НЕИНКАССИРОВАННЫЕ (UNCOLLECTED ITEMS). Счет, к-рый присутствует в активах в еженедельном отчете ФРС, отражающем документы, находящиеся в процессе инкассации, но еще не инкассированные банками - членами ФРС. Обычно он лишь частично компенсируется счетом, называемым "ДОКУМЕНТЫ ОТСРОЧЕННОГО ПОЛУЧЕНИЯ" *(СМ.* ДЕНЕЖНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА В ПРОЦЕССЕ ИНКАССАЦИИ), ЧТО приводит К ДЕНЕЖНЫМ СРЕДСТВАМ В ПУТИ ("ФЛОУТ").

ДОКУМЕНТЫ НЕОБРАЩАЮЩИЕСЯ (NONNEGOTIABLE INSTRUMENTS). Обращающийся документ, находящийся в руках любого ЗАКОННОГО ДЕРЖАТЕЛЯ, подвержен тем же претензиям, что и Н.д. При передаче права на владение Н.д. по цессии, цессионарий оказывается в положении цедента в пределах юр. силы документа и соответствующих прав. Любой документ, не удовлетворяющий какому-либо требованию обращения, как это определено пунктом 3-104 ЕДИНООБРАЗНОГО ТОРГОВО-КОММЕРЧЕСКОГО КОДЕКСА (ЕТК), является Н.д., и при передаче его законным держателем своему правопреемнику не происходит передача дополнительных прав. Это не означает, что Н.д. менее ценен, нежели ОБРАЩАЮЩИЙСЯ ДОКУМЕНТ, ХОТЯ ДЛЯ хождения документа на открытом рынке обращение его имеет весьма существенное значение. Коносаменты, даже ордерные, не относятся к коммерческим бумагам, согласно ЕТК, в связи с тем, что не предусматривают ден. платеж.

Сертификаты (долевого) участия в акционерном капитале, даже имеющие бланковый индоссамент и передаваемые простым вручением, также не являются обращающимися документами (коммерческими бумагами). Тем не менее коносамент, точно определяющий, что товары должны быть доставлены держателю или приказу указанного лица, является обращающимся, и на права держателя подобного коносамента не распространяются претензии, основанные на том, что прежний держатель коносамента был лишен его в результате введения в заблуждение, мошенничества, несчастного случая, ошибки, принуждения, злоупотребления влиянием, утери, воровства, присвоения или что товары были выданы перевозчиком или задержаны в пути (пункт 7-502(2) ЕТК). И наоборот, именной коносамент, предусматривающий передачу товаров определенному лицу, является Н.д. (пункт 7-104(2) ЕТК).

Подобным же образом лицо, приобретающее сертификат участия в акционерном капитале добросовестно и с передачей возмещения, не подвержено определенным претензиям (пункты 8-301, 8-311 и 8-315 ЕТК).

С др. стороны, чеки, простые и переводные векселя и облигации, даже если в документах указано на платеж "определенной суммы денег", могут стать необращающимися в силу несоответствия др. требованиям обращения.

ДОКУМЕНТЫ, НЕОБХОДИМЫЕ КОРПОРАЦИИ (CORPORATE RECORDS). Те отчеты КОРПОРАЦИИ, к-рые требуется представить в соответствии с уставом корпорации и к-рые касаются характера деятельности корпорации. К ним относятся:

- лицензия на право функционировать в качестве корпорации (иначе - сертификат корпорации);
- ее устав;
- книга протоколов заседаний совета директоров;
- реестр акционеров;
- реестр трансферта акций и др.

Согласно разделу 10 Закона штата Нью-Йорк об акционерном обществе, каждое акционерное общество должно иметь в своем офисе правильно ведущийся журнал бухучета всех его сделок и операций, а также реестр акционеров с указанием в алфавитном порядке имен всех лиц, являющихся акционерами данной компании, их адресов, количества принадлежащих им акций, времени их приобретения и заплаченной при покупке акций суммы.

ДОКУМЕНТЫ ОБРАЩАЮЩИЕСЯ (NEGOTIABLE DOCUMENTS). Все виды ОБРАЩАЮЩИХСЯ ИНСТРУМЕНТОВ и др. ценных бумаг, к-рые могут обращаться либо путем простой передачи от одного владельца другому (напр., чеки, тратты, облигации и векселя на предъявителя, а также купоны к облигациям), или путем передаточной надписи (напр., ордерные чеки, тратты и векселя, коносаменты). С технической точки зрения, негоциируемым называется инструмент, к-рый требует уплаты денег.

Поскольку коносаменты и сохранные расписки предусматривают передачу товаров, они в этом смысле не могут называться обращающимися инструментами, и тем не менее они могут обращаться, будучи оформлены как ордерные документы. Доктрина "добросовестного покупателя" применительно к ценным бумагам аналогична положению лица, ставшего в установленном порядке держателем обращающегося инструмента. Это значит, что, если покупатель за надлежащую цену, добросовестно и не встретив никаких претензий приобрел ценную бумагу, именную или на предъявителя, или такая бумага была передана ему по бланковому индоссаменту, он становится владельцем бумаги, свободной от всяких претензий, и пользуется всеми правами покупателя ценной бумаги (разделы 8-301 (а) и 8-302 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

Термин "негоциируемые документы" используется для обозначения всех бумаг, к-рые могут обращаться, в т. ч. и не являющиеся обращающимися инструментами.

Важнейшими негоциируемыми инструментами в Соединенных Штатах являются чеки, простые и переводные векселя и акцепты.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ИНСТРУМЕНТАХ; ЦЕННЫЕ БУМАГИ ОБРАЩАЮЩИЕСЯ.

ДОКУМЕНТЫ, ОПЛАЧИВАЕМЫЕ ПО ПРИКАЗУ (ORDER INSTRUMENTS). *См.* ПЛАТИТЬ по ПРИКАЗУ.

ДОКУМЕНТЫ ОТГРУЗОЧНЫЕ (SHIPPING DOCUMENTS). Документы, выписываемые в ряде случаев вместе с переводным векселем, используемым во внутренних или международных расчетах. Переводной вексель, сопровождаемый Д.о., называется документарным векселем. Во внутренних расчетах минимальный комплект Д.о. включает коносамент и счет-фактуру продавца. Переводные векселя, используемые в международных расчетах, должны сопровождаться также морским коносаментом, сертификатом морского страхования и счетом-фактурой продавца.

Пр. документы, к-рые могут сопровождать переводной вексель, в зависимости от соглашения между покупателем и продавцом и законов той или иной страны, включают:

консульскую фактуру;
сертификат качества;
весовой сертификат;
сертификат страны происхождения;
складскую расписку;
портовую расписку;
сертификат страхования от военных рисков.

ДОКУМЕНТЫ ПРОТИВ АКЦЕПТА (DOCUMENT AGAINST ACCEPTANCE). Нац. или ин. переводной вексель, выписанный с отметкой "документы против акцепта" (Д/А), представляет собой уведомление о том, что сопутствующие документы не подлежат выдаче трассату до тех пор, пока вексель не будет акцептован. Такие векселя известны под названием акцептованных тратт.

ДОКУМЕНТЫ ПРОТИВ ПЛАТЕЖЕЙ (DOCUMENTS AGAINST PAYMENT). Отечественный или ин. переводной вексель, выписанный с отметкой "документы против платежа", (Д/П), являющейся уведомлением о том, что сопровождающие документы не могут быть выданы трассату до тех пор, пока вексель не будет оплачен. Такие векселя называют документарными векселями к оплате.

ДОЛГ (DEBT). Фин. обязательство должника; ден. сумма, к-рую одна сторона должна выплатить др. в результате совершения операции, связанной с передачей ценности должнику, о чем свидетельствует устное или письменное соглашение. Долговая расписка или обязательство являются свидетельством задолженности при отсутствии доказательства в пользу противного, однако открытый счет может стать счетом только после принятия должником обязательства или неудачной попытки должника отрицать обязательство или возражать против предъявленного счета.

См. долг ВНУТРЕННИЙ; ДОЛГ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ; НАЦИОНАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ.

ДОЛГ ВНУТРЕННИЙ (INTERNAL DEBTS). Задолженность нации в целом (как гос-ва, так и частных лиц). Полные данные о нетто-задолженности гос-ва и граждан ежегодно собираются Министерством торговли США (Бюро по переписям и Управлением экономики предприятий). Непогашенная чистая задолженность гос-ва и частных лиц определяется как совокупная сумма долга заемщиков после вычета дублирующих долгов правительства и корпораций. Ниже следуют основные характеристики четырех главных видов задолженности.

1. Чистый долг федерального правительства составляет его задолженность остальным секторам экономики, исключая собственность правительства, его учреждения и корпорации.
2. Чистый долг правительств штатов и местных органов власти составляет их задолженность остальным экон., юр. и физическим лицам, исключая органы власти штатов и местные органы власти.
3. Чистый долг корпорации составляет ее задолженность остальным физ. и юр. лицам, в том числе и др. корпорациям, за исключением членов данной корпорации.
4. Частный некорпорационный долг, чистый или валовой, составляет офиц. задолженность всех видов после поправки на дублирование.

См. долг ГОСУДАРСТВЕННЫЙ; ДОЛГ МУНИЦИПАЛЬНЫЙ; ЗАКЛАДНЫЕ ФЕРМЕРСКИЕ.

ДОЛГ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ (PUBLIC DEBT). Долг, ассоциируемый с НАЦИОНАЛЬНЫМ долгом в связи с офиц. упоминанием о долге федерального правительства как о 'Т.д. Соединенных Штатов". Хотя этот термин на практике ограничен лишь пределами федерального долга, в более широком смысле он применим ко всем долгам субъектов управления - федеральному правительству, штатам и их административным подразделениям, муниципалитетам.

См. долг ВНУТРЕННИЙ; НАЦИОНАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ.

Долг федерального правительства включает прямые обязательства и гарантии правительства США и его ведомств. Казначейские обязательства выпускаются в соответствии с Законом о втором выпуске облигаций Свободы, одобренным 24 сентября 1917 г. с внесенными поправками. Пункт 21 (31. U.S.C. 757Ь) с поправками содержит ограничения по долговым обязательствам, выпущенным в соответствии с этим законом, в отношении их номинала, а также по обязательствам, гарантированным Соединенными Штатами как по сумме основного долга, так и по процентам. Прилагаемая таблица отражает состояние Т.д., на к-рый начисляются проценты, по его разновидностям и держателям по состоянию на декабрь 1991 г.

Разнообразие выпусков по видам и срокам отражает стремление Казначейства охватить все секторы рынка для обеспечения максимально возможного размещения. Как при выпуске обязательств для привлечения нового капитала, так и при их эмиссии для рефинансирования и управления Г.д. Казначейство ориентируется на следующие основные цели: во-первых, обеспечить максимальное поступление средств от реально накопивших их лиц, а не от коммерческих банков для снижения инфляционного влияния фин. активности Казначейства в период экон. подъема; во-вторых, обеспечить поступление средств по самым разумным ставкам, согласующимся с главной задачей - способствовать нормальному экон. росту; в-третьих, сократить частоту проведения операций и строить свою деятельность так, чтобы создавать как можно меньше помех ФРС при проведении ден.-кредитной политики.

Для дополнительной информации по видам эмиссионной и фин. деятельности правительства США *см.* БЮРО ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА; ДОЛГ НАЦИОНАЛЬНЫЙ; ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАЗНАЧЕЙСТВА США; ЦЕННЫЕ БУМАГИ ПРАВИТЕЛЬСТВА СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ.

Государственный долг, по которому начисляются проценты по видам и держателям
Декабрь 1991 г.

	Сумма, млрддол.
По видам:	
Обращающиеся на рынке	2471,6
Казначейские векселя	590,4
Казначейские среднесрочные обязательства	1430,8
Казначейские облигации	435,5
Не обращающиеся на рынке	1327,2
По держателям:	
Правительственные ведомства США и трастовые фонды	968,7
Федеральные резервные банки	288,4
Частные инвесторы:	2563,2
коммерческие банки	222,0
фонды денежного рынка	80,0
страховые компании	168,0
прочие компании	150,8
администрации штатов и муниципалитетов	490,0
физические лица	263,9
зарубежные и международные держатели	457,7
прочие	730,8

Источник: Federal Reserve Bulletin (July 1992), A28.

ДОЛГ КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ (FUNDED DEBT). Облигационный заем и др. формы долгосрочной задолженности корпорации либо правительственной или политической структуры, отличающиеся от неконсолидированной текущей задолженности. Комиссия по торговле между штатами определила данный термин как охватывающий все облигации или др. долговые обязательства, срок погашения по к-рым составляет год и более.

ДОЛГ МУНИЦИПАЛЬНЫЙ (MUNICIPAL DEBT). Задолженность правительств штатов и местных органов власти в отличие от долга федерального правительства. В 1977 г. в США, помимо центрального правительства и 50 правительственных штатов, действовало более 81 500 местных органов власти (против 102 341 в 1957 г.), включая 18862 муниципалитета (17215 муниципалитетов в 1957 г.).

Для послевоенного периода характерно возрастание негарантированной части задолженности штатов (не обеспеченной всем имуществом штата и кредитного долга). Это было следствием более широкого распространения облигаций с возмещением из доходов от финансируемого объекта и др. видов кредитного заимствования. К концу 1946 г. негарантированный долг составлял 15,4% от всего долгосрочного брутто-долга штатов, к 1956 г. его удельный вес составлял уже 50,9%, а к 1979 г. - уже 55,9%. Что же касается долга административных единиц в составе штатов (округов, районов, муниципалитетов и пр.), то он возрастал в последнее время более чем вдвое быстрее, чем на уровне штатов.

Ситуация в крупных городах характеризовалась ростом спроса на услуги и их стоимости. И хотя общую сумму расходов удавалось удерживать в пределах имеющихся доходов, сумма долга неуклон-

но возрастала. Фин. сложности, вызванные ростом спроса и стоимости услуг, привели на уровне штатов и на более низком уровне к рекордным масштабам кредитования, а это, в свою очередь, вызвало резкое повышение процентных ставок, отчего и без того обременительные кредиты становились еще дороже.

См. МУНИЦИПАЛЫ.

ДОЛГ НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ (PER CAPITA DEBT). *См.* долг НАЦИОНАЛЬНЫЙ.

ДОЛГ НАЦИОНАЛЬНЫЙ (NATIONAL DEBT). В узком смысле это понятие означает суммарную стоимость всех облигаций, нот, долговых сертификатов, векселей и др. прямых обязательств правительства США. О внутреннем долге США - гос. и частном - *см.* статью долг ВНУТРЕННИЙ.

Долг федерального правительства обычно показывается в брутто-сумме до вычета долга гос. ведомств и трастовых фондов (к-рые представляют собой отдельные обязательства). Отдельно в отчетах показываются долги, гарантированные правительством. В дополнение к долгу, по к-рому приходится платить проценты, общая сумма включает в себя также долг, по к-рому наступил срок погашения и выплата процентов прекращается, а также беспроцентный долг (напр., специальные векселя США, выпущенные для Международного валютного фонда (МВФ), или сберегательные марки США). Проценты также не начисляются на ден. казначейские обязательства, включающие банкноты США, банкноты нац. банков (ныне изымаемые из оборота) и некоторые др. виды ден. знаков. Прямые обязательства правительства далее подразделяются на обращающиеся и не обращающиеся на рынке бумаги, а также отдельные виды бумаг трастовых фондов и правительственных учреждений.

В 1987 г. Н.д. составлял 2255,3 млрд дол., в т. ч. примерно 80% на руках у населения в виде облигаций. К 1990 г. эта сумма, по предложениям, должна была достигнуть 3000 млрд дол.

Брутто-долг периода первой мировой войны достиг абсолютного пика 31 августа 1919 г., составив 26 597 млн дол. при средней ставке 4,196% по долговым обязательствам, по к-рым начислялись проценты. В послевоенный период долг достиг низшей точки 31 декабря 1930 г. -16026 млн дол. при средней процентной ставке 3,75. Наибольшая сумма долга в период второй мировой войны составила 277912 млн дол. на 28 февраля 1946 г. при средней процентной ставке 1,972. В расчете на душу населения колебания суммы долга выглядели следующим образом: 250,18 дол. на 31 августа 1919 г., 129,66 дол. на 31 декабря 1930 г. и 1979,61 дол. на 28 февраля 1946 г. По состоянию на 30 сентября 1981 г. брутто-сумма долга достигла 997,855 млн дол., или 4301 дол. надушу населения, причем обе цифры являются рекордными.

При управлении Н.д. Казначейство руководствуется следующими главными целями:

1. Стремиться к получению средств по преимуществу от "истинных накопителей", а не от коммерческих банков, чтобы снизить инфляционный потенциал гос. финансирования в период экон. подъема. В этой связи Казначейство ссылается на то, что если оно обратится за ресурсами к коммерческим банкам, то произойдет "монетизация долга" (рост вкладов).
2. Обеспечить получение необходимых средств на максимально разумных, с точки зрения интересов налогоплательщика, условиях для решения задач экон. роста как первоочередных. В соответствии с расчетами средняя процентная ставка по гос. долгам, по к-рым выплачиваются проценты, 30 сентября 1981 г. составляла 11,486% в сравнении с 9,032% в предыдущем году и с 1,929% в 1944 фин. году, 3,946% на 30 июня 1929 г. и 4,339% на 30 июня 1921 г.
3. Сократить число случаев выбрасывания резервов Казначейства на рынок и разрабатывать альтернативные планы заимствования средств, совместимые с фин. и ден.-кредитной политикой правительства.

Прилагаемая диаграмма демонстрирует брутто-размеры федерального долга по годам, начиная с 1970 г., в процентах к ВАЛОВОМУ ВНУТРЕННЕМУ ПРОДУКТУ **(ВВП).**

См. долг ВНУТРЕННИЙ; долг ГОСУДАРСТВЕННЫЙ.

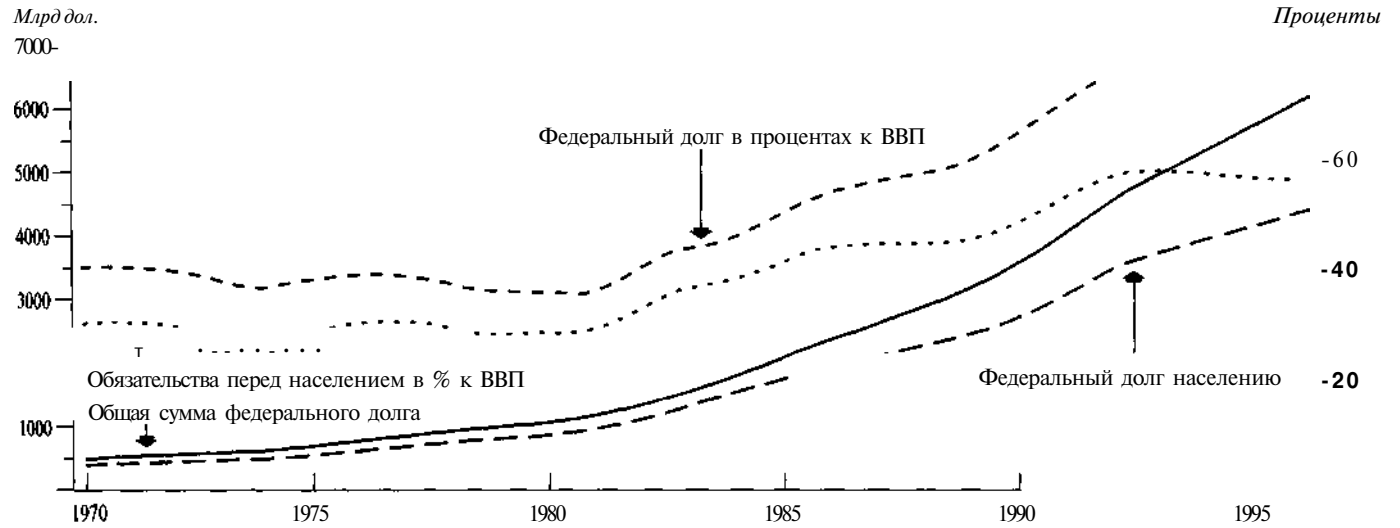
БИБЛИОГРАФИЯ:

Daily Treasury Statement: Cash and Debt Operations of the U.S. Treasury. Department of Treasury.

Monthly Statement of the Public Debt of the U.S. Department of Treasury.

ДОЛГ ОБЛИГАЦИОННЫЙ (BONDED DEBT), КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ (ФУНДИРОВАННЫЙ) долг; фиксированная сумма долга правительства или корпорации по выпущенным облигациям.

Номинальная сумма федерального долга и сумма долговых обязательств на руках у населения в процентах к ВВП



Источник: Department of the Treasury.

ДОЛГ, ПРИЗНАННЫЙ СУДОМ (JUDGMENT DEBT). Долг, оспаривавшийся в судебном порядке и признанный существующим, или долг, признаваемый должником и подтвержденный судом.

ДОЛГ ЧИСТЫЙ (NET DEBT). Применительно к корпорациям - величина краткосрочной и долгосрочной задолженности за вычетом фонда погашения и наличности или иных активов, предназначенных для ее погашения. Применительно к муниципалитетам и штатам - общая сумма непогашенных долгосрочных обязательств и текущей задолженности за минусом имеющегося выкупного фонда.

ДОЛГИ БЕЗНАДЕЖНЫЕ (BAD DEBTS). При оценке ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ обычное предполагаемое допущение о возможных убытках по счетам. Убыток может быть увязан с продажами в кредит. Сумма Д.б. устанавливается в ходе проверки. Д.б. как статья убытков вносится на дебет счета прибылей и убытков, а кредит надбавки на Д.б. (резерв по переоценке активов) вносится на счет отчислений по резервированию дебиторской задолженности. Затем, когда становится ясно, что задолженность будет частично или полностью потеряна, дебет надбавки на Д.б. и кредит суммарной задолженности позволяют осуществить их списание. Периодические обзоры имеющих место убытков могут сопровождаться корректировками надбавок в части изменения ставки или метода.

Для целей взимания подоходного налога Д.б. могут быть отнесены на налогооблагаемый доход либо по методу создания резерва, как описано выше (подлежит проверке на целесообразность на основе опыта инкассирования), либо по указанному методу списания (убытки проводятся по отчетам года, в к-рый они имели место).

См. РЕЗЕРВЫ БАНКА НА ПОКРЫТИЕ УБЫТКОВ ОТ БЕЗНАДЕЖНЫХ ДОЛГОВ.

ДОЛГИ ВОЕННЫЕ (WAR DEBTS). Кредиты, предоставляемые Соединенными Штатами странам-союзникам на военные нужды.

Первая мировая война. По данным доклада Госдепартамента, первоначальная задолженность Соединенным Штатам после первой мировой войны составляла всего 12,4 млрд дол.; к апрелю 1979 г. непогашенные долги и проценты превысили 28 млрд дол. Эти долги представляют собой особую проблему. Правительства большинства стран-должников не отрицают законность долгов, но заявляют, что их погашение зависит от получения ими репараций от Германии в связи с первой мировой войной. Лондонское соглашение по внешним долгам Германии 1953 г., ратифицированное Сенатом США и имеющее статус договора, отсрочило решение по правительственным претензиям к Германии, связанным с войной, "до полного и окончательного урегулирования этой проблемы". Хотя США никогда не признавали законность связи долговых обязательств стран, относящихся к первой мировой войне, с репарационными претензиями к Германии, такая связь является реальностью.

Хотя Соединенные Штаты никогда не получали репараций от Германии, они, тем не менее, предоставляли кредиты Германии по планам Дауэса и Янга. Согласно оценкам, за период 1924-1930 гг. сумма внешней задолженности Германии возросла с 18 млрд рейхсмарок до 25 млрд рейхсмарок, причем ок. 55% долгосрочных и 37% краткосрочных кредитов предоставили США. За период 1924-1930 гг., в соответствии с планами Дауэса и Янга, выплаты Германии Соединенным Штатам по долгам составили 449 млн рейхсмарок. Финансирование Соединенными Штатами германского долга способствовало репарационным выплатам Германией др. странам-союзникам и, т. о., по крайней мере косвенно, способствовало выплатам по долгам Соединенным Штатам.

Это косвенное движение капитала было прекращено в 1930 и 1931 гг., а в июне 1931 г. администрация Гувера объявила одногодичный мораторий на выплаты по В.д. Соединенным Штатам. Лозаннская конференция в июне-июле 1932 г. аннулировала 90% оцениваемой репарационной задолженности Германии, выдвинув взамен план, в рамках к-рого Германия разместила в Банке международных расчетов (БМР) облигации 5-процентного займа на 3 млрд рейхсмарок (ок. 715 млрд дол.) для хранения там в течение трех лет с последующей свободной продажей. Вскоре после этого должники Соединенных Штатов стали уклоняться от выплаты В.д. в связи с экон. трудностями, а в июне 1934 г. Германия объявила мораторий на переводы репараций и приостановила выплаты внешних долгов наличными деньгами.

13 апреля 1934 г. вступил в силу Закон Джонсона о невыполнении обязательств по В.д., запрещавший фин. операции с правительствами любых зарубежных стран, не осуществляющих платежи по своим В.д. 10 марта 1941 г. был утвержден Закон о ленд-лизе, в соответствии с к-рым в последующие годы предоставлялась основная часть военных кредитов на нужды второй мировой войны.

Общая современная ситуация. Согласно докладу Госдепартамента от апреля 1979 г., на 30 сентября 1978 г. требования Соединенных Штатов, включая долги, связанные с первой мировой войной, составляют 45,7 млрд дол. Среди основных направлений формирования этого долга можно указать следующие:

1. Поставки военных материалов США союзникам во время второй мировой войны.
2. Затраты на восстановления в Европе после второй мировой войны.
3. Поставки излишков продовольственных товаров развивающимся странам.
4. Кредиты в рамках помощи развивающимся странам.
5. Кредиты ЭКСПОРТНО-ИМПОРТНОГО БАНКА, направленные на поддержку экспорта США.

Примерно 54% долга приходилось на страны, не экспортирующие нефть; 25% - на западные индустриальные страны (включая Грецию и Турцию); 9% - на Израиль; 7% - на членов Организации стран - экспортеров нефти (ОПЕК); примерно 5% - на СССР (бывший) и страны Восточной Европы. 18,4 млрд дол. (более 40%) долга приходится на шесть стран: Израиль - 4,2 млрд дол.; Индию - 3,5 млрд дол.; Великобританию - 3,2 млрд дол.; Пакистан - 2,6 млрд дол.; Корею - 2,5 млрд дол.; Бразилию - 2,4 млрд дол. Семь др. стран - Индонезия, Турция, Египет, СССР (бывший), Тайвань, Испания и Чили - должны США более 1 млрд дол. каждая.

На 30 сентября 1978 г. задолженность 13 стран - членов ОПЕК правительству США по долгосрочным кредитам составила 3,3 млрд дол. Из этой суммы почти 60% приходится на долю Индонезии. При доходе на душу населения 415 дол. (1981 г.) эта страна продолжает получать помощь в виде концессии. Выплата основного долга и процентов странами - членами ОПЕК осуществлялась своевременно, за исключением 37 млн дол. долга Ирана. Сумма просроченных обязательств Ирана за 1945 и 1948 гг., включая два соглашения о собственности, превышающей установленные лимиты, подписанные в эти годы (с 1975 г. увязанные Ираном с фин. урегулированием претензий к США в связи с разрушением иранских ж. д. войсками союзников во время второй мировой войны), составляла относительно небольшую величину по сравнению с претензиями к Ирану со стороны США и амер. граждан, к-рые, однако, стали предметом рассмотрения Трибунала по разбору взаимных притязаний Ирана и США; в 1982 г. это рассмотрение, а также переговоры о захвате заложников и связанных с этим проблемах еще не были завершены.

Долгосрочная задолженность СССР (по основному долгу) составляла 1,1 млрд дол.: 443 млн дол. приходилось по кредитам Экспортно-импортного банка, направленным на поддержание экспорта США, а остальная сумма - по соглашению 1972 г. между США и СССР по ЛЕНД-ЛИЗУ. В соответствии с этим договором, СССР осуществил три безоговорочных платежа на сумму 48 млн дол. Погашение оставшихся обязательств по ленд-лизу в сумме 674 млн дол.

было увязано с предоставлением США режима наибольшего благоприятствования по экспорту из СССР в соответствии с Торговым соглашением 1972 г. между США и СССР, к-рое до 1982 г. в силу не вступило.

По данным Госдепартамента США, кредитные учреждения США уделяют должное внимание защите прав США на возврат долгов, и большая часть долгов возвращается вовремя. Сумма погашенных долгосрочных кредитов (включая проценты), предоставленных с 1940 г., к апрелю 1979 г. превысила 50 млрд дол., а в 1978 фин. году - примерно 4 млрд дол. Для сравнения: сумма невыплаченных долгов, включая основную сумму и проценты, просроченных на 90 дней и более, на 30 сентября 1978 г. составила 612 млн дол. По данным Госдепартамента, неплатежи могут быть обусловлены различными обстоятельствами, что осложняет процесс взимания долгов. Напр., примерно одна треть невозвращенных долгов связана с претензиями материально-технического характера во время военного конфликта в Корее, справедливость к-рых до конца не выяснена. Другая треть приходится на долги Китая, Кубы, Камбоджи и Вьетнама. Оставшаяся часть неплатежей распределена среди многих стран и является следствием многочисленных программ займов и кредитов, осуществляемых различными учреждениями США. По данным Госдепартамента, в большинстве случаев неплатежи связаны скорее с техническими проблемами, а не с сознательным уклонением правительств зарубежных стран от уплаты долгов.

Законодательство, на основе к-рого осуществляются правительственные программы кредитования, предусматривает возможность пересмотра условий погашения кредита, "поскольку изменившиеся обстоятельства могут потребовать изменения сроков возврата кредитов".

"Мы полагаем, - утверждается в докладе Госдепартамента, - что в исключительных ситуациях, требующих урегулирования долга в целях обеспечения его погашения, проблемы должны быть эффективно и справедливо разрешены на многосторонней основе", поскольку при этом все страны-кредиторы смогут разделить бремя любого урегулирования долга". "Не менее важно, - указывается также Госдепартаментом, - чтобы урегулирование долга было увязано с готовностью стран-должников осуществлять радикальные экон. программы для выравнивания своего платежного баланса".

С 1956 г. было проведено ок. сорока многосторонних переговоров с участием 12 стран-должников, причем США участвовали в принятии большинства соглашений. Хотя в последнее время многие страны столкнулись с серьезными экон. трудностями, сфера действия многосторонних переговоров по урегулированию долга остается незначительной. В апреле 1979 г. представители Госдепартамента сообщили, что за предыдущие три года было заключено пять многосторонних соглашений, причем США участвовали в соглашениях, касающихся Заира, Турции и Перу.

Резюме. Приведенные в докладе Госдепартамента США суммы задолженности правительству США связаны с экон. и военной помощью др. странам, за исключением долгов периода первой мировой войны. Совместное предоставление экон. и военной помощи отражает тесную взаимосвязь двух видов помощи во время второй мировой войны и в последующие годы "холодной" войны.

См. АГЕНТСТВО МЕЖДУНАРОДНОГО РАЗВИТИЯ; ЗАКОН О НЕВЫПОЛНЕНИИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ВОЕННЫМ ДОЛГАМ; ПРОГРАММА ВЗАИМНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CLAYTON, JAMES L, ed. *The Economic Impact of the Cold War,* 1970.

MOULTON, H. G., and PASVOLSKY, L. *War Debts and National Prosperity,* 1933.

SIMONDS, F. H. *The ABC of war Debts,* 1933.

U.S. DEPARTMENT OF STATE. "Foreign Indebtedness to the U.S. Government". *Gist,* April, 1979.

WEIDENBAUM, MURRAY C. *The Economics of Peacetime Defense,* 1974.

ДОЛГИ ГОРОДОВ (DEBTS OF CITIES). *См.* долг МУНИЦИПАЛЬНЫЙ.

ДОЛГОВОЕ БРЕМЯ (DEBT BURDEN). Бремя, ответственность или обязательство в связи с нац. или гос. долгом. В *"Основах экон. мысли"* под редакцией Джона Криди (John Creedy, *"Foundation of Economic Thought')* приводится объяснение двух видов аргументов против бремени долгового портфеля.

Первый вид аргументов основывается на том, что для обеспечения общественного блага используются реальные ресурсы в соответствующий период времени. И поэтому, независимо от типа финансирования, поколение жертвует этими ресурсами и является носителем бремени.

Согласно второму аргументу, граждане осознают в конечном итоге необходимость уплаты налогов с целью финансирования процентов и погашения долговых обязательств; поэтому до тех пор, пока действуют мотивы передачи общественного блага от поколения к поколению, население рассматривает уплату налогов и финансирование долговых обязательств гос-ва как эквивалентные понятия. В соответствии с данной точкой зрения, фискальные факторы, связанные с изменениями относительной величины налогов и покрытия долга по определенному объему гос. расходов, не сказываются на совокупном спросе, процентных ставках и формировании капитала.

Важное значение для определения Д.б. имеют фин. решения, принимаемые лицами, определяющими политику. Изменение относительных сумм налогов и финансирования долга по определенному объему гос. расходов влечет за собой реальный экон. результат. Прямые реальные результаты зависят от состояния экономики.

ДОЛЖНИК (DEBTOR). Лицо, имеющее ден. или др. задолженность на открытом счете или задолженность, подтвержденную векселем, долговой распиской или др. документом. Д. можно классифицировать на физических лиц, корпорации и гос. структуры (правительство, штат, графство, муниципалитет).

ДОЛЖНИК ПО ВЕКСЕЛЮ (PROMISOR). Лицо, обязующееся произвести какие-либо действия или же воздержаться от них.

Д., в соответствии с требованиями закона, обязан выполнить свое обещание, вытекающее из правоотношений сторон, за соответствующее встречное удовлетворение при условии, что выполнение этого обещания не противоречит закону. Векселедатель простого векселя или акцептант переводного векселя являются Д., обязательства к-рых являются безусловными.

ДОЛЖНИК ПО РЕШЕНИЮ СУДА (JUDGMENT DEBTOR). Должник, дело против к-рого было выиграно кредитором с занесением судебного решения в протокол. *См.* долг, ПРИЗНАННЫЙ СУДОМ.

ДОЛЛАР (DOLLAR). Ден. единица США, а также 14 др. стран.

См. ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА ИНОСТРАННЫЕ.

Хотя Д. является нац. ДЕНЕЖНОЙ ЕДИНИЦЕЙ И МЕРОЙ СТОИМОСТИ В США, определяется в золоте (11,37 тройской унции золота), на нац. рынке он не обращается в форме каких-либо золотых или серебряных монет или слитков и не подлежит обмену на золото или серебро. Раздел 5 ЗАКОНА О ЗОЛОТЫХ РЕЗЕРВАХ 1934 Г. гласит, что "Соединенные Штаты более не будут чеканить золотые монеты, а золотые монеты не будут более выпускаться или использоваться для платежей. Однако выпуск золотых монет может продолжаться на монетных дворах Соединенных Штатов для ин. гос-в в соответствии с Законом от 29 января 1874 г. (U.S.C. Title 31, Sec 367). Все золотые монеты Соединенных Штатов должны быть изъяты из обращения и, наряду со всем др. золотом, принадлежащим Соединенным Штатам, будут переплавлены в слитки такого веса и пробы, к-рые могут быть установлены Казначейством".

Закон (P.L. 94-373) от августа 1974 г. отменил с 31 декабря 1974 г. все офиц. ограничения на покупку и продажу золота и владение им. Лица, подчиняющиеся юрисдикции Соединенных Штатов, получили возможность свободно ввозить и вывозить золото и торговать золотом и золотыми монетами на территории Соединенных Штатов и за рубежом, за исключением (с 1980 г.) сделок с золотом (т. е. его экспорта и импорта) с Кубой, Демократической Республикой Кампучия, Северной Кореей и Вьетнамом. Коммерческие банки могут осуществлять сделки с золотыми слитками и монетами с теми же исключениями. Лицензия Казначейства для импортеров, экспортеров, производителей, аффинажных предприятий и переработчиков золота не требуется. Производители могут продавать свою продукцию на открытых рынках с соблюдением тех же исключений по странам. 18 апреля 1979 г. Казначейство США объявило, что объем золота, выставляемого на продажу на его ежемесячных аукционах, будет сокращен с 1,5 млн до 750 тыс. унций. 16 октября 1979 г. оно объявило, что в дальнейшем регулярный ежемесячный график не будет соблюдаться, а объемы торгов и даты их проведения станут меняться. Запасы монетарного золота США, национализированные с 1934 г., включая золотые запасы ВАЛЮТНОГО СТАБИЛИЗАЦИОННОГО ФОНДА, оцениваются по 42,22 дол. за тройскую унцию.

Золотой запас США оценивался по 35 дол. за тройскую унцию до 8 мая 1972 г., когда его переоценили по 38 дол. в соответствии с Законом об изменении номинальной стоимости Д. (P. L. 92-268), принятым 31 марта 1972 г. Прирост составил 822 млн дол. 18 октября 1973 г. запасы монетарного золота США снова были переоценены, по 42,22 дол., в соответствии с поправками к разделу 2 Закона об изменении номинальной стоимости Д. (Закон 93-110), принятыми 21 сентября 1973 г. Прирост в данном случае составил 1157 млн дол.

Все золотые активы США были монетаризированы в золотые пассивы по состоянию на конец января 1980 г. следующим образом: золотые сертификаты (серия 1934), выпущенные только для федеральных резервных банков; фонд золотых сертификатов, ФРС; фонд выкупа БАНКНОТ ФРС (существовал до 18 марта 1968 г., когда он был объединен с фондом золотых сертификатов в соответствии с Законом (PL. 90-269), принятым 18 марта 1968 г.); а также золотой резерв для обеспечения банкнот ФРС - до 18 марта 1968 г., когда он был переведен в гос. долг, также в соответствии с Законом 90-269.

Что касается международных операций, то 15 августа 1971 г. США закрыли "золотое окно" (конвертируемость Д. в золото). Несмотря на то, что в последние годы положение Д. США как ключевой резервной валюты пошатнулось, Д. по-прежнему остается одним из основных компонентов международных резервных активов многих стран.

На внутреннем рынке Д. является единственной ден. единицей; не подлежит размену на золото или серебро, однако является законным средством платежа в неограниченных суммах по всем сделкам внутри страны. Более подробно о Д. различного достоинства см. в статье ДЕНЬГИ США. Разменные монеты изготовлены из менее благородных металлов, в т. ч. сплава меди и никеля, достоинством в 1 дол., 50, 25 и 10 центов.

Активная форма бумажных денег - банкноты ФРС - также не разменяются на золото; после отмены в 1968 г. их 25-процентного минимального обеспечения золотыми сертификатами 100-процентное залоговое обеспечение в виде конкретных активов эмиссионных федеральных резервных банков остается единственным лимитом эмиссии (отмена залогового обеспечения может быть лишь вопросом времени).

См. ВАЛЮТА; ДЕНЬГИ СЧЕТНЫЕ; ДОЛЛАР В ТОРГОВЫХ РАСЧЕТАХ; ДОЛЛАР СЕРЕБРЯНЫЙ; ЗОЛОТЫЕ ИЛИ СЕРЕБРЯНЫЕ МОНЕТЫ УСТАНОВЛЕННОЙ ПРОБЫ; МОНЕТЫ ЗОЛОТЫЕ; СЕРТИФИКАТЫ СЕРЕБРЯНЫЕ.

ДОЛЛАР ЗОЛОТОЙ (GOLD DOLLAR). Доллар США являлся з.д. с момента принятия закона о золотом стандарте 1900г. вплоть до правительственного постановления № 6102 от 5 апреля 1933 г., в соответствии с к-рым были прекращены внутренние обращение золота и размен на золото и до принятия ЗАКОНА О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 г., в соответствии с к-рым золото в стране было национализировано. Основными характеристиками Д.з. являлись следующие:

1. Законодательно было определено содержание золота в одном долларе - 23,22 тройского грана чистого золота, что равнялось 20,67 дол. за тройскую унцию чистого золота, что и являлось офиц. ценой золота.
2. Золото свободно обращалось в форме монет и золотых сертификатов, чеканка монет из слитков производилась на монетном дворе.
3. Золотые сертификаты и др. формы денег обменивались на золото по офиц. цене 20,67 дол. за унцию.
4. Золото и золотые сертификаты играли роль "золотого тормоза", поскольку использовались для частичного обеспечения банкнот федерального резерва и обязательств по депозитам.
5. Доллары свободно обменивались на золото в международных отношениях по офиц. цене как для частных лиц и фирм, так и гос. учреждений.

См. ДЕНЕЖНАЯ ЕДИНИЦА; ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ; МОНЕТЫ ЗОЛОТЫЕ.

ДОЛЛАР СЕРЕБРЯНЫЙ (SILVER DOLLAR). Эта монета начала чеканиться после принятия самого первого закона о чеканке - Закона от 2 апреля 1792 г. - и неизменно имела вес в 412,50 грана стандартного СЕРЕБРА (0,9 пробы) - вплоть до ее отмены и замены медно-никелевой однодолларовой монетой на основании Закона от 31 декабря 1970 г. 91-607, раздела II. Фактически стандартный С.д. не чеканился с 1935 г. В истории Д.с. был период временного прекращения чеканки (Закон от 12 февраля 1873 г., (the "Crime of 73"), однако она возобновилась после принятия программы закупок серебра НА ОСНОВАНИИ ЗАКОНА БЛАНДА-АЛЛИСОНА 1878 г. И ЗАКОНА ШЕРМАНА о ЗАКУПКАХ СЕРЕБРА 1890 г. (последний уполномочил Казначейство выпускать КАЗНАЧЕЙСКИЕ ноты 1890 г., но при этом не восстановил статус серебра как равного статусу золота. По ЗАКОНУ О ЗОЛОТОМ СТАНДАРТЕ 1900 г. Секретарь Казначейства получил указание поддерживать паритет между различными средствами обращения (включая Д.с.) и золотым долларом, к-рый был определен как главное платежное средство и ден. единица.

Д.с. оказался самой тяжелой из всех монет и заслужил название "колесо". За исключением штатов, где добывалось серебро, - Юта, Айдахо, Монтана, Аризона и Невада, - Д.с. не очень широко использовались в обращении. В др. штатах широкое хождение имели СЕРЕБРЯНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ как более удобное средство обращения.

Номинальная стоимость Д.с. базировалась на цене 1,2929 дол. за унцию 0,9 пробы, в то время как стоимость серебра составляла 1,1636 дол. за унцию стандартного серебра. Тем самым чеканка Д.с. в прошлом или выпуск серебряных сертификатов давали Казначейству монетный доход (ПОШЛИНУ - SEIGNIORAGE). Слитковую стоимость Д.с. можно было определить путем деления средней рыночной цены на установленную законом цену серебра (1,2929 дол. за тройскую унцию).

См. ДЕНЕЖНАЯ МАССА; ДЕНЬГИ США.

ДОЛЛАР С НЕИЗМЕННОЙ ПОКУПАТЕЛЬНОЙ СПОСОБНОСТЬЮ (COMPENSATED DOLLAR). *См.* ДЕНЬГИ.

ДОЛЛАР ТОРГОВЫЙ (TRADE DOLLAR). Доллар весом 420 тройских гран был введен Законом от 12 февраля 1873 г. Д.т. предназначался для вытеснения мексиканского доллара, к-рый он слегка превышал по весу, но в соответствии с указанным законом Д.т. получил статус законного платежного средства в США лишь при сделках на сумму не более 5 дол. Приведенные далее факты заимствованы из *Бюллетеня* Гос. Казначейства.

Подобный статус законного платежного средства был отменен совместной резолюцией, принятой 22 июля 1876 г., а чеканка этих долларов была ограничена количеством, к-рое, по мнению Секретаря Казначейства, было достаточно для удовлетворения экспорт-

ных потребностей США. Закон от 19 февраля 1887 г. предусматривал изъятие Д.т. из обращения и их перечеканку в стандартные серебряные доллары или разменные серебряные монеты. В течение шести месяцев после принятия закона они могли обмениваться в Казначействе и его филиалах - доллар за доллар - на стандартные серебряные доллары или разменные монеты.

Всего было отчеканено 36 млн Д.т. В соответствии с Законом 1887 г. было изъято 7,7 млн, а из полученного после переплавки этих долларов металла 2,7 млн дол. было отчеканено в форме разменных монет, а 5,1 млн дол. - в форме стандартных серебряных долларов. По истечении оговоренного периода изъятия Д.т. покупались монетными дворами по весу.

ДОЛЛАРЫ НЬЮ-ЙОРКА (NEW YORK DOLLARS). Суммы, уплачиваемые в Нью-Йорке без вычета процентов и др. выплат, в отличие от средств, поступающих в др. места в США или куда-либо еще, хотя и выраженные в долларах. Банки этой страны, имеющие корреспондентские счета за рубежом, могут выставлять аккредитивы, позволяющие их владельцам выписывать переводные векселя на корреспондентов. Этим корреспондентам обычно дается инструкция возместить израсходованные средства по оплате предъявленных векселей путем списания суммы со счета амер. банка или выписать требование к амер. банку в долларах Нью-Йорка.

ДОЛЯ МЕНЬШИНСТВА (MINORITY INTEREST). Часть акций, приходящаяся на долю остальных акционеров в дочерней компании в тех случаях, когда материнской компании в ней принадлежит менее 100% акций, и не составляющая контрольного пакета.

При пропорциональном объединении материнская компания консолидирует только те показатели, к-рые ей непосредственно принадлежат по каждой из статей фин. баланса (90% наличности, товарно-материальные запасы, объем продаж и пр.). При полном объединении материнская компания консолидирует всю сумму принадлежащих дочерней компании индивидуальных активов, пассивов, прибылей и убытков с соответствующими статьями своего баланса. Образующаяся дополнительная сумма представляет Д.м. Эта доля в чистых активах и чистом доходе дочерней компании отражается в качестве отдельных статей в объединенном фин. отчете. Метод полной консолидации обычно применяется при подготовке объединенного фин. отчета. На практике не существует полного единообразия в способах отражения Д.м. в фин. отчетах. Большинство компаний включают ее в пассивы, что невозможно при обычном подходе к Д.м. как части акционерного капитала.

ДОМ, ЖИЛИЩЕ (HOME). *См.* льготы ПРИ ВСТУПЛЕНИИ ВО ВЛАДЕНИЕ СОБСТВЕННЫМ ЖИЛЬЕМ.

ДОМИЦИЛЬ (DOMICILE). Буквальное значение: постоянное местожительство, или дом. В торговле этот термин приобрел узкоспециальное значение особенно в связи с обращающимися инструментами, на к-рых указывается (домицилируется) место платежа, если иное намерение сторон не указано, и на к-рые распространяются законы данной юрисдикции.

В трастовом бизнесе Д. означает постоянное местожительство. Однако право в целом определяет Д. как нечто большее, нежели постоянное местожительство, а в *"Повторном изложении противоречащихдругдругузаконов"(RestatementoftheConflictofLawes)* этот термин интерпретируется как "место, с к-рым лицо имеет устойчивые связи по определенным юр. причинам, либо как место, за к-рым закреплено его имя, либо как место, юридически закрепленное за этим лицом".

Совет федеральных фин. институтов, осуществляющий проверки, рассматривает Д. как место представления консолидированных отчетов о состоянии и *доходах. Д. используется для определения* статуса - ин. (адресат вне США) или отечественного (амер. адресат) - клиента отчитывающегося банка. Д. определяется основным адресом постоянного местожительства частного лица или основным юр. адресом корпорации, товарищества или единоличного владения. В целях определения клиентов отчитывающегося банка в адресах США содержатся резиденты пятидесяти штатов США, округа Колумбии, Пуэрто-Рико и территорий и владений США. Среди неамериканских адресатов - резиденты любой др. страны. Данный термин также относится к дочерним компаниям др. банков США, размещающимся за рубежом.

ДОНОР (DONOR). Даритель; лицо, добровольно учреждающее трастовую компанию, известное как учредитель траста (доверительных имущественных отношений), грантор и основатель траста.

См. ТРАСТ.

ДООЦЕНКА (WRITE UP). Операция, противоположная списанию части стоимости, т. е. повышение балансовой стоимости активов с целью приведения ее в соответствие с рыночной стоимостью, оценочной стоимостью или расчетной стоимостью, если они превышают балансовую стоимость. Практика Д., как правило, считается устаревшей и не используется бухгалтерами, поскольку она может привести к злоупотреблениям, связанным с формированием избыточного капитала для "украшения витрин", к-рый увеличивается за счет таких сомнительных доходов. Она также может привести к проблемам в области налогообложения, особенно в связи с амортизацией активов, балансовая стоимость к-рых повышается, а также при определении их стоимости для целей налогообложения и установления соответствующих ставок.

См. КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ; МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ РЕВИЗИИ.

ДОПУСК (TOLERANCE). Допускаемые для золотых или серебряных монет отклонения от предписанных законом норм, касающихся веса и пробы. Различают два вида Д.: 1) отклонение или погрешность, допускаемая для монетного двора, известная как ремедиум, или ремедиум Монетного двора; 2) разрешаемое без уменьшения номинала, как законного ден. средства, допустимое отклонение, связанное со снашиванием монет в результате их обращения. Допускаемые для Монетного двора отклонения относятся к погрешностям пробы и веса. Д. пробы составляет 1/1000, т. е. монета остается законным платежным средством, имея пробу 0,901 или 0,899. Согласно Общим инструкциям и правилам Монетного двора Соединенных Штатов, благородный металл, проба к-рого выходит за пределы 0,8997-0,9003, не может использоваться для чеканки монет. Для серебряных долларов Д. составляет полтора грана.

В соответствии с Разделом 5 Закона о золотом резерве 1934 г. прекращена чеканка золотых монет, а ранее выпущенные золотые монеты были изъяты из обращения.

Д., связанный с износом в процессе обращения, описан в ст. износ золотых МОНЕТ; ИЗНОС МОНЕТ.

ДОПУСТИМОЕ ОТКЛОНЕНИЕ (REMEDY ALLOWANCE). Технический термин, используемый Монетным двором Великобритании для обозначения Д.о. веса и пробы монет от стандартов, установленных Законом о чеканке монет. Отклонение пробы составляет две тысячных для золотых монет и четыре тысячных для серебряных. Д.о. в весе для английского соверена составляет 0,2 грана.

В США регламентированные законом Д.о. при чеканке монет известны как "исправления монетного двора".

См. ДОПУСК.

ДОПУЩЕНИЯ В БУХГАЛТЕРСКОМ УЧЕТЕ (ACCOUNTING ASSUMPTIONS). Различные концепции, к-рые лежат *в основе общепринятых принципов и правил бухучета. Основ-*

ными бух. допущениями являются следующие: допущение экон. самостоятельности хозяйствующего субъекта; допущение о непрерывной деятельности предприятия; допущение в порядке представления периодической и текущей отчетности; допущение в учете с использованием нац. ден. единицы (валюты).

Базовым допущением в бухучете является взаимосвязь экон. деятельности с работой конкретного подразделения или объектом учета. Допущение по экон. объекту определяет характер и объем отчетности, необходимой данному подразделению. Объект для целей учета образует обычно экон. подразделение, к-рое контролирует ресурсы, дает обязательства, иными способами участвует в осуществлении экон. деятельности указанного подразделения. Объектами учета являются корпорации, товарищества, единоличные владельцы, некоммерческие организации, тресты и др. хозяйствующие субъекты.

Учет основывается на таком допущении, когда хоз. единица ведет свою деятельность неопределенно долгое время. Предполагается, что хоз. единица будет продолжать свою деятельность в обозримом будущем с целью выполнения своих целей и задач. Иначе такое допущение называется допущением по длительности или текущей эксплуатации.

Длительные операции подразделения в течение продолжительного периода времени могут быть соответственно поделены на операции за отдельные отрезки времени, а именно: год, квартал или месяц. Допущения по периодической и своевременной отчетности требуют, чтобы бух. отчетность составлялась периодически и вовремя для того, чтобы обеспечить уместность и надежность информации.

Допущение по нац. ден. единице требует, чтобы фин. информация была измерена и учтена в ден. единице той страны, в к-рой расположено предприятие.

Ден. оценка экон. факта или операции, установленная на момент ее регистрации, не должна изменяться в соответствии с последующими изменениями в покупательной способности ден. единицы (что имеет место в периоды инфляции или дефляции).

СМ. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ; ОБЩЕПРИНЯТЫЕ ПРИНЦИПЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА (ОПБУ); ТЕОРИЯ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА; УЧЕТНАЯ ПОЛИТИКА И ПРОЦЕДУРЫ; ФУНКЦИИ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА.

ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА (CAPITAL ADEQUACY). Структура капитала банков включает в себя собственный капитал и долг. Банки - это фин. институты, имеющие большую долю заемных средств, что может сказаться на их жизнеспособности. Более того, банки имеют значительные потенциальные обязательства, не представленные в фин. отчетах. Такие обязательства называются "забалансовыми обязательствами", к к-рым относятся обязательства по аккредитивам и обязательства "Яр соглашениям, таким, как соглашения о "свопах", соглашения "потолок" и соглашения "пол". Эти факторы вызывают озабоченность регулирующих органов относительно того, достаточен ли собственный капитал банка для того, чтобы принять меры против потенциально возможной неплатежеспособности. Для решения вопроса достаточности собственных средств банка для его нормального функционирования органы правительства, ведающие банковской системой, установили двойственный норматив по расчету показателя Д.с.к.

Первый норматив включает два показателя. Первый показатель - это отношение первичного капитала банка к суммарным активам, где первичный капитал определяется как обыкновенные акции, нераспределенный доход и нераспределенная прибыль и резервы на покрытие убытков по ссудам. Для нац. банков это соотношение должно составлять по меньшей мере 5,5. В основе второго показателя лежит отношение суммарного капитала к суммарным активам, где суммарный капитал определяется как сумма первичного капитала и субординированного долга. В настоящее время это соотношение составляет минимум 6%.

Второй из вышеупомянутых нормативов по Д.с.к. касается достаточности капитала в соответствии с регулятивными нормами по рисковому капиталу, установленными регулирующими органами США. Капитал делится на капитал первого уровня, или базовый капитал, и капитал второго уровня, или вспомогательный капитал. Согласно этим нормам, к концу 1992 г. все банки и банковские холдинг-компании США должны иметь коэффициент суммарного капитала в размере минимум 8% активов, взвешенных по степени риска, причем не менее половины капитала должны составлять элементы базового капитала (капитала первого уровня). Минимальный суммарный капитал (базовый плюс вспомогательный капиталы) составляет 8% активов, взвешенных по степени риска. Нормативы учитывают рисковый профиль банка. Требования к рисковому капиталу оценивают степень балансовых активов и забалансовых обязательств фин. учреждения относительно структуры его капитала.

Нормативные требования в отношении достаточности капитала с учетом риска содержатся в: Federal Reserve System, *12 Code of Federal Regulations,* Parts 208 and 225 Regulations H, Y; Docket No. R-0628, *Capital; Risk-Based: Capital Cuidelines.*

Нормативные требования, выпущенные Контролером ден. обращения для нац. банков, а также нормативные требования, выпущенные Советом управляющих ФРС для банков штатов и холдинговых компаний, содержатся в *Федеральном регистре* от 27 января 1989 г. рр 4168-4221.

Нормативные требования:

1. Определяют состав базового капитала (капитала первого уровня) и вспомогательного капитала (капитала второго уровня).
2. Классифицируют балансовые активы по степени риска.
3. Классифицируют забалансовые статьи по степени риска.
4. Устанавливают коэффициенты для определения Д.с.к.

Обзор правил регулирования капитала с учетом степени рискованности активов. До 1981 г. единой политики в отношении Д.с.к. не существовало. В декабре 1981 г. каждый из регулирующих банковских органов правительства, ведающих банковской системой, установил минимальный уровень коэффициента первичного капитала. Полученные коэффициенты не были результатом совместной работы, хотя и были близки друг другу. В 1983 г. ФРС и Управление Контролера ден. обращения применили зональный подход, установив минимальные уровни коэффициентов для международных, региональных и местных банков. Коэффициенты по каждой из категорий рассчитывались по-разному.

После того, как Конгресс выразил озабоченность по поводу неудовлетворительного положения с достаточностью капитала, регулирующие органы объединили усилия, чтобы серьезно заняться этой проблемой. Когда Управлению Контролера ден. обращения не удалось законодательно провести решение о дополнительном капитале, Конгресс добавил в Закон о надзоре за международными кредитами 1983 г. специальные положения, наделявшие регулирующие органы полномочием устанавливать общеприменимые нормативные требования по достаточности капитала (908(а)(1) и 908(а)(2).

В центре внимания Закона о надзоре за международными кредитами находятся мировые кризисы задолженности, к-рые, по мнению Конгресса, возникают в результате "...неспособности регулирующих органов осуществлять эффективный контроль и не допускать применения банками США неправильных методов ведения фин. деятельности и кредитования". В результате этого, а также неудачи с попыткой юридически узаконить нормативы по капиталу Конгресс решил, что будет правильным дать регулирующим органам недостающую им власть. В результате сотрудники трех главных регулирующих ведомств приступили к разработке единых нормативов.

В 1986 г. три вышеупомянутых органа опубликовали разработанный ими совместно подход к решению проблемы рискового капи-

Пример применения нормативных требований по капиталу, взвешенному по степени риска
(три нуля опущены)

	Сумма по балансу	*Конверсионный коэффициент*	*Сумма*	*Категорияриска* 0%	20%	50%	100%
Отвечающие требованиям ссуды под недвижимость	$1500	нет сведений	$1500			$1500	
Другие кредиты за вычетом резерва в размере 50 дол.	1000	нет сведений	1000				$1000
Казначейские облигации США	500	нет сведений	500	$500			
Негарантированные облигации федеральных агентств	500	нет сведений	500		$500		
Другие облигации	500	нет сведений	500				500
Другие активы	330	нет сведений	330				330
Суммарные активы	$4330						
Забалансовые статьи	$400	50%'	200				200
Итого по категориям				$500	$500	$1500	$2030
Итого с учетом взвешивания по риску				$0	$100	$750	$2030 $2880

Капитал:	*Сумма*	*Капитал 1 уровня*	*Капитал 2 уровня*	*Итого*
Акционерный капитал (обыкновенные акции)	$216	$216		$216
Капитальные ноты	20		$20	20
Банковские резервы на покрытие безнадежных долгов	50		36	36[2]
		$216	$56	$272

Коэффициенты по капиталу:

Старые нормативные требования	первичный	6,07%[3]
	суммарный	6,53%[4]
Новые нормативные требования	капитал 1 порядка	7,50[5]
	капитал 2 порядка	1,94%[5]
	Итого	9,44%[5]

[1] Предполагается, что соответствующая забалансовая статья пересчитывается по переводному коэффициенту 50% и относится к рисковой категории 100%.
[2] Ограничивается 1,25% суммарных активов, взвешенных по степени риска (2880 дол.).
' Рассчитывается как сумма собственного капитала (обыкновенные акции) (216 дол.) плюс банковский резерв на покрытие безнадежных долгов (50 дол.), деленная на суммарные активы (4330 дол.) плюс банковский резерв на покрытие безнадежных долгов (50 дол.).
[4] Первичный капитал (266 дол.) плюс капитальные ноты (20 дол.), деленные на знаменатель коэффициента первичного капитала (4380 дол.).
[5] Капитал 1 уровня (216 дол.), капитал 2 уровня (56 дол.) и суммарный капитал (272 дол.), деленные на активы, взвешенные по степени риска (2280 дол.).

Источник: Kelley, J. R. "Risk-Based Capital Guidelines for Banks". *Journal of Accounting,* January 1990. Adapted with permission.

тала. Банкиры были озабочены тем, что его реализация поставит их в конкурентно невыгодное положение, если такое положение не будет применяться также и в отношении ин. банков. Тогда регулирующие органы объединили свои усилия с Банком Англии. В состав комитета входили представители органов надзора из двенадцати стран: Бельгии, Канады, Франции, Германии, Италии, Японии, Нидерландов, Швеции, Швейцарии, Соединенного Королевства, Соединенных Штатов и Люксембурга. Базельский комитет по банковскому надзору и регулированию опубликовал проект регулятивного документа в 1987 г. Предложение комитета было принято в марте 1988 г. Окончательная редакция базельского документа была принята в июле 1988 г. В основу Базельского соглашения о рисковом капитале легли положения о капитале и рисках. После этого регулирующие банковскую деятельность органы США приняли, исходя из этого документа, свои собственные предложения по достаточности капитала с учетом риска.

Принятый в Базеле в качестве основы документ допускал различия в нац. методах бухучета и контроля, а также проявлял гибкость в подходе к его реализации. Цель заключалась в укреплении международной банковской системы путем введения минимальных стандартов капитала. Регулирующие органы США старались не выходить из этих рамок.

3 августа 1988 г. Совет управляющих ФРС одобрил Базельское соглашение пятью голосами против одного. В середине декабря 1988 г. была готова окончательная редакция инструкции Совета управляющих ФРС, одобренная единогласно 16 декабря 1988 г. Этот документ был опубликован в *Федеральном регистре* за 27 января 1989 г. и вступил в силу 15 марта 1989 г. Управление Контролера ден. обращения также в соответствии с Базельским соглашением опубликовало в *Федеральном регистре* (27 января 1989 г.) свою инструкцию, к-рая распространяется на все коммерческие банки, зарегистрированные на федеральном уровне, и почти идентична Правилу Совета управляющих ФРС. Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД) выпустила в соответствии с Базельским соглашением инструкцию о расчете коэффициента достаточности капитала с учетом риска, опубликованную в *Федеральном регистре* (21 марта 1989 г.). Она распространяется на банки, зарегистрированные на уровне штатов и не являющиеся членами ФРС, и идентична окончательному варианту Правила Совета управляющих ФРС.

Базельское соглашение и инструкции 1989 г. основываются в определенной степени на том предположении, что нельзя полагаться на рыночные силы и ждать, что они доведут коэффициент достаточности капитала банков до оптимального уровня, и что необходимо регулирование капитала. Регулируемый капитал должен покрывать убытки, особенно непрогнозируемые, возникающие в связи с инвестиционным портфелем банка или его забалансовой деятельностью. При этом утверждается также, что регулируемый капитал необходим для того, чтобы общественность прониклась доверием к банковской системе.

Система взвешивания риска в Базельском соглашении учитывает кредитный риск, но не учитывает риск процентных ставок или валютный риск. Кредитный риск - это риск невыполнения должником (контрагентом) своих обязательств. Базельское соглашение устанавливает пять категорий кредитного риска: 0, 10, 20, 50 и 100%. Категория 100% является стандартной категорией риска.

В 1989 г. федеральные органы, регулирующие деятельность банковской системы, выпустили новые нормативные требования по капиталу для коммерческих банков. Основная цель федеральных нормативных требований состоит в том, чтобы коммерческие банки увеличивали объем своего капитала по мере роста их фин. структур. Достаточность капитала является основополагающим элементом регулирования с целью предотвращения риска и обеспечения фин. устойчивости.

Капитал и активы, взвешенные по степени риска. Правила Совета управляющих ФРС и инструкции Контролера ден. обращения идентичны в том, что касается понятия капитала и категорий риска. Активы относятся к одной из четырех категорий, установленных прежде всего в связи с кредитным риском. Различия в требованиях разных регулирующих органов незначительны и касаются оценки нематериальных активов, использования привилегированных акций холдинговыми компаниями и размера отчислений в резерв на покрытие потерь от ссуд и лизинга.

По существу капитал, согласно инструкциям, делится на базовый и вспомогательный капиталы. Капитал первого уровня (базовый) включает обыкновенные акции, бессрочные привилегированные акции (включая соответствующий дополнительный капитал), и неконтрольный пакет акций консолидированных дочерних компаний за вычетом нематериальных активов.

Бессрочные привилегированные акции не могут превышать одной трети суммы собственного капитала и неконтрольного пакета акций консолидированных дочерних компаний. Капитал второго уровня, или вспомогательный капитал, включает пр. привилегированные акции, гибридные инструменты инвестиционного характера и субординированный долг.

Капитал второго уровня не может превышать 100% суммы капитала первого порядка. Составные части капитала второго уровня имеют определенные ограничения, как, напр., допустимые пределы убытков по ссудам и лизингу. Переходный период продолжался с 1990 по 1992 гг.

В соответствии с нормативными требованиями активы классифицируются по четырем категориям, от наименее рискованных до наиболее рискованных: 1) наличность и прямая задолженность правительства США и его учреждений - 0% риска; 2) иски внутренних депозитных учреждений, задолженность, условно гарантированная правительством США, - 20% риска; 3) накопленные ссуды под залог 1-4-семейных жилых домов, обеспеченные первой закладной ценные бумаги, обеспеченные обычными закладными, и облигации, обеспеченные доходами от финансируемых проектов, - 50% риска; 4) пр. активы - 100% риска.

Забалансовые риски, связанные с аккредитивами, активами, проданными с регрессом, формальные обязательства о выдаче ссуд включаются в активы посредством конверсии по кредитным эквивалентам. Чтобы определить сумму кредитного эквивалента, каждый из забалансовых рисков взвешивается (0, 20, 50 или 100%) и с учетом должника, гаранта и вида обеспечения, относится к соответствующей категории риска.

Пример применения нормативных требований к капиталу с учетом риска приведен в прилагаемой таблице.

Коэффициент кредитного эквивалента устанавливается следующим образом:

1. *Показатель пересчета 100%.* Применим к прямым субститутам кредита или общим поручительствам по задолженности, таким, как аккредитивы "стэнд-бай", соглашения о продаже с обратным выкупом (Репо) и продаже активов с регрессом, а также форвардные контракты на покупку активов.
2. *Показатель пересчета 50%.* Применим к условным обязательствам, связанным со сделками; неиспользованной частью обязательств по выдаче ссуд с первоначальным сроком более одного года; среднесрочным кредитным программам на базе евронот с банковской поддержкой и программам выпуска евронот (NIF).
3. *Показатель пересчета 20%.* Включает краткосрочные самоликвидирующиеся условные обязательства, связанные с финансированием торговых сделок, такие, как коммерческие аккредитивы.
4. *Показатель пересчета 0%.* Включает неиспользованные обязательства по кредитам, первоначальный срок к-рых не превышает одного года и к-рые могут быть аннулированы в любое время.

Коэффициент суммарного капитала рассчитывается как сумма капитала первого уровня и капитала второго уровня, деленная на сумму активов, взвешенных по степени риска, и кредитных эквивалентов. По состоянию на конец 1992 г. минимальное отношение суммарного капитала к активам, взвешенным по степени риска, составляет 8%. Суммарный капитал представляет собой капитал первого уровня плюс капитал второго уровня минус взаимные вложения в банковские капитальные инструменты, а также инвестиции в неконсолидированные дочерние компании. Минимальный норматив по отношению "капитал первого уровня - активы, взвешенные по степени риска", составляет 4,00%. Минимальный норматив по отношению "акционерный капитал - активы, взвешенные в соответствии с уровнем риска", составляет 4,0%. Капитал второго уровня не может составлять более 50% капитала первого уровня. Эти коэффициенты считаются минимальными уровнями, или "полом".

Нормативные требования по уровню риска применяются на консолидированной основе в отношении банковских холдинг-компаний, консолидированные активы к-рых составляют 150 млн дол. и больше. В отношении банковских холдинг-компаний, консолидированные активы к-рых составляют менее 150 млн дол., эти требования применяются как в отношении банков, если только: а) материнская банковская холдинг-компания не занята небанковской деятельностью, связанной со значительным использованием заемного капитала, или б) материнская компания не имеет значительной суммы непогашенных долговых обязательств на руках у широкой публики. Нормативные требования по риску должны применяться в процессе проверок и осуществления надзора, а также при анализе заявок, по к-рым принимает решения ФРС.

В 1991 г. ФКСД пересмотрела свои требования в отношении левереджа, к-рый гарантирует, что часть имеющихся активов банка и их рост в будущем будут финансироваться за счет собственного капитала, а не только за счет застрахованных депозитов. Эти изменения должны прежде всего привести в большее соответствие определение капитала, к-рое принято в требованиях по левереджу с его определением, применяемым в нормативных требованиях по риску. Требование по левереджу, предъявляемое ФКСД, является только минимальной нормой. От большинства банков требуется иметь капитал, значительно превышающий минимально необходимый уровень. Изменения в требованиях к соотношению собственных и заемных средств в капитале включают следующее:

1. Стабильно работающие банки с высоким рейтингом, у к-рых не происходит и не предвидится быстрый рост операций, должны будут обеспечить минимальный коэффициент капитала первого порядка в размере 3% общей суммы активов.
2. У всех др. банков капитал первого порядка должен быть по меньшей мере на 100-200 базисных пунктов выше этих минимальных 3% (т. е., по крайней мере, 4%).
3. Любые застрахованные ФКСД банк или ссудосберегательная ассоциация, имеющие 2% в виде базового капитала по отношению к активам, будут рассматриваться как находящиеся в "ненадежном или неустойчивом положении", что может привести к прекращению страхования депозитов.

Кроме того, банк штата - не член ФРС, к-рый не выполняет минимального норматива левереджа, будет рассматриваться как банк, чье "положение является ненадежным и неустойчивым", что может повлечь принудительные меры в отношении такого банка, если только он не примет схему капитала, одобренную ФКСД.

В инструкции, изданной Федеральным советом по надзору за фин. учреждениями, были одобрены изменения в фин. отчетах банков, представляемых по требованию властей, к-рые предусматривают включение данных о величине капитала, взвешенного по степени риска, и о забалансовых операциях. В числе этих изменений - введение упрощенного теста, предлагаемого банкам, чтобы они могли установить, имеют ли они минимальные коэффициенты по рисковому капиталу. Банки с активами до 1 млрд дол., дающие положительные результаты по тесту, освобождаются от необходимости давать ответы на ряд детализирующих вопросов.

Нормативные требования и ревизия банковской отчетности. Нормативные требования по капиталу являются всесторонними и детальными. Предполагается, что ревизоры, производящие ревизию бухучета и отчетности в банках, особое внимание будут обращать на: классификацию жилищных ссуд и ценных бумаг; отчетность по забалансовым рискам; методы расчета резервов для покрытия сомнительных кредитных требований, к-рые могут быть использованы для минимизации определенных видов потерь; методы бухучета, применяемые для того, чтобы избежать консолидирования филиалов; нормы андеррайтинга по жилищным ссудам; анализ положения конкурирующих банков с целью определения позиций их рискового капитала; оценку стоимости забалансовых рисков и кредитной продукции; исчисление и применение коэффициентов капитала, взвешенного по риску, а также на анализ учетных документов по портфелю облигаций с тем, чтобы обеспечить правильную классификацию.

Нормативные требования и управление банком. Нормативные требования 1989 г. окажут значительное влияние на коммерческие банки и их клиентов. Чтобы обеспечить необходимый коэффициент по капиталу, банки могут пойти несколькими путями: контролировать темп роста, контролировать уровень нераспределенной прибыли, реструктурировать активы до более низкой приемлемой рисковой категории, продать активы, выпустить новые обязательства или акции, произвести слияние с институтами, имеющими лучшую капитализацию, или приобрести таковые, а также использовать др. возможности.

Многие банки, несомненно, попытаются улучшить свой левередж. Банки, имеющие капитал сверх требуемого, могут пойти по пути интенсивного роста, чтобы улучшить соотношение между заемными и собственными средствами в структуре своего капитала. Возможно также, что ввиду нормативных требований станут более привлекательными закладные под недвижимость (жилье) (соответствующие жилищные ссуды требуют наличия только половины капитала, необходимого по др. видам ссуд); в результате при пр. равных условиях ставки процента по ссудам под жилье по первой закладной могут снизиться, в то время как процентные ставки по коммерческим ссудам и ссудам частным лицам - возрасти.

Коэффициенты по рисковому капиталу для нескольких крупных банков США на 31 декабря 1990 г. были следующими:

	Коэффициент капитала первого уровня	Коэффициент суммарного капитала	Доля заемных средств (коэффициент левереджа)
Установленный органами контроля норматив на конец 1992 г.	4,00%	8,00%	3,00%
Chase Manhattan	4,33	8,65	4,30
Wels Fargo	5,03	9,27	5,04
First Chicago	4,90	8,30	5,00
NCNB	5,41	9,82	4,14
Manufacturers Hanover	5,43	9,28	5,36
Bank America	6,07	9,46	5,50
First Wachovia	9,08	10,44	7,58
Bank One	9,27	12,29	8,06
Boatmen's Bankshares	9,87	12,87	6,86

Источник: American Banker, April 18, 1991.

Коэффициент левереджа рассчитан здесь как частное от деления капитала первого уровня на суммарные активы за вычетом нематериальных активов. Чтобы не допустить проведения банками операций при недостаточном размере капитала или при отсутствии капитала, даже если нормы по риску допускают это, регулирующие органы ввели как обязательный минимальный норматив левереджа в размере 3%.

Глоссарий. Ниже даются определения ряда терминов, используемых в связи с понятием "достаточность капитала".

Активы, взвешенные по степени риска (Risk-weighted assets). Знаменатель в соотношении "капитал - активы", взвешенный по степени риска. Он состоит из суммы 1) всех балансовых активов, взвешенных по степени риска, и 2) сумм кредитного эквивалента по забалансовым операциям, взвешенным по степени риска.

Акции обыкновенные (Common stock). Доли участия в собственности компании, к-рые дают владельцу право на получение дивидендов, распределяемых эмитентом. Обыкновенные акции считаются капиталом первого уровня.

Акции привилегированные (Preferred stock). Акции, дающие владельцу преимущественное перед владельцами обыкновенных акций право на получение дивидендов при их распределении или части капитала при ликвидации.

Акции привилегированные бессрочные (Perpetual preferred stock). Привилегированные акции, к-рые не имеют фиксированного срока и не могут быть выкуплены по усмотрению владельца. Бессрочные привилегированные акции могут быть некумулятивными, что означает, что дивиденды по ним не накапливаются (если они не выплачиваются, то они не накапливаются, как суммы просроченного обязательства). И наоборот, невыплаченные дивиденды по кумулятивным бессрочным привилегированным акциям накапливаются и должны выплачиваться до выплаты дивидендов по обыкновенным акциям.

Акции привилегированные с ограниченным сроком (Limited life preferred stock). Привилегированные акции с объявленным сроком выкупа.

Акции привилегированные с плавающей процентной ставкой (Floating-rate preferred stock). Привилегированные акции, доход по к-рым меняется в зависимости от определенного индекса. Этим индексом могут быть рыночная процентная ставка, кредитоспособность эмитента или его фин. положение.

"Гудвилл" (Goodwill). Нематериальный актив, отражающий превышение покупной цены над обоснованной рыночной стоимостью нетто-активов при их приобретении, когда применяется метод учета по полной рыночной цене.

Должник (Obligor). Сторона, принявшая на себя обязательство по контракту.

Инструменты гибридные (Hybrid instruments). Фин. инструменты, соединяющие в себе характеристики долговых инструментов и

обыкновенных акций. Примером является долговое обязательство, к-рое через определенное время обязательно конвертируется в акции. Гибридные инструменты могут включаться в капитал второго уровня.

Капитал (Capital). В наиболее широком смысле - это разница между суммарными активами и суммарными обязательствами. В контексте банковского регулирования - это все, что находится в числителе дроби при расчете соотношения "капитал - активы".

Капитал акционерный (Equity capital). По Базельскому соглашению включает средства обыкновенных, некумулятивных, привилегированных акций, а также (для банковских холдинг-компаний) бессрочных привилегированных акций.

Капитал базовый (Core capital). Капитал первого уровня.

Капитал второго уровня (Tier Two capital). Сумма общих резервов и общих резервов на покрытие безнадежных долгов, гибридных инструментов типа обязательство/акция, резервов на переоценку, субординированных срочных обязательств и скрытых резервов. Известен также как вспомогательный капитал.

Капитал дополнительный (Supplement capital). Капитал второго уровня.

Капитал первого уровня (Tier One capital). Скорректированная сумма акционерного капитала и открытых резервов. Банковские холдинг-компании в капитал первого уровня могут включать кумулятивные бессрочные привилегированные акции. Известен также как базовый капитал.

Капитал суммарный (Total capital). Числитель коэффициента "капитал - активы, взвешенные по степени риска". Этот числитель состоит из скорректированной суммы капитала первого уровня, капитала второго уровня минус инвестиции в определенные неконсолидированные филиалы.

Контрагент (Counterparty). Др. сторона контракта.

Коэффициент "капитал - активы" (Capital/asset ratio). Сумма капитала, деленная на общую сумму активов, к-рыми владеет банк. Известен также как коэффициент левереджа или жиринга.

Коэффициент левереджа (Leverage ratio) См. Соотношение "капитал - активы".

Кредитный конверсионный коэффициент (Credit conversion factor). Процентная величина, применяемая к полной номинальной стоимости забалансовых операций (за исключением процентных или валютных контрактов) с целью определения суммы кредитного эквивалента.

Метод оценки текущего риска потенциальных убытков (Current exposure method). Метод, предписываемый Базельским соглашением для расчета суммы кредитного эквивалента по валютным и процентным контрактам. Метод основан на расчете текущего риска потерь по кредиту и потенциального будущего риска потерь по кредиту. Сумма того и другого представляет собой восстановительную стоимость, к-рая является суммой кредитного эквивалента. Затем эта сумма классифицируется по уровню риска.

Неттинг, взаимная компенсация требований и обязательств (Netting). Учет нескольких операций между одними и теми же сторонами не в качестве отдельных операций, а как совокупности. Т. е. учет не брутто-требований, возникающих в результате всех операций между одними и теми же сторонами, а нетто-требований.

Обязательство субординированное срочное (Subordinated term debt). Долговые обязательства с фиксированным сроком, к-рые тем или иным образом имеют пониженный статус по сравнению с др. ценными бумагами эмитента. Сумма субординированного срочного обязательства, к-рая может включаться в капитал второго уровня, ограничена 50% стоимости капитала первого уровня. Кроме того, сумма любого конкретного субординированного срочного долгового инструмента, к-рая может быть включена, уменьшается по мере приближения срока этого инструмента. В частности, в течение последних пяти лет срока любого субординированного срочного долгового инструмента делается скидка в размере 20%.

Резервы банковские для покрытия сомнительных кредитных требований (Loan loss provisions). См. Резервы общие и общие резервы для покрытия сомнительных кредитных требований.

Резервы на переоценку (Revaluation reserve). Счета резерва на правой стороне балансового отчета, по к-рым идет увеличение всегда, когда какой-либо актив на левой стороне переоценивается для того, чтобы отразить его рыночную стоимость. Резерв на переоценку, т. о., отражает нереализованный избыток оценочной стоимости актива. Полная сумма нереализованного избытка оценочной стоимости фиксированного актива может быть включена в капитал второго уровня, так же, как 45% нереализованного избытка оценочной стоимости обыкновенных акций. Банкам и банковским холдинг-компаниям США не разрешается переоценивать активы, однако банковские организации в некоторых др. странах, как, напр., в Японии, могут это делать.

Резервы непубликуемые (Undisclosed reserves). Аккумулированная нераспределенная прибыль после вычета налогов, к-рая не раскрыта в балансовом отчете. Совет управляющих ФРС не разрешает банкам и банковским холдинг-компаниям США держать непубликуемые резервы. Регулирующие органы в др. странах, как, напр., в Японии, разрешают всем своим банковским организациям держать непубликуемые резервы. Они могут включаться в капитал второго уровня. Известны также как "скрытые резервы".

Резервы общие и резервы для покрытия безнадежных долгов по ссудам (General provisions and general loan loss reserves). Резервы, к-рые создаются на случай покрытия неидентифицированных потерь и свободно используются, если появляется необходимость покрытия возникших убытков.

Резервы открытые (публикуемые) (Disclosed reserves). Это резервы, к-рые созданы или увеличены за счет выделения средств из нераспределенной прибыли или др. фондов, указанных в балансовом отчете. По существу, открытые резервы состоят из нераспределенной прибыли и оплаченной части акционерного капитала, превышающей номинальную стоимость (или добавочного капитала, если выпускаются акции без номинала).

Резервы скрытые (Hidden reserves). См. Непубликуемые резервы.

Риск валютный (Currency risk). Риск фин. потерь в результате неблагоприятного изменения валютного курса.

Риск кредитный (Credit risk). Риск фин. потерь в результате невыполнения заемщиком своих обязательств.

Риск процентный (Interest rate risk). Риск фин. потерь в результате неблагоприятного изменения процентных ставок.

Риск текущий потенциальных убытков по кредиту (Current credit exposure). Стоимость в текущих ценах валютного или процентного контракта.

Соотношение "капитал-активы, взвешенные по степени риска" (Capital/risk-weighted assets ratio). Капитал, деленный на: 1) общую сумму активов, к-рыми владеет банк, где стоимость каждого актива отнесена к той или иной категории риска и 2) суммы кредитных конверсионных эквивалентов всех забалансовых операций, где сумма каждого кредитного эквивалента отнесена к той или иной категории риска.

Стоимость в текущих ценах (Mark-to-market value). Текущая рыночная стоимость кредитного инструмента.

Стоимость восстановительная (Replacement cost). Стоимость замещения потоков наличности, на к-рые выполняющая обязательство сторона имела право по валютному или процентному контракту, но к-рые она не получила вследствие невыполнения обязательств др. стороной.

Сумма кредитного эквивалента (Credit equivalent amount). Считающийся фактическим кредитный риск, возникающий в связи с какой-то забалансовой операцией. Конверсионный коэффициент применяется в отношении полной номинальной суммы

этой операции. Затем для расчета стоимости, взвешенной по риску, для данной операции, сумма кредитного эквивалента умножается на показатель риска.

Убытков поглощение (Loss absorption). Уменьшение в счете основного капитала, соответствующее уменьшению в счете активов.

Уровень риска (Risk weight). Выраженная в процентах величина, применяемая в отношении полной стоимости каждого актива, находящегося на балансе, а также суммы кредитного эквивалента каждой забалансовой операции.

См. БАЗЕЛЬСКОЕ СОГЛАШЕНИЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

A Banker's Guide to Meeting Capital Requirements. Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

BHALA, RAJ. *Perspectives of Risk-Based Capital.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

BHALA, RAJ. *Risk-Based Capital: A Guide to the New Risk-Based Capital Adequacy Rules,* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL.

В этой книге содержится обширная библиография для тех, кому нужна более подробная информация о нормативных требованиях по достаточности собственного капитала и существующих стандартах.

ДОХОД (INCOME) Авторитетные источники дают различные определения понятию "Д." для целей бухучета:

1. "Понятия "Д." и "прибыль" определяются как суммы, остающиеся в качестве разницы между выручкой или поступлениями от основной экон. деятельности и затратами на производство реализованных товаров, а также про. расходами и убытками..." (Комитет по терминологии - Committee on Terminology, 1955).
2. "Чистый Д. (чистый убыток) - это превышение (недостаток) поступлений в сравнении с расходами за отчетный период..." (Управление по принципам бух. учета - Accounting Principles Board, 1970.)
3. "Понятие "общий Д." - это изменение собственного капитала (нетто-активов) предприятия за время хоз. деятельности иных мероприятий и обстоятельств не за счет средств владельцев этого предприятия" (Совет по стандартам фин. учета - Financial Accounting Standards Board, 1980).

Оценка размера Д. и отчетность по Д. в целом и по их отдельным компонентам в отдельности занимают среди вопросов бухучета важнейшее место. Согласно отчету о прибылях и убытках расчет Д. производится следующим образом:

Доходы - Расходы + Прочая прибыль - Прочие убытки =
= Чистый доход.

При определении Д. берется за основу принцип сопоставления усилий (расходы и убытки) и достижений (доходы и прирост). Для расчета чистого Д. используются два подхода: на основе оценки нетто-активов и на основе оценки проведенных операций. В соответствии с первым подходом проводится сравнение нетто-активов предприятия (суммарные активы - суммарные обязательства) в начале и в конце отчетного периода. Если за этот период собственниками не производилось дополнительных вложений средств или изъятия активов, то прирост нетто-активов есть чистый Д., а их сокращение означает чистые убытки. Расчет чистого Д. на основе нетто-активов может быть представлен следующим образом:

Чистый доход = Нетто-активы на конец периода -
- Нетто-активы на начало периода + Изъятие активов -
- Инвестиции в активы.

Напр., допустим, что нетто-активы компании на начало отчетного периода составляли 100 тыс. дол., а в конце периода -150 тыс. дол. Собственники предприятия вложили 10 тыс. дол. и изъяли 5000 дол. за тот же период. Чистый Д. вычисляется следующим образом:

Нетто-активы на конец периода	$150000
За вычетом: нетто-активы на начало периода	100000
Изменение нетто-активов за отчетный период	50000
Прибавить: изъятие активов	5000
	55000
За вычетом: вложение активов	10000
Чистый доход за отчетный период	$45000

Подход, основанный на оценке операционной деятельности, заключается в том, что производится расчет и составляется отчетность по Д. и расходам, относящимся к деятельности предприятия, получая в результате величину чистого Д. Такая информация особенно полезна для принятия решений. Напр., бух. отчетность предоставляет нам следующие данные:

Доходы	$150000
Вычесть: расходы	105000
Чистый доход	$45000

Термин "прибыль" обычно используют для характеристики успешной деятельности предприятия за отчетный период. В сфере бухучета этот термин не имеет спец. значения и не отражается в фин. отчетах. Также он не имеет тесной связи с понятиями "доход" или "общий доход". Термин "валовая прибыль" иногда используется для того, чтобы обозначить превышение объема продаж над затратами по производству реализованных товаров.

В учете подоходного налога деньги, полученные налогоплательщиком из всех источников, называются валовым Д. Раздел 61 Кодекса внутренних доходов (Internal Revenue Code) определяет понятие "валовой Д." как любой Д., независимо от источника его происхождения, включая (но не ограничивая ими) следующие источники: оплату услуг, включая вознаграждения, комиссионные и иные подобные компенсации; валовой Д. от бизнеса; поступления от имущественных сделок; проценты; рентные платежи роялти; дивиденды; алименты и иные раздельные выплаты на содержание иждивенцев; аннуитеты; Д. от договоров страхования жизни и дарственных договоров; пенсии; Д. от погашения задолженностей; доля в валовом Д. товарищества; Д. от имущества, перешедшего по наследству от умершего; Д. от доли участия в имуществе или трасте. Кодекс выделяет в отдельные статьи виды Д., не входящие в состав валового Д., с тем чтобы рассчитать планку "налогооблагаемого дохода", учитывая категории, освобожденные от уплаты налогов. Было бы не совсем правильно предоставлять кому-то исключения, но речь идет о благородном жесте федерального правительства, и они могут быть подвержены изменениям или поправкам со стороны Конгресса.

В узком инвестиционном смысле термин "доход" означает регулярное (обычно в годовом исчислении) накопление или получение Д. от инвестиций (проценты, дивиденды или арендная плата) в доходные активы, напр, акции, облигации, ипотеки, векселя, недвижимое имущество и т. д., в отличие от Д., полученных за оказание услуг, напр, жалованье, комиссионные и т. д. Особая цель инвестиционной политики может заключаться в том, чтобы сделать акцент на приросте капитала в процессе оборачиваемости таких активов за счет разницы в ставке налогообложения того прироста по сравнению с обычными ставками подоходного налога, к-рые могут устанавливаться на более высоком уровне при обложении инвестиционных Д. налогоплательщика. Однако прирост капитала не приносит прибыли, если он не будет фактически реализован, в то время как инвестиционный Д. повторяется без необходимости его реализации.

В отношении целей налогообложения, 17-я поправка гласит, что Д. возникает "из любого источника, к-рый способен его приносить". В экон. теории Д. - это положительный результат, полученный от использования капитала, труда или от обоих факторов вместе. В бухучете термин "доход" употребляется не самостоятельно, а в сочетаниях, таких, как валовой Д., чистый Д., маржинальный Д., Д. за вычетом налогов, налогооблагаемый Д. и в иных сочетаниях.

Классификация различных видов Д. может быть дана так, как показано в прилагаемой таблице.

Виды доходов

		Доход
Имущество:	1. Земля, строения	Рента, расчетный доход и/или прирост капитала
	2. Обращающиеся документы (простые векселя, акцепты)	Проценты и/или прирост капитала
	3. Облигации, акции и связанные с ними финансовые документы	Процент и дивиденды и/или прирост капитала
	4. Аннуитет, договоры страхования жизни и дарственные договоры, полисы, подлежащие погашению	Доход и/или распределение капитала
	5. Депозитные счета	Процент и/или процент-дивиденды
	6. Движимое имущество	Арендная плата, расчетный доход и/или прирост капитала
	7. Доходы бенефициаров (пенсии, доли в имуществе или в трасте)	Доход и/или распределение капитала
	8. Ссуды	Процент или дисконт, выплаты по основной сумме кредита
Персональные услуги:	1. Зарплата рабочих и служащих	Компенсация
	2. Комиссионные и вознаграждения	
Компания:	1. Процент с доли собственности	Прибыли и/или распределение капитала
	2. Доли при распределении капитала компании	

Д. в ден. выражении извлекается из производства товаров и услуг, где осуществляется ден. компенсация участия факторов производства в производственном процессе. Реальный Д. - это общая стоимость товаров и услуг, произведенных за период времени, обычно за год.

Понятие Д. всегда имело важное значение для экономистов. Ирвинг Фишер описал Д. как "альфу и омегу экон. науки", сделав простительное преувеличение. Адам Смит определил Д. как приращение богатства. Хикс и др. экономисты использовали такое определение Д.: максимальное количество, к-рое человек может потребить за какой-либо период и остаться таким же состоятельным в конце периода, как и в его начале. Для предприятия Д. будет представлять собой сумму, на к-рую увеличилась чистая стоимость предприятия за данный период времени, делая поправку на любое новое вложение капитала, сделанное владельцами предприятия, или на любые выплаты предприятия его владельцам. Это похоже на бух. определение. Однако экономисты при оценке чистой стоимости компании склонны учитывать капитализированные ожидаемые будущие поступления. При бух. определении Д. за отчетный период требуется лишь произвести оценку нетто-активов (активы минус сумма долговых обязательств), на основе их балансовой стоимости. Экономисты в первую очередь занимаются Д. конкретных лиц, групп лиц и общества в целом (напр., нац. Д.).

См. ВАЛОВОЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ доход (для ознакомления с макроэкономическим (совокупным) понятием дохода); доход ЭКОНОМИЧЕСКИЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BELKAOUI, A. *Accounting Theory.* Harcourt Brace Jovanovich, San Diego, CA, 1985.

Consumer Income. Bureau of the Census, Washington, DC. Irregular.

KAM, V. *Accounting Theory,* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1986.

Review of Income and Wealth. International Association for Research In Income and Wealth. New Haven, CT. Quarterly.

WOLK, H. I., and others. *Accounting Theory.* PWS-Kent Publishing Co., Boston, MA, 1989.

ДОХОД ИНВЕСТИЦИОННЫЙ (INVESTMENT INCOME) Доход, получаемый на инвестированный капитал, в отличие от дохода, получаемого от оказания услуг. В системе бухучета страховых компаний к категории Д.и. относится текущий доход (проценты, дивиденды и т. п.) от портфельных ценных бумаг, к-рый различается от прироста или потерь капитала в связи с фактической продажей ценных бумаг, а также ростом или снижением стоимости находящихся на руках ценных бумаг. Как правило, инвестиционные компании выплачивают свои дивиденды держателям акций только в виде Д.и., тем самым обеспечивая его стабильность и реинвестируя все остальные виды прибыли (от гарантирования размещения ценных бумаг, их перепродажи и изменения стоимости капитала). Обычно это имеет результатом реинвестирование значительных сумм с последующим сложным темпом роста капитала.

См. ОТЧЕТЫ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ.

ДОХОД ИНДИКАТОРНЫЙ (INDICATED YIELD). Иногда данный термин используется применительно к доходу на облигации (или текущему доходу либо доходу, получаемому до срока погашения) и акции, в особенности когда доход определяется по таблицам доходности, ОТЧЕТЫ ОБ УРОЖАЕ также содержат указание на номинальный (индикаторный) сбор (урожая).

В случае, когда обыкновенные акции не предусматривают выплату РЕГУЛЯРНОГО ДИВИДЕНДА, номинальный (индикаторный) доход "может фигурировать как часть ДИВИДЕНДА, к-рая "отмечена" ("указана", "показана") в текущих объявлениях относительно будущих дивидендов, либо как часть (дивиденда), полностью выплаченная за последние 12 месяцев.

ДОХОД ЛИЧНЫЙ (PERSONAL INCOME). Текущий доход, полученный лицом из всех источников за минусом отчислений на социальное страхование. К лицам относятся в данном случае физические лица, бесприбыльные организации, обслуживающие физических лиц, частные доверительные фонды и частные незастрахованные благотворительные фонды. Д.л. включает поступления (платежи, не связанные с текущей производственной деятельностью) от правительства и предприятий, как, напр., выплаты по социальному обеспечению, социальная помощь и др., за исключением переводов средств между отдельными лицами. Также включаются некоторые виды неденежных доходов - главным образом расчетная чистая рентная стоимость для проживающих в своих домах домовладельцев и стоимость услуг, бесплатно предоставленных фин. посредниками.

См. ВАЛОВОЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ПРОДУКТ; доход НАЦИОНАЛЬНЫЙ.

ДОХОД МАРЖИНАЛЬНЫЙ (MARGINAL REVENUE). Доход, к-рый получает фирма при продаже одной дополнительной единицы продукции. Если продукцию удается реализовать по неизменной цене, то доход от продажи каждой дополнительной еди-

ницы бывает равен этой цене. Обычно же фирме приходится со временем снижать цену, чтобы повысить объем спроса (в соответствии с законом спроса), поэтому по мере продажи новых единиц продукции М.д. снижается. Экон. наука утверждает, что для максимизации прибыли фирме следует продолжать производство данного вида продукции до тех пор, пока М.д. соответствует дополнительным издержкам.

ДОХОД НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНЫЙ (PER CAPITA INCOME). *См.* доход НАЦИОНАЛЬНЫЙ.

ДОХОД НАЦИОНАЛЬНЫЙ (NATIONAL INCOME). Чистая стоимость всех произведенных в стране товаров и услуг, оцененных по факторным затратам. Для исчисления суммы Д.н. из валового нац. продукта (ВНП) (рыночная стоимость конечного продукта - товаров и услуг - до вычитания амортизационных и др. отчислений, связанных с производственным и институциональным потреблением средств производства длительного пользования) исключается сумма амортизации и др. отчисления, связанные с потреблением капитала. В итоге получается сумма чистого нац. продукта. Если из этой суммы вычесть косвенные налоги на предпринимателей, неналоговые обязательства, трансфертные платежи бизнеса, текущий доход гос. предприятий (за вычетом субсидий), делая поправку на "статистические погрешности", то получим величину Д.н.

Вычитая далее из Д.н. нераспределенные прибыли корпораций, их обязательства по налогам на прибыль, введя поправку на изменение стоимости их товарно-материальных запасов, вычтя взносы на социальное страхование и превышение накопленной заработной платы над расходами и добавив чистые проценты, выплачиваемые правительством, и трансфертные платежи гос-ва и бизнеса, получим размеры личного дохода.

Исследования и разработки, связанные с методами оценки Д.н., были начаты Министерством торговли США в 1932 г. в соответствии с Резолюцией № 220 Сената 72-го созыва Конгресса США, к-рая поручала министру торговли подготовить доклад, "отражающий соотношение частей Д.н., производимого в сферах сельского хоз-ва, обрабатывающей промышленности, добывающей промышленности, на транспорте и в др. приносящих доходы отраслях экономики и сферах деятельности, а также распределение Д.н. в форме заработной платы, ренты, гонораров, дивидендов, прибыли и др. выплат". Первый такой доклад был составлен в 1934 г. (документ Сената № 124, Конгресс 73-го созыва) и отражал положение в 1929-1932 гг. В последующие годы такие оценки давались регулярно.

Необходимая первоначальная работа по формированию концепций и методологии и первоначальные расчеты Д.н. были проведены Кингом, Кузнецом и Мартином (King, Kuznets, Martin) при участии Нац. бюро экон. исследований и Совета Нац. индустриальной конференции. На их основании Министерство торговли в 1935 г. опубликовало свои первые оценки Д.н. за 1929-1934 гг. Методы получения и использования необходимых данных и методику, использовавшуюся при оценке различных доходов и производственных компонентов, см. в издании Министерства торговли США *National Income - 1954 Edition.* Источники данных и методы их обработки см. в книге *U.S. Income and Output, 1958,* Министерство торговли США, гл. 8. Начиная с 1951 г. Министерство торговли публикует также размеры валового нац. продукта (ВНП) и его компонентов в постоянных ценах (т. е. в текущих ценах, выраженных в долларах, с поправкой на инфляцию). Данные о ВНП публикуются Министерством торговли ежеквартально в расчете на год в пресс-релизах и в издаваемом министерством *"Сёрвей оф карент бизнес ("Survey of Current Business").* Июльский или августовский номер этого издания обычно содержит всестороннюю информацию о Д.н. и ВНП с привлечением всех необходимых текущих и исторических данных и ссылками на их источники.

Категория ВАЛОВОГО НАЦИОНАЛЬНОГО ПРОДУКТА дает возможность наиболее всеобъемлющего измерения результатов экон. деятельности. Она учитывает стоимость текущего производства всех конечных продуктов, включая средства производства и средства потребления, а также стоимость всех видов товарно-материальных запасов. Оценка этих товаров и услуг максимально приближена к рыночным ценам: из полученного итога не исключается стоимость основного капитала, использованного в процессе производства, т. е. амортизация и др. формы потребления капитала. Для избежания повторного счета учитывается только стоимость, добавляемая на промежуточных стадиях производства. Кроме того, учитывается только текущее производство товаров и услуг. В ВНП не включаются все произведенные операции или изменения стоимости, а следовательно, не принимаются во внимание операции с недвижимостью, ценными бумагами и др. видами активов. Аналогичным образом исключаются прирост и потери капитала, внезапные и незаработанные доходы, в т. ч. и от азартных игр, а также некоторые выплаты, в частности пособия по безработице и пенсии, не имеющие отношения к текущему производственному процессу. Благодаря своему всеобъемлющему характеру ВНП не столь чутко откликается на циклические изменения, как его наиболее чувствительный компонент - валовые частные внутренние инвестиции (новое строительство, включающее жилищное, кроме ферм, нежилищное строительство за вычетом ферм, строительство предприятий коммунальных услуг, ферм, бурение нефтяных и газовых скважин и др. виды строительства в частном и гос. секторах, производственные вложения в оборудование, имеющее длительный срок службы, и изменения в товарно-материальных запасах компаний и в е. х.). Др. составными частями ВНП являются расходы наличное потребление, нетто-экспорт товаров и услуг, гос. закупки товаров и услуг на уровнях федеральном, штатов и местных органов власти.

Д.н. есть сумма средств, полученных лицами наемного труда, предпринимателями и землевладельцами, корпорациями и кредиторами (вознаграждение рабочих и служащих, доходы предпринимателей и рантье, прибыли корпораций и чистые проценты) за счет текущего производства после вычета амортизационных сумм и др. отчислений, связанных с потреблением капитала. Подобно ВНП, Д.н. не включает прирост капитала, в т. ч. и за счет изменения стоимости товарно-материальных запасов, происшедшего в результате колебаний цен. Не учитываются также косвенные налоги на предпринимательскую деятельность, напр, акцизы, поскольку они не представляют собой вознаграждение за определенный фактор, участвующий в производстве, несмотря на то, что они являются составной частью рыночной цены и, следовательно, элементом ВНП. Поэтому для целей исследования статистики Д.н. подходит больше, чем данные о **ВНП,** когда дело касается распределения доходов или проблем долгосрочного характера, и важное значение приобретает сохранение и замещение основного капитала. Цифры, характеризующие личный доход, в особенности полезны при краткосрочном анализе. Они включают в себя только те доходы, к-рые были фактически получены наличными деньгами или натурой отдельными лицами, некоммерческими организациями и неакционированными предприятиями. Следовательно, к личным доходам не относятся нераспределенные доходы корпораций, как не предназначенные для личного потребления. В то же время в них включаются выплаты по социальному обеспечению и др. трансфертные платежи, к-рые хотя и не связаны непосредственно с производством, но могут быть использованы для личного потребления. Если из личного дохода вычесть личные налоги и неналоговые обязательства, то получится величина, известная в качестве дохода, используемого для потребления и сбережений. Она является исходной для многочисленных исследований в сфере потребления и накоплений.

Вычитая из указанной величины сумму, расходуемую на личное потребление, получаем цифру, характеризующую личные сбережения.

Национальный доход по видам доходов
(в млрд дол.)

Виды доходов	*1950*	*1960*	*1965*	*1970*	*1975*	*1980*	*1985*	*1990*	*1991*
Национальный доход	$241,1	$414,5	$564,3	$800,5	$1215,0	$2121,4	$3222,3	$4459,6	$4542,2
Доходы наемных служащих	154,6	294,2	393,8	603,9	931,1	1596,5	2368,2	3290,3	3388,2
Заработная плата	146,8	270,8	358,9	542,0	805,9	1343,6	1965,8	2738,9	2808,2
Дополнительные выплаты	7,8	23,4	35,0	61,3	125,2	252,9	402,4	551,4	580,0
Доходы от собственности ° и [2]	37,5	46,2	57,3	66,9	87,0	130,6	254,4	313,2	379,7
Предпринимательство и профессиональная деятельность	24,0	34,2	42,4	50,0	63,5	107,2	225,2	330,7	344,5
Фермерская деятельность	13,5	12,0	14,8	16,9	23,5	23,4	29,2	42,5	35,1
Личные рентные доходы "	9,4	15,8	19,0	23,9	22,4	31,8	7,6'	-12,9	-12,7
Прибыли корпораций " и [2]	37,7	49,9	76,1	69,4	95,9	182,7	280,7	319,0	306,8
Нетто-проценты с капитала	2,0	8,4	18,2	36,4	78,6	179,8	311,4	490,1	480,2

[1] с учетом амортизации основных средств
[2] с учетом изменения стоимости товарно-материальных запасов
Источник: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Национальный доход по отраслям экономики
(в млрд дол.)

	1960	*1965*	*1970*	*1975*	*1980*	*1990*	*1991*
Национальный доход до вычета амортизации	$428,6	$582,6	$852,1	$1315,0	$2253,9	$4497,5	$4594,2
Внутреннее производство	425,1	577,8	829,8	1297,4	2216,3	4486,7	4581,1
Частный сектор	371,6	500,8	696,4	1088,3	1894,5	3828,9	3886,0
Сельское хозяйство, лесное хозяйство, рыболовство	17,8	21,0	25,9	46,5	61,4	97,1	90,2
Добывающая промышленность	5,5	6,1	8,4	21,2	43,8	38,1	38,2
Строительство	22,5	32,3	47,4	69,9	126,6	234,4	221,4
Обрабатывающая промышленность	125,3	171,6	215,6	317,5	532,1	846,9	835,7
Товары длительного пользования	73,4	105,6	127,7	185,0	313,7	484,3	466,1
Товары кратковременного пользования	52,0	66,1	87,9	132,5	218,4	362,6	369,6
Транспорт, коммунальные услуги	35,8	47,0	64,4	101,1	177,3	328,7	333,2
Транспорт	18,5	23,7	31,5	48,0	85,8	139,4	140,4
Связь	8,2	11,5	17,6	26,8	48,1	96,4	98,5
Электричество, газ, канализация, водопровод	9,1	11,7	86,8	90,2	43,4	92,9	94,4
Оптовая торговля	25,0	32,5	47,5	83,0	143,3	263,6	269,8
Розничная торговля	41,3	55,1	79,9	123,1	189,4	392,1	397,6
Финансы, страхование, недвижимость	51,3	67,4	95,4	143,9	279,5	579,8	697,2
Услуги	46,9	67,9	109,5	132,1	341,0	346,3	1002,3
Государственный сектор	53,5	76,0	123,4	209,1	321,8	657,9	695,1

Истопник: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

В декабре 1980 г. отдельным выпуском *"Сёрвей оф карент бизнес" ("Survey of Current Business")* вышел сборник *"Национальный доход и производство в США: введение к пересмотренным данным за период 1929-1980 годов".* Т. о., Бюро экон. анализа Министерства торговли завершило работу над седьмым по счету аналитическим трудом в этой области, где всесторонне рассматриваются как Д.н., так и материальное производство. Выход такого материала, к-рый нередко называют основополагающим или эталонным, дает возможность ввести в оборот новые и пересмотренные данные, уточнить определения, методику классификации и оценок, ввести новые категории, переработать таблицы, сделав их более убедительными и информативными. Прилагаемые таблицы демонстрируют структуру Д.н. с 1960 по 1991 гг. по отраслям экономики и по видам доходов - с 1950 по 1991 гг.

БИБЛИОГРАФИЯ:

EISNER, R. *The Total Incomes System of Accounts,* 1989.
PYATT, G. and ROUND, J. I. *Social Accounting Matrices,* 1985.
UNITED NATIONS. *Handbook of National Accounting,* 1986.

ДОХОД ОТСРОЧЕННЫЙ (DEFERRED REVENUE) Доход, полученный авансом. Его получают в текущий период, но фактически зарабатывают только к концу отчетного периода. Д.о. относится к обязательствам, поскольку к концу отчетного периода деньги уже получены, однако доходы еще не заработаны, и у предприятия имеется обязательство в будущем оказать услуги или обеспечить поставку товаров.

ДОХОД ОТ ЧЕКАНКИ МЕЛКОЙ МОНЕТЫ (MINOR COINAGE PROFIT). Монетный доход, получаемый Монетным двором Казначейства США при чеканке МЕЛКИХ РАЗМЕННЫХ МОНЕТ из составляющих их металлов. *(См.* ПОШЛИНА ЗА ПРАВО ЧЕКАНКИ МОНЕТ.) Этот доход равен разности между номинальной стоимостью монеты и коммерческой стоимостью металлов, использованных для ее изготовления. Поскольку все монеты, находящиеся в обращении внутри страны, в последние годы чеканились из сплава меди и никеля, в отчетах фигурирует доход по обоим металлам вместе взятым.

В 1986 фин. году МОНЕТНЫЙ ДВОР США внес в Казначейство США 518.1 млн дол., из них доход от чеканки составил 392,4 млн дол. В 1985 г. этот доход равнялся 515,9 млн дол., в 1984 г. - 498,4 млн дол., в 1983 г. - 477,5 млн дол., в 1982 г. - 390,4 млн дол. и в 1981 г. - 450.2 млн дол. Всего с 1 января 1935 г. по сентябрь 1986 г. доход, полученный Монетным двором от чеканки мелкой монеты, составил 13204,1 млн дол.

ДОХОД ПО КАЗНАЧЕЙСКИМ ВЕКСЕЛЯМ С ДИСКОНТОМ (СКИДКОЙ К НОМИНАЛУ. - *Прим. науч. ред.)* (DISCOUNT RATE INVESTMENT YIELD ON TREASURY BILLS). Инвестиционный доход по казначейским векселям до срока их погашения рассчитывается следующим образом:

Доход = (100 дол. - *р)* х 365//? х число дней до погашения,

гдер - цена казначейского векселя в долларах на 100 дол. номинала.

Так, если инвестор приобретает казначейский вексель со сроком погашения 91 день по 96,562 дол. при номинале в 100 дол., то доходность составит 0,1428, или 14,28%.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Cook, T., HAHN, T. "The Information Content of Discount Rate Announcements and Their Effect on Market Interest Rates". *Working Paper 86-5.* Federal Reserve Bank of Richmond, September, 1986.

ДОХОД РАСПОЛАГАЕМЫЙ (DISPOSABLE INCOME). Доход физического лица после уплаты налогов. Данный термин употребляется по отношению к той части доходов, к-рой физическое лицо может располагать (к-рую может тратить). На макроэкономическом уровне Д.р. означает все доходы физического лица за вычетом налогов плюс трансфертные платежи. Д.р. на данном совокупном уровне отражает покупательную способность физического лица, плательщика налога.

В прилагаемой таблице показано распределение располагаемого личного дохода в 1960-91 гг.

См. ВАЛОВОЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ПРОДУКТ; доход личный.

Распределение располагаемого личного дохода в 1960-91 гг.
(в млн дол.)

	Год	Личный доход	Налог с физических лиц	Личный доход	Личные издержки	Личные сбережения: Сумма	Личные сбережения: Доход в процентах
	1960	402,3	50,4	352,0	332,3	19,7	5,6%
	1965	540,7	64,9	475,8	442,1	33,7	7,1
к	1970	811,1	115,8	695,3	639,5	55,8	8,0
Кг	1975	1265,0	168,9	1096,1	1001,8	94,3	8,6
1	1976	1391,2	196,8	1194,4	1111,9	82,5	6,9
1	1977	1540,4	226,4	1314,0	1236,0	78,0	5,9
Щ	1978	1732,7	258,7	1474,0	1384,6	89,4	6,1
№	1979	1951,2	301,0	1650,2	1553,5	96,7	5,9
В	1980	2165,3	336,5	1826,9	1718,7	110,2	6,0
В	1981	2429,5	387,7	2041,7	1904,3	137,4	6,7
Ж	1982	2584,6	404,1	2180,5	2044,5	136,0	6,2
•	1983	2838,6	410,5	2428,1	2297,4	130,6	5,4
•	1984	3108,7	440,2	2668,6	2504,5	164,1	6,1
•	1985	3325,3	486,6	2838,7	2713,3	125,4	4,4
Щ	1986	3526,2	512,9	3013,3	2888,5	124,9	4,1
•	1987	3776,6	571,7	3205,9	3104,1	101,8	3,2
Ж	1988	4070,8	591,6	3479,2	3333,6	145,6	4,2
•	1989	4384,3	658,8	3725,5	3553,7	171,8	4,6
В	1900	4679,8	621,0	4058,8	3953,1	205,8	5,1
[В	1991	4834,4	616,1	4218,4	3999,1	219,3	5,2

Источник: Bureau of Economic Analysis; U.S. Dept. of Commerce.

ДОХОД СЕМЬИ РАСПОЛАГАЕМЫЙ (DISPOSABLE FAMILY INCOME). Данное экономистом Казначейства определение дохода семьи, к-рый включает такие статьи, как проценты по необлагаемым налогам и облигациям, предоставляемые работодателями выплаты сверх прямой заработной платы, социальные пособия, сэкономленная арендная плата за жилье в случае, когда налогоплательщик является домовладельцем, а также аналогичные доходы, влияющие наличные расходы, но исключаемые из налогооблагаемого дохода. Предполагается, что Р.д.с. является более точным показателем фин. состояния семьи, нежели более традиционные определения личного дохода или личного РАСПОЛАГАЕМОГО ДОХОДА, С К-рЫМ его не следует путать. Данное определение не оказывает влияния на фактически облагаемый налогом доход.

ДОХОД СРЕДНИЙ ПЛЮС КОЛЕБАНИЯ (MEAN-VARIANCE EFFICIENCY). Модель формирования оптимального портфеля ценных бумаг инвесторов, основанная на выводе Гарри Марковица (H. Markowitz) о том, что лицо, вкладывающее капитал, интересуют лишь средний доход и его возможные колебания. Эти колебания дохода интерпретируются как уровень риска - чем шире диапазон колебаний, тем более рискованным является вложение.

Формирование портфеля проходит следующие ступени:

1. Исходя из величины среднего дохода, его колебаний и вариаций по отдельным активам, подсчитывается средний доход и его колебания для возможных портфелей.
2. Выбирается ряд вариантов, как с точки зрения обеспечения среднего дохода, так и его колебаний относительно средней величины, причем портфель с самой высокой величиной среднего дохода должен иметь и самую высокую степень отклонений (в противном случае исключается портфель с более низкой средней величиной). Кроме того, ни одна группа объединенных портфелей в этом наборе не должна давать новый портфель с более высоким средним доходом и равным или более низким уровнем отклонения от среднего, чем любой др. портфель набора (в противном случае также исключается портфель с самым низким средним уровнем дохода).
3. Из этого набора портфелей, отличающихся максимальной надежностью, выбирается один, наиболее отвечающий индивидуальным предпочтениям инвестора в смысле соотношения риска и доходности.

ДОХОД ФЕРМЕРСКИЙ (FARM INCOME). Фермерская проблема в США представляет собой проблему экон. теории, а также проблему дохода фермерских хоз-в. В то время как валовой доход фермерских хоз-в на протяжении последних нескольких лет подвергался колебаниям, производственные затраты возросли и в результате сузили маржу прибыли и вызвали колебания показателей чистого дохода фермеров.

Валовой доход фермера после реализации продукции складывается из ден. поступлений от продаж, гос. платежей фермерскому хоз-ву, вмененных объемов внутреннего потребления с.-х. продукции и условно начисленной ренты за фермерское жилище. Весь чистый доход фермера от реализованной с.-х. деятельности оценивается как валовой доход от реализованной с.-х. продукции минус производственные затраты и включает в себя эволюцию стоимости товарно-материальных запасов в ценах текущего года.

См. СЕЛЬСКОЕ хозяйство.

ДОХОД ФИКСИРОВАННЫЙ (FIXED INCOME). Доход, уровень к-рого не подвержен колебаниям в зависимости от общего уровня цен. Доход лиц, целиком зависящий от дохода по облигациям, ежегодной ренты или аннуитета, от пенсий, называется Д.ф. В то время как доходы и заработная плата в сфере хоз. деятельности имеют тенденцию расти или падать одновременно с изменениями общего уровня цен, Д.ф. не подвержены таким колебани-

ям. Категория лиц, получающих Д.ф., включает также работников, чья заработная плата имеет потенциал сопротивления ее корректировке в зависимости от изменения общего уровня цен. Для лиц, имеющих Д.ф., период низких цен является благоприятным, а период высоких цен - неблагоприятным.

ДОХОД ЧИСТЫЙ (NET INCOME). Согласно *Бюллетеню бух. терминов № 2* Амер. института дипломированных бухгалтеров, превышение валовых поступлений или чистого объема продаж над расходами (если расходы превышают валовые поступления или чистый объем продаж, то результат называется чистыми убытками (потерями).

На ж.-д. транспорте и в коммунальном хоз-ве, где правила ведения бухучета предписаны соответствующими контрольными органами, Ч.д. представляет собой превышение операционных и пр. доходов над общей суммой операционных расходов.

На ж. д. Д.ч. определяется как разница между Д.ч. до налогообложения и суммой налогов. На предприятиях коммунального хоз-ва налоги на доходы включаются в операционные расходы как один из видов допустимых расходов при определении "справедливой нормы прибыли" (Д.ч.) от стоимости активов, необходимых для оказания коммунальных услуг.

Д.ч. за отчетный период определяется следующим образом:

Чистый доход = Валовые поступления — Текущие расходы + Пр. доходы отчетного периода — Убытки, отнесенные к отчетному периоду

Валовые поступления - это увеличение активов предприятия или погашение его обязательств в ходе производства и реализации продукции, оказания услуг или иного вида его основной деятельности.

Текущие расходы - это использование активов или возникновение обязательств предприятия в ходе производства и реализации продукции, оказания услуг или выполнения иного вида основной деятельности предприятия.

Пр. доходы отчетного периода - это увеличение собственного капитала (чистых активов) от неосновной и побочной деятельности предприятия, за исключением результатов, к-рые формируются вне реализации или инвестиций собственников.

Убытки, отнесенные к отчетному периоду, - это уменьшение собственного капитала (чистых активов) от неосновной и побочной деятельности предприятия, за исключением оттока капитала в форме текущих расходов и дивидендных выплат.

Особые виды пр. доходов и убытков, входящих в состав Ч.д., включают в себя:

- пр. доходы (убытки) от использования дисконтной политики предприятия;
- пр. доходы (убытки) непредвиденного характера;
- пр. доходы (убытки), связанные с корректировкой данных учета и отчетности по операциям прошлых лет.

Результат операций дисконтирования выражается в использовании предоставленных предприятию прав применения скидок с выставленных на него счетов-фактур, а также в форме торгового дисконта, предоставляемого покупателям.

Результаты непредвиденного характера представляют поступления ценностей или их расход в экстраординарных условиях в силу конъюнктуры внешней экон. среды. Накопленный за отчетный период времени эффект изменений в учете отражается в виде нарастающего итога.

Поправки предшествующего периода представляют собой результат корректировок существенных ошибок в отчетности о фин. результатах предшествующего периода и не включенного в доход текущего периода. Они включаются в отчет о нераспределенной прибыли как поправки к начальной сумме нераспределенной прибыли.

Д.ч., отражаемый в отчете о прибылях и убытках, позволяет рассчитать прибыльность на инвестированный капитал, риск, фин. гибкость, потенциал деятельности предприятия. Отчет о прибылях и убытках дает инвесторам и кредиторам необходимую информацию для прогнозирования ден. потока по суммам, времени и вероятности получения выгод. Он позволяет также оценить эффективность деятельности предприятия за истекший период. При этом следует иметь в виду, что данные в отчете о прибылях и убытках во многом зависят от используемых методов бухучета и серьезно влияют на качественную оценку величины доходов.

См. доход ЭКОНОМИЧЕСКИЙ; ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ.

ДОХОД ЭКОНОМИЧЕСКИЙ (ECONOMIC INCOME). Повышение благосостояния по сравнению с начальным уровнем реального капитала. Поэтому Э.д. представляет собой сумму, к-рую частное лицо может в течение определенного периода времени потратить на потребление таким образом, что в конце данного периода он останется таким же зажиточным, как в начале (J. R. Hicks, *Value and Capital,* 1946). "Быть зажиточным" (состоятельным) означает, что должен поддерживаться начальный уровень капитала или благосостояния. Итак, доход измеряется в реальном выражении, и на него оказывают влияние изменяющаяся покупательная способность ден. единицы (общие уровни цен), а также изменение стоимости используемых ресурсов в текущих ценах (специфические цены). Дополнительное предоставление информации о стоимости в постоянных и текущих ценах предназначено для того, чтобы снабдить пользователей более прямым показателем экон. активности, нежели те, что даются в традиционной бух. отчетности (с использованием цен приобретения).

Определение расчетного, или полного, дохода было дано в 1980 г. СОВЕТОМ по ВЫРАБОТКЕ НОРМ ФИНАНСОВОГО УЧЕТА. В *"Заявлении о концепциях фин. учета" (№ 3, "Составляющие фин. отчета предприятий")* говорится, что этот доход представляет собой "изменение чистой стоимости капитала (чистых активов) компании в течение определенного периода в результате сделок и др. событий и обстоятельств, источником к-рых не является владелец. Оно включает все изменения чистой стоимости капитала в течение данного периода, за исключением тех, к-рые вызваны инвестициями владельцев и размещением ценных бумаг среди владельцев".

См. доход; доход чистый; ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ; ПРИБЫЛЬ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ.

ДОХОДНОСТЬ (YIELD). Доход от инвестиций; норма прибыли инвестиций в отличие от спекулятивной или временной нормы прибыли может означать чистый доход от имущества, но главным образом относится к облигациям, приобретаемым в качестве инвестиций для хранения до срока погашения.

Д. от облигации зависит от четырех параметров: цены; СТАВКИ ПРОЦЕНТА; периода обращения облигации (начисления процента) и срока, т. е. времени, оставшегося до погашения. Третий параметр для практических целей может быть опущен, поскольку проценты по большинству облигаций выплачиваются раз в полугодие. Облигации с ежегодной выплатой процентов имеют меньшую стоимость по сравнению с облигациями с полугодовой выплатой, но с практической точки зрения эта разница чрезвычайно мала.

Д. 5-процентной облигации, приобретенной по номиналу, составляет 5%, независимо от срока ее действия. Но если она приобреталась с премией (выше номинала), доход до срока погашения будет ниже, а при покупке со скидкой (ниже номинала) доход будет выше, причем в зависимости от срока амортизации и премии в первом случае и прироста скидки во втором (в обоих случаях на годичной основе). Точное значение Д. от облигации, приобретенной с премией или со скидкой, соответствует математически внутренней норме прибыли - учетной ставке, к-рая используется при уравнивании текущих значений выплачиваемых процентов и ос-

Доходность **ценных бумаг на рынке** долгосрочного ссудного **капитала, апрель 1992 г.**
(в процентах)

Инструмент	*Доходность, %*
Векселя и облигации Казначейства США	
5-летние	6,78
10-летние	7,48
30-летние	7,96
Гос. и местные векселя и облигации	
Ааа	6,29
Baa	6,78
Корпоративные облигации	
Ааа	8,33
Baa	9,21
Соотношение дивиденда и цены	
Привилегированные акции	7,75
Обычные акции	3,02
Закладные (Федерального управления жилищного строительства (FHA)	8,79

Источник: Federal Reserve Bulletin (1992 г., июль).

новной стоимости с текущей рыночной ценой. Такой подход является математической основой для определения Д. облигаций и построения распространенных таблиц стоимости облигаций.

См. ТАБЛИЦА СТОИМОСТИ ОБЛИГАЦИЙ.

4-процентная облигация (с полугодовой выплатой процентов) со сроком действия 20 лет, приобретенная с премией 35 дол., т. е. за 1035 дол., дает доход 3,75%, а при покупке со скидкой в 33,50 дол., т.е. за966,50 дол., -4,25%.

Запрашиваемые и предлагаемые курсы казначейских билетов и векселей, а также гос. и муниципальных ценных бумаг, банковских акцептов и коммерческих бумаг определяются на основе их доходности. Цена увязывается с нормой дохода, поскольку при пр. равных показателях дохода остается единственным критерием для определения рыночной цены и реальной ценности акции.

См. ИНВЕСТИЦИОННАЯ стоимость.

Термины "Д." и ПРИБЫЛЬ часто путают. Значение первого термина ограничивается чистым доходом от облигации, если она сохраняется до срока погашения, тогда как прибыль означает текущий доход от облигации или акции безотносительно к сроку погашения. По отношению к акциям не обо всех из вышеперечисленных параметров имеется полная информация. Отсутствует срок погашения, нет строго определенного дохода; в связи с этим нельзя рассчитать Д., если не предположить существование определенного периода хождения акции, для к-рого может быть рассчитана соответствующая Д. (HPY).

Текущая прибыль от акции или облигации определяется путем деления годового ден. дохода или дивиденда на цену ее приобретения. В рассмотренном случае цена приобретения акции составляла 1035 дол.; при годовом ден. доходе 40 дол. текущая прибыль составляет 3,865%, тогда как доход до срока погашения равен 3,75%. Текущая прибыль от облигации, приобретенной с премией, выше соответствующего дохода, поскольку для нее не требуются вычеты на амортизацию премии, к-рые теряются при наступлении срока погашения. Напротив, текущая прибыль от облигации, приобретенной со скидкой, ниже дохода до срока погашения, поскольку с приближением срока погашения растет реальная стоимость облигации в результате прироста скидки.

Д. для облигаций с правом досрочного погашения, продающейся с премией, должна исчисляться на основе минимального возможного времени ее обращения. Если облигация с правом досрочного погашения продается со скидкой, Д. должна исчисляться на основе максимального возможного времени ее обращения.

В прилагаемой таблице представлены величины Д. для ценных бумаг на рынке долгосрочного ссудного капитала в 1992 г.

См. ТАБЛИЦЫ ПРОЦЕНТОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
FINANCIAL PUBLISHING CO. *Comprehensive Bond Values Table.*
WOELFEL, C J. *Money, Time, Interest and Yields.* 1988.

ДОХОДНОСТЬ ДО ВОСТРЕБОВАНИЯ (YIELD TO CALL). Учетная ставка, обеспечивающая текущую величину гарантированной выплаты (проценты плюс цена при востребовании) в случае преждевременного погашения облигации.

ДОХОДНОСТЬ ДО СРОКА ПОГАШЕНИЯ (YIELD TO MATURITY). Поскольку облигации и др. обязательства являются по своей природе договорными и основаны на обещании выплатить основную стоимость в определенный срок в будущем, а до достижения этого срока ежегодно выплачивать проценты, Д. до с.п. адекватно представляет расчетную ежегодную прибыль, поскольку он включает элементы прибыли, связанные как с годовыми процентами, так и с приростом (пропорциональное годовое повышение стоимости от цены приобретения со скидкой до полного номинала при погашении в течение оставшегося до погашения времени) или амортизацией (пропорциональное годовое понижение стоимости от цены приобретения с премией до полного номинала при погашении в течение оставшегося до погашения времени). При определении простого текущего дохода по облигациям, к-рый является адекватным показателем для доходных облигаций (т. е. когда отсутствует точная величина ставки регулярных выплат, а уплата процентов зависит от наличия доходов), а иногда и для облигаций, характеризующихся значительной нестабильностью при выплате номинально фиксированных процентов, единственным используемым элементом прибыли служит прогнозируемый или ожидаемый средний годовой процент.

В качестве альтернативы Д. до с.п. может быть уместен расчет дохода до первой даты востребования, особенно для облигаций правительства США, поскольку в соответствии с принятыми условиями Казначейство США может воспользоваться правом досрочного востребования в случае возможного рефинансирования с понижением процентной ставки.

Величина Д. до с.п. поддается точному математическому расчету, но вычисления могут быть сложными и громоздкими; в связи с этим часто публикуются таблицы дохода облигаций, рассчитанные для широкого диапазона ставок номинального процентного дохода, сроков погашения и цен. Эти таблицы очень удобны и позволяют с помощью несложной процедуры необходимой интерполяции получить точные значения доходов, определяемых взаимодействием указанных переменных.

При отсутствии удобных таблиц доходности облигаций для приближенного определения Д. до с.п. можно воспользоваться следующей формулой: (1) взять выплату годовых процентов, прибавить прирост (скидку, или совокупную разницу в долларах между ценой покупки облигации и ее полной стоимостью при погашении, деленную на оставшееся до срока погашения время) или отнять амортизацию (премию, или совокупную разницу в долларах между ценой покупки облигации и ее полной стоимостью при погашении, деленную на оставшееся до срока погашения время); (2) разделить на среднее арифметическое цены покупки и полной стоимости при погашении. Т. о., если облигация была куплена за 80 дол. (800 дол. за облигацию с номиналом 1000 дол.), по ней ежегодно выплачивается 4%, а с момента покупки до срока погашения остается 10 лет, приближенное значение Д. до с.п. составляет 6,67% (годовые проценты, 40 дол., складываются с годовым приростом, 20 дол., и делятся на среднюю основную стоимость, 900 дол.).

БИБЛИОГРАФИЯ:
FINANCIAL PUBLOSHING CO. *Comprehensive Bond Values Tables.*
SCHAEFER, S. M. "The Problem with Redemption Yields". *Financial Analysis Journal,* 1977 July/August.

ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ (INCOME RETURN). Деньги, накопленные или заработанные в результате инвестиций в течение года.

Д. акции определяется путем деления суммы годовых дивидендов на ее покупную цену; следовательно, если компания U.S. Steel ("Ю. С. Стил") обычно продает свои акции по 30 дол. и выплачивает дивиденды в размере 1,60 дол. годовых, то Д. акций будет составлять 5,33%. Д. по облигациям может означать две величины - годовой доход на покупную цену или показатель реальной Д. актива в течение срока до его погашения. Первая величина устанавливается таким же путем, как и Д. акций, т. е. делением годовой суммы процентов на покупную цену актива. Для определения Д. актива в течение срока до его погашения *см.* доход.

См. стоимость.

ДОХОДНОСТЬ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (YIELD ON MUNICIPALS). После исчисления ДОХОДА до СРОКА ПОГАШЕНИЯ по облигациям штатов и подразделений штатов (включая муниципалитеты) требуется дальнейшее регулирование для приведения не облагаемых налогом доходов в соответствие с облагаемым доходом по др. ценным бумагам.

Доход в виде процентов для всех видов муниципальных ценных бумаг, включая облигации, основанные на полном доверии, кредитные обязательства, облигации со специальной оценкой стоимости, а также основанные на валовом доходе, освобождаются от федеральных налогов на прибыль. Более того, в некоторых штатах процентный доход по ценным бумагам, выпускаемым правительством штата или его подразделениями, также освобождается от всех действующих налогов штатов на прибыль. Однако ценные бумаги др. штатов такими налогами облагаются. При этом внутренние облигации штата фактически освобождаются от соответствующих налогов с помощью специальных субсидий.

Ценные бумаги штатов и муниципалитетов облагаются, тем не менее, налогами на доходы от прироста капитала. Соответственно в том случае, когда ценные бумаги штатов и муниципалитетов оцениваются на рынке со скидкой (ниже номинала), может быть рассчитан чистый доход до срока погашения (валовой доход минус налог на прирост капитала, связанный с приростом скидки).

См. МУНИЦИПАЛЫ.

ДОХОДНОСТЬ С УЧЕТОМ НАЛОГОВОЙ ЛЬГОТЫ (TAX EQUIVALENT YIELD). Это доходность, к-рую инвестор должен обеспечить себе при инвестировании, но к-рым не предусмотрена налоговая льгота, равная доходности по облигациям, на к-рые распространяется такая налоговая льгота. Д. для инвестора, к-рый платит подоходный налог в размере 33% и к-рый оценивает для себя выгоды от приобретения муниципальной облигации с доходностью до погашения в 7%, рассчитывается следующим образом:

$$\text{Доходность с учетом налоговой льготы} = \frac{\text{Доходность по инвестициям, не подлежащим обложению}}{(1 - \text{Налоговая ставка})}$$

$$\text{Доходность с учетом налоговой льготы} = \frac{0{,}07}{1-0{,}33} = 10{,}45$$

Этот результат можно интерпретировать следующим образом: по налогооблагаемым инвестициям инвестор должен иметь доходность в 10,45%. Эта доходность должна соответствовать доходности по муниципальной (безналоговой) облигации.

Федеральный подоходный налог не взимается с доходов от муниципальных ценных бумаг. Поэтому для налогоплательщика, к-рый платит федеральный подоходный налог, облигации, имеющие подобную налоговую льготу, на самом деле обеспечивают ему более высокую доходность, чем та, что указана на самой облигации (разница возникает при определении совокупного дохода).

Налогоплательщики с высокими доходами получают значительные преимущества в норме доходности при вложении средств в ценные бумаги, по к-рым налог не взимается.

ДОХОДНОСТЬ ТЕКУЩАЯ (CURRENT YIELD). Рассчитывается путем деления наличных дивидендов, полученных на одну акцию в течение одного года, на текущую рыночную цену. При совершении покупки Д.т. по инвестициям определяется путем деления текущих годовых наличных дивидендов на первоначальную цену покупки, а затем - на превалирующую текущую цену. В тех случаях, когда дивиденды по акциям выплачиваются нерегулярно, величину Д.т. на будущий год невозможно рассчитать на основе фиксированной ставки. Это имеет большее значение для потенциального покупателя акций, нежели дивиденды за прошедший год. Если выплаты дивидендов по акциям проводятся нерегулярно, то прогнозы на следующий год часто делаются индикативно, основываясь на данных о последних платежах. Считается, что сами по себе дивиденды по одинаковым акциям, объявляемые той или иной корпорацией, не отражают истинной доходности, хотя часто доходность рассчитывается с учетом ставки размещения. Так, если на каждые пять акций распределяются еще по две акции, то доходность равна дивиденду на капитал в 40%.

Д.т. по облигациям с установленным сроком погашения не является подлинной доходностью, поскольку не отражает премию или дисконт, связанные с удержанием бумаг до срока погашения. Ее рассчитывают путем деления годовой ставки купона на текущую рыночную цену или первоначальную цену покупки. Т. о., метод "доход до срока погашения" наилучшим образом подходит для расчета доходности по облигациям или др. долговым обязательствам.

ДОХОДЫ (EARNINGS). *См.* ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ; ВАЛОВОЙ ДОХОД; **ПРИБЫЛЬ ЧИСТАЯ.**

ДОХОДЫ ВНУТРЕННИЕ (INTERNAL REVENUE). Доходы, получаемые федеральным правительством из внутренних источников, таких, как подоходный НАЛОГ С компаний и физических лиц, акцизы, налоги на недвижимое имущество, дарение и пр. Таможенные пошлины, являясь основным источником доходов, не относятся к внутренним.

Наиболее значительные суммы Д.в. поступают от подоходного налога на корпорации и отдельные лица. Высокая степень зависимости от подоходного налога делает всю структуру федеральных доходов чрезвычайно неустойчивой, поскольку сумма подоходного налога сильно колеблется в зависимости от состояния экономики.

Др. источники Д.в. могут быть расположены приблизительно в следующем порядке по степени своей эффективности: взносы в фонд страхования по безработице, акцизные сборы с производителей, налог на спиртные напитки, налоги на недвижимое имущество и на дарение, акциз на табачные изделия, в особенности на сигареты.

Служба Д.в. обеспечивает исполнение Кодекса законов о Д.в. (26 U.S.C.) и некоторых др. постановлений, включая Федеральный закон о порядке производства спиртных напитков, Закон о контроле над производством и сбытом алкогольных напитков 1936 г., Закон о контроле над продажей огнестрельного оружия 1968 г. и Комплексный закон о борьбе с преступностью и обеспечении безопасности на улицах 1968 г.

С тем чтобы упростить процедуру взимания налогов (подоходный налог, взимаемый у источника, налоги в фонды социального обеспечения, налоги на доходы корпораций, акцизы и пр. федеральные налоги), Служба Д.в. выдает определенным группам налогоплательщиков специальные карточки с частично нанесенной

на них перфорацией, поддающейся компьютерному прочтению. Эти карточки передаются в банк при внесении налоговых платежей и затем направляются в банки - члены ФРС, где наносится остающаяся часть перфорации, после чего эти карточки попадают в Казначейство. Здесь данные с карточек переносятся на магнитные компьютерные ленты, к-рые затем передаются в Службу Д.в. для сверки с суммой доходов налогоплательщика. Указанная процедура избавляет от необходимости обрабатывать вручную налоговые поступления, Казначейство выступает в роли стороны, кредитующей налогоплательщика. Существует также Система электронных переводов платежей.

ДОХОДЫ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ (RAIL ROAD EARNINGS). При рассмотрении Д.ж.-д.к. в целом отмечаются два аспекта - положительный и отрицательный. С одной стороны, отмечено, что прирост объемов перевозок в доходных тонно-милях отстал от прироста промышленности в индексе объема производства, рассчитываемого Советом управляющих ФРС, так же как и от прироста ВНП; что снижение средней выручки на тонно-милю после 1958 г. совпало со снижением индекса Комиссии по торговле между штатами по повагонным тарифам грузоперевозок; что рост издержек на оплату труда в значительной степени поглощает выигрыш от роста производительности труда и что предел доходности от основной деятельности (операционная маржа) сократился.

С др. стороны, утверждается, что произошло существенное улучшение контроля за издержками за счет использования усовершенствованной технологии, включающей компьютерную технику по обработке данных; улучшились качественные характеристики многих типов перевозок в аспекте сокращения циклических колебаний и что сложившаяся доля постоянных издержек в совокупных издержках и левередж структуры капитала приведут к росту коэффициента доходности по мере увеличения объема поступлений. Кроме того, отмечено, что снятие с ж.-д. компаний бремени нерентабельных пассажирских перевозок позволит повысить доходность, снизить издержки и потребности в дизельных мощностях, а также получить прибыль за счет диверсификации вложений в дочерние фирмы ж.-д. компаний и/или их материнские компании.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ASSOCIATION OF AMERICAN RAILROADS. *Analysis of Class I Railroads.* Annual.

———. *Economic ABZs of the Railroad Industry.*

ДОХОДЫ КОСВЕННЫЕ (INDIRECT EARNINGS). *См.* доходы от АКЦИЙ с КОЛЕБЛЮЩИМСЯ КУРСОМ; доходы от ОБЫКНОВЕННЫХ АКЦИЙ.

ДОХОДЫ ОТ ОБЫКНОВЕННЫХ АКЦИЙ (EQUITY EARNINGS). *См.* сначала доходы ПРЯМЫЕ.

Данные доходы иначе называют косвенными, неучтенными или недекларируемыми; они представляют собой ту часть доходов дочерней компании, сверх выплаченных в качестве дивидендов, к-рая не декларируется материнской компанией. Большинство крупных корпораций владеют либо всем пакетом акций дочерней, либо пакетами различной величины. За исключением тех случаев, когда материнская компания владеет контрольным пакетом акций, она в соответствии с принятыми принципами бухучета может консолидировать не все доходы дочерней компании (или компаний) в своем счете прибылей и убытков, а только ту их часть, к-рая была фактически выплачена материнской организации в качестве дивидендов. Когда доходы дочерней компании консолидируются в отчете о прибылях и убытках материнской организации, из них должна вычитаться та часть, к-рая приходится на неконтрольный пакет акций.

В соответствии с Заключением № 18 "Метод бух. учета на основе владения пакетом акций для инвестиций в обыкновенные акции" Совета по принципам бух. учета компания-инвестор, владеющая пакетом голосующих акций в корпорации, в к-рую осуществляются инвестиции и к-рая не является дочерней компанией, должна проводить данные инвестиции в своей бух. отчетности по методу, основанному на владении пакетом акций (в данном случае методы, основанные на калькуляции затрат или оценке рыночной стоимости акций, не должны применяться), если принадлежащая ей доля акций составляет контрольный пакет либо если эта доля меньше контрольного пакета, но достаточна для оказания влияния на решения относительно хоз. или фин. деятельности данной корпорации. Согласно методу, основанному на владении пакетом акций, корпорация-инвестор учитывает первоначальное вложение в акции компании, в к-рую осуществляются инвестиции, по их номиналу, а затем корректирует эту балансовую стоимость в сторону увеличения или уменьшения на долю в ее капитале, на к-рую выплачиваются нераспределенные доходы этой компании (дивиденды, полученные от компании, в к-рую осуществляются инвестиции, уменьшают балансовую стоимость инвестиции).

В соответствии с Кодексом Службы внутренних доходов и применяющимся регулированием, дочерняя компания корпорации имеет право выбора при налогообложении и может подать не отдельную, а совместную налоговую декларацию. Согласно Кодексу дочерняя компания существует в том случае, когда 1) не менее 80% всех видов голосующих акций и не менее 80% всех видов неголосующих акций каждой дочерней компании (или филиала), (за исключением обычной материнской компании) принадлежит непосредственно одной или более чем одной дочерней компании, входящей в ту же группу; 2) материнская корпорация является непосредственным владельцем не менее 80% всех видов голосующих акций и не менее 80% каждого вида неголосующих акций не менее чем одной из др. корпораций, к-рые могут входить в эту же группу. (В число акций не включаются неголосующие привилегированные акции.) Консолидированная декларация о доходах выгодна в тех случаях, когда некоторые из входящих в группу корпораций несут убытки, к-рые в консолидированной декларации нейтрализуют прибыли др. корпораций. Однако после подачи консолидированной декларации группа компаний обязана и в дальнейшем подавать консолидированные декларации, за исключением тех случаев, когда Служба внутренних доходов освобождает ее от этой обязанности.

Даже в тех случаях, когда материнская корпорация не подает консолидированную налоговую декларацию, специалист по ценным бумагам, анализирующий фин. деятельность данной корпорации, станет изучать ее общие доходы, включая долю материнской компании в нераспределенной прибыли дочерних. Для иллюстрации сущности Д. от о.а. ниже приводится следующий пример.

Материнской компании принадлежит 800 тыс. акций дочерней компании, выпустившей 1 млн акций (ее единственная капитализация). В данном году дочерняя компания получает 5 млн дол. доходов и выплачивает в качестве дивидендов 3 дол. или 3 млн дол. Т. о., материнская компания получает 2,4 млн дол. от своей дочерней компании, отражаемых в отчете о прибылях и убытках материнской компании. Однако этот отчет не в полной мере отражает доходы дочерней компании, поскольку не принимаются во внимание ее доходы, остающиеся после выплаты дивидендов. Доходы материнской компании от акций за данный год пропорциональны ее доле в 2 млн дол., полученных, но не распределенных доходов. Данная пропорциональная доля, или доходы от обыкновенных акций, составляет 80% от 2 млн, или 1,6 млн дол. Для установления полной прибыльности материнской компании эти доходы должны быть прибавлены к ее фактически декларированным доходам.

См. КОМПАНИЯ МАТЕРИНСКАЯ; КОМПАНИЯ ХОЛДИНГОВАЯ; СВОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ.

ДОХОДЫ ОТ ПРИРОСТА КАПИТАЛА (GAINS). Прирост акционерного капитала (чистых активов) в результате периферийных

или случайных сделок предприятия, а также в результате всех др. сделок, событий и обстоятельств, затрагивающих данное предприятие в течение некоторого периода времени, за исключением того прироста, к-рый явился результатом использования владельцами прибылей (доходов) или инвестиций. Доходы зачастую являются следствием событий или обстоятельств, к-рые могут оказаться вне контроля предприятия или его руководства. Доходы, прибыль являются следствием такой деятельности, как продажа инвестиций в форме легко реализуемых (рыночных) ценных бумаг, продажа использованного оборудования, урегулирование обязательств по ставкам или в результате выигрыша судебного дела.

ДОХОДЫ ОТ ПРИРОСТА КАПИТАЛА И КАПИТАЛЬНЫЕ УБЫТКИ (CAPITAL GAINS AND LOSSES). Доходы и убытки, реализованные при продаже или обмене основного актива в целях обложения подоходным налогом. Термин "основные активы" охватывает инвестиционную собственность и собственность, используемую для удовлетворения личных нужд. В параграфе 1221 Кодекса Службы внутренних доходов (Налогового управления США) перечислены виды собственности, не являющиеся основными активами:

1. Товарно-материальные запасы или имущество, предназначенное для продажи клиентам в ходе обычной торговой или предпринимательской деятельности компании.
2. Имущество, используемое в торговле или предпринимательстве, на амортизацию к-рого дается налоговая скидка, предусмотренная в пар. 167, или недвижимое имущество, используемое в торговой или предпринимательской деятельности компании.
3. Дебиторские обязательства или векселя к получению, приобретенные в процессе обычной торговой или предпринимательской деятельности компании за предоставленные услуги или проданное имущество, описанное в пункте 1.
4. Авторские права или художественные, литературные и др. произведения, созданные налогоплательщиком, однако только в том случае, если они куплены налогоплательщиком. Патенты обычно являются основными активами, когда они находятся в распоряжении изобретателя.
5. Соглашение, предусматривающее отказ от конкурентной борьбы в течение фиксированного ряда лет, отделимое от "гудвилл".

Является ли доход (от прироста капитала) краткосрочным или долгосрочным, зависит от длительности периода владения, напр., он является долгосрочным, если им владеют в течение более чем одного года. Имущество, полученное после чьей-либо смерти, всегда считается долгосрочным, независимо от того, как долго им владел покойный или бенефициар.

Для расчета доходов от прироста капитала и капитальных убытков требуется: 1) определение нетто-позиции ("неттинг") по краткосрочным доходам от прироста капитала и капитальным убыткам; 2) определение нетто-позиции по долгосрочным доходам от прироста капитала и капитальным убыткам; 3) затем определение нетто-позиции по результатам пунктов 1 и 2, чтобы установить, имеется ли нетто-доход от прироста капитала или нетто-капитальный убыток. Если имеется нетто-доход от прироста капитала, то он включается в доход компании. Если имеется нетто-капитальный убыток, то он подлежит вычету из облагаемой налогом суммы, но в пределах: а) 3000 дол. (1500 дол., если супруги представляют документы отдельно) или б) превышения капитальных убытков над доходами от прироста капитала. Сумма нетто-капитального убытка, превышающая допустимый вычет (из облагаемой налогом суммы), может переноситься в течение неограниченного периода времени. В Налоговом кодексе также предусмотрены дополнительные правила и ограничения. Для корпораций существуют особые правила, касающиеся доходов от прироста капитала и капитальных убытков. Напр., разрешается зачет капитальных убытков только против доходов от прироста капитала, но не обычного дохода. Нетто-капитальный убыток зачитывается против доходов от прироста капитала при уплате налога за предыдущие три года и за будущие пять лет. Все зачеты капитальных убытков при уплате налога за прошлый период и все их зачеты при уплате налога за будущий период считаются краткосрочными капитальными убытками.

Режим преференциальных ставок в отношении доходов от прироста капитала был отменен и исключен из закона в 1992 г. Законом о налоговой реформе 1986 г. не были отменены многие положения Кодекса, касающиеся характеристики дохода или убытка как обычного дохода или убытка или дохода от прироста капитала и капитального убытка, а также положения, к-рые требуют дифференциации долгосрочных и краткосрочных доходов от прироста капитала и капитальных убытков. Деление доходов от прироста капитала на долгосрочные и краткосрочные было сохранено для того, чтобы облегчить восстановление разницы в доходах от прироста капитала в случае будущего повышения налоговых ставок.

См. НАЛОГИ; ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ.

ДОХОДЫ ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВНОГО БАНКА (FEDERAL RESERVE BANK EARNINGS). Для федеральных резервных банков получение прибыли не является первичной задачей; мотив прибыльности является вторичным по сравнению с задачей осуществления надлежащей ден.-кредитной политики.

Система распределения Д.ф.р.б. определена разделом 7 Закона о ФРС. Согласно первоначальному тексту закона, федеральные резервные банки имели право удерживать половину добавочных доходов до тех пор, пока счет резервного капитала не достигнет уровня 50% оплаченного акционерного капитала. В 1919 г. в это положение была внесена поправка, позволяющая удерживать добавочные доходы вплоть до достижения ими уровня 100% размещенного по подписке акционерного капитала (что может составлять 200% величины фактически оплаченного акционерного капитала); при достижении этого уровня добавочный доход должен распределяться в следующей пропорции: 90% - гос-ву в форме налога на капитал (franchise tax) и привилегии, а 10% зачисляются на счет резервного капитала.

Раздел 7 закона, регулирующего распределение доходов, введенный в действие разделом 4 Закона о банковской деятельности 1933 г., принятого 16 июня 1933 г., предусматривает, что после произведения всех необходимых затрат и выплат 6-процентного кумулятивного дивиденда на оплаченный акционерный капитал весь чистый доход надлежит зачислению на счет резервного капитала федеральных резервных банков.

Однако в связи с созданием Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД) каждый федеральный резервный банк должен был, согласно Закону о банковской деятельности 1933 г., выплатить половину своей прибыли на 1 января 1933 г. в форме подписки на акции ФКСД. К концу 1932 г. федеральные резервные банки накопили резервный капитал в размере 278 млн дол. по сравнению с размещенным по подписке акционерным капиталом в сумме 302 млн дол. Сумма подписки на акции ФКСД составила 139 млн дол., что снизило размер резервного капитала до 139 млн. В результате он существенно снизился по сравнению с акционерным капиталом по подписке. Т. о., согласно Закону о банковской деятельности 1933 г., отмена налога на капитал была нацелена на то, чтобы позволить федеральным резервным банкам восстановить их резервный капитал, что в условиях того времени, когда доходы были незначительными, представлялось весьма медленным процессом. К концу 1944 г. счета резервного капитала вновь достигли уровня, меньшего 75% акционерного капитала по подписке.

В 1945 и 1946 гг. операции на открытом рынке существенно увеличили сумму доходных активов федеральных резервных банков главным образом за счет портфеля гос. ценных бумаг. К концу 1946 г. резервный капитал федеральных резервных банков превысил 439 млн. по сравнению с капиталом по подписке в 373 млн дол. Каждый федеральный резервный банк имел резервный фонд, по край-

ней мере, равный капиталу по подписке. В 1947 г. добавочная прибыль оценивалась в 60 млн дол. В этих условиях Совет управляющих ФРС решил использовать право, предоставленное ему разделом 16 Закона о ФРС, и обложить процентным сбором банкноты, выпускаемые федеральными резервными банками. Такой сбор взимался впервые; он рассчитывался из разницы между суммой выпущенных в обращение банкнот и суммой "золотых" сертификатов или кредитов под "золотые" сертификаты, к-рые были заложены у федеральных резервных агентов в качестве обеспечения. Совет управляющих установил такую ставку сбора, что это позволило выплачивать Казначейству примерно 90% чистых поступлений после выплаты дивидендов федеральными резервными банками. Использование этого права обложения банкнотной эмиссии, отмечал Совет управляющих, имело такой же эффект, как отмененный налог на капитал.

Вдобавок к этому Совет управляющих ФРС предложил Конгрессу США санкционировать уплату 139 млн дол., внесенных ранее федеральными резервными банками ФКСД, Казначейству, а не возврат их обратно федеральным резервным банкам после того как ФКСД аннулировала свой акционерный капитал. Соответственно, когда Закон от 5 августа 1947 г. предусмотрел оплату и погашение акционерного капитала ФКСД, та часть стоимости акций, на к-рую подписались федеральные резервные банки, была внесена в Казначейство наряду со стоимостью первоначальной подписки самого Казначейства.

Изменение 1959 г. Данная процедура, предусматривавшая выплату Казначейству приблизительно 90% чистых поступлений федеральных резервных банков после уплаты дивидендов, а также после внесения таких отчислений, к-рые могли бы быть необходимыми для того, чтобы поднять уровень резервного капитала до уровня капитала по подписке, началась в 1947 г. и продолжалась вплоть до конца 1958 г.

В 1959 г. чистые поступления федеральных резервных банков до выплаты дивидендов и до платежей Казначейству США достигли 840 млн дол.

Дивиденд, определенный уставом и причитающийся банкам - членам ФРС, составил 23 млн дол. Платежи же Казначейству США в виде процентного сбора по банкнотам федеральных резервных банков в 1959 г. достигли уровня 911 млн дол. Эти платежи включали: 1) все чистые поступления (815 млн дол.) после уплаты дивидендов в размере 23 млн дол. и отчисления 2 млн дол. для проведения резервного капитала двух банков к уровню капитала по подписке (в этих двух банках резервный капитал был ниже этого уровня); 2) сумму в 96 млн дол., на к-рую резервный капитал в десяти остальных банках превышал акционерный капитал.

Эти платежи 1959 г. Казначейству отражают вывод, к к-рому пришел Совет управляющих ФРС после консультаций с федеральными резервными банками, о том, что поддержание резервного капитала на уровне капитала по подписке (к-рый в два раза превышает оплаченную часть акционерного капитала) было бы правильным шагом в данных обстоятельствах. Счета резервов федеральных резервных банков существенно увеличивались за истекшие годы, и в ряде банков размер накопленных на них средств значительно превышал уровень акционерного капитала по подписке. Поэтому было принято решение прекратить практику 1947-1958 гг., когда 10% чистых годовых поступлений федеральных резервных банков вносились на счета резервного капитала, а суммы, на к-рые эти счета превышали уровень капитала по подписке, вносились в Казначейство.

ДОХОДЫ ЧЕСТНЫЕ (FAIR RETURN). Термин применяется главным образом по отношению к потребителям ж.-д. и коммунальных корпораций. Данный термин появился в связи с концепцией, согласно к-рой вышеназванные корпорации коммунальных услуг, работающие в интересах общества и зачастую получающие монопольные права и привилегии, имеют право устанавливать только такой уровень платы за свои услуги, какой будет покрыт умеренным доходом по истинной стоимости активов, предназначенных для оказания этих услуг. Поэтому Ч.д. связаны двумя переменными величинами: 1) обоснованной оценкой величины собственности, необходимой для предоставления услуг, 2) справедливой нормой прибыли.

На протяжении ряда лет дело *"Смит против Эймса"* 1898 г. (169 U.S. 466) оставалось ведущим делом среди всех дел по оценке доходов, включавшим необходимые элементы справедливой оценки собственности. Правило, охватывавшее многочисленные аспекты, гласило: "И в целях определения того, что первоначальная стоимость строительства, сумма средств, израсходованных на постоянные доработки и усовершенствования, сумма и рыночная стоимость облигаций и акций, текущая стоимость строительства в сравнении с первоначальной, потенциальный доход от эксплуатации собственности в соответствии с установленными нормами, предусмотренными законом, а также сумма средств на покрытие эксплуатационных расходов являются предметом изучения и должны в каждом конкретном случае получать справедливую и точную оценку. Мы не хотим утверждать, что не может быть др. моментов, подлежащих рассмотрению при расчете оценки собственности".

В вышеизложенной цитате признаются оба способа справедливой оценки собственности: на основе первоначальной стоимости и на основе полной восстановительной стоимости (основного капитала), а также стоимости капитализации и рыночной стоимости. Однако Верховный суд США не сделал вывода о необходимости использования определенного способа или даже комбинации нескольких способов, вследствие чего ссуды оказались вовлеченными в серию процессов по оценке собственности в течение ряда лет. К 1933 г. Верховный суд был готов передать право на определение степени обоснованности оценки собственности и справедливости нормы прибыли соответствующему административному органу "при условии, что не будут нарушаться конституционные ограничения" *"Лос-Анджелес Гэс энд Электрик Корп.* против *Железнодорожной комиссии Калифорнии" (Los Angeles Gas & Electric Corp.* v. *Railroad Commission of California),* 289 U.S. 287.

Необходимость использования определенной предпочтительной формулы или комбинации формул была, наконец, устранена в ходе исторического процесса дела *"Федеральная энергетическая комиссия* против *Хоуп Нэтурал Гэс К°." (Federal Power Commission* v. *Hope Natural Gas Co.),* 320 U.S. 591 (1944), на к-ром сформулировали следующую доктрину конечного результата: "В соответствии с законодательно установленными нормами "справедливости и разумности" определяющее значение имеет не метод достижения цели, а результат".

Важна не теория, а результат влияния установленного уровня нормы прибыли. Если конечный результат, вызванный данным уровнем нормы прибыли, не может быть признан несправедливым или неразумным, судебное разбирательство, по закону, считается завершенным. А факт использования в целях достижения этого результата метода, страдающего некоторыми недостатками, в расчет не принимается.

Т. о., акцент сместился с формулы оценки в сторону результата, полученного благодаря использованию допустимой нормы прибыли. Процесс "Хоуп" показал, что справедливыми нормами прибыли должны считаться те нормы, "которые позволяют компании добиваться успеха, сохранять свою фин. независимость (целостность), привлекать капитал и компенсировать предполагаемые риски инвесторов". "На федеральном уровне Федеральной энергетической комиссией ранее были установлены стандартные нормы прибыльности в размере 6% для всех компаний - производителей электроэнергии и 6,5% - для всех компаний по добыче природного газа, подпадающих под юрисдикцию комиссии; однако в последнее время она отменила эти требования и устанавливает нормы на индивидуальной основе. Федеральная комиссия по связи предписывает установление справедливых и разумных норм прибыли для межштатных и ин. компаний связи. Регулирующие комиссии раз-

ных штатов руководствуются разными законами; причем в некоторых штатах вовсе не предусматриваются полномочия по регулированию норм прибыли для указанных видов коммунальных компаний.

В случае с ж.-д. корпорациями ЗАКОН ОБ ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ 19П Г. гарантировал оценку стоимости всей собственности ж.-д. корпораций в США.

К середине 1934 г. Комиссия по торговле между штатами (The Interstate Commerce Commission - ICC) практически завершила эту работу. Принятый после Закона об оценке стоимости ЗАКОН о ТРАНСПОРТЕ 1920 г. признавал наряду с др. положениями концепцию Ч.д. на основе справедливой оценки стоимости собственности ж.-д. компаний, предоставляющих услуги обществу, с оговоркой о переводе части прибыли, полученной сверх обусловленной нормы, в специальный фонд. В случае, если чистый доход от основной деятельности ж.-д. компаний превышал 6% стоимости собственности ж.-д. компаний, к-рой они владели для оказания транспортных услуг, то одна половина прибыли, полученной сверх обусловленной нормы, должна была быть направлена ж.-д. компаниями в резервный фонд, а вторая половина - в общий резервный фонд ж.-д. компаний для непредвиденных расходов, общее руководство к-рым в интересах всей ж.-д. сети осуществляла Комиссия по торговле между штатами. Многие ж.-д. компании расценивали это положение как антиконституционное; одни компании вовсе не платили взносов, др. - их было меньше - платили, не скрывая протеста, однако этот вопрос так и не был опровергнут в "пробном деле". Наконец, это положение было отменено Законом о транспорте 1933 г. В соответствии с этим законом Комиссия не придерживается каких-либо конкретных формул при определении справедливых и разумных норм прибыли для всех транспортных компаний общего пользования: ж.-д. компаний, компаний автодорожных перевозок, компаний водного транспорта и компаний трубопроводного транспорта, и разумных минимальных норм (тарифов) для зафрахтованного водного и автотранспорта.

ДОХОДЫ ЧИСТЫЕ (NET EARNINGS). Для банковской системы счетоводства Контролером ден. обращения (Закон о ценных бумагах. Правила публикования данных - 12.CFR II) и Советом управляющих ФРС (Правило F) предписываются одинаковые формы фин. отчетов для нац. банков, а также для банков - членов ФРС. Отчеты о доходах бывают как полугодовыми, так и квартальными (квартальные формы содержат также сведения о накопленном доходе в текущем фин. году на отчетную дату). Годовой отчет о результатах фин. деятельности должен отражать следующие основные статьи:

1. Доход от операционной деятельности.
2. Расходы по операционной деятельности. Последние включают резерв на покрытие потерь по невозвращенным кредитам, представляемый в следующем виде:
   а. Банки создают резервы на покрытие возможных потерь по кредитному портфелю, основываясь на оценках руководством банка влияния наиболее существенных факторов.
   б. В аналитической записке к фин. отчету банк должен пояснить основные предпосылки, исходя из к-рых определяются резервы на покрытие потерь по невозвращенным кредитам.
   в. Банки, к-рые не обеспечили покрытие убытков от невозврата кредитов за счет резервов, должны включать в отчет сведения о величине фактических чистых списаний (потери минус возвращенные средства в текущем году).

   (Примечание: Величина резервного фонда для погашения возможных потерь от невозвращенных кредитов, показанная как статья расходов в фин. отчете, является только оценочной, установленной на уровне величины доходов за минусом вычетов из них. Резерв на покрытие возможных потерь от невозврата кредитов, допустимых согласно Правилам Службы внутренних доходов, состоит из трех частей: оценочной, на непредвиденные убытки и на выплату отсроченных налогов. Величина оценочной части резерва увеличивается на сумму возможных убытков по кредитам, отнесенных к отчетному периоду, сумму погашения списанных кредитов и уменьшается на сумму убытков невозвращенных кредитов, ранее отнесенных на резервный фонд в покрытие возможных потерь по кредитам (начиная с 31 декабря 1968 г.). Итоговая сумма представляет собой оценочную величину резервного фонда, к-рую нужно вычесть из общей суммы кредитов, указанной в отчетности. Только оценочная часть резервного фонда на покрытие потерь от непогашения кредитов используется для возмещения убытков от невозврата ссуд.

   Часть резерва на возмещение непредвиденных убытков представляет собой накапливаемую сумму отчислений из нераспределенных прибылей в резервный фонд на покрытие безнадежных долгов. Эта величина, с учетом льгот по налогообложению, должна быть отнесена к статьям собственного капитала и показана в отчете как "резервный фонд на покрытие непредвиденных убытков и др. резервные капиталы".

   Резерв на отсроченные налоги представляет собой сумму налога на разницу между списаниями на убытки по непогашенным кредитам, рассчитываемыми при определении суммы подоходного налога согласно Правилам Службы внутренних доходов, и "Резервом на возможные потери по кредитам", рассчитываемым при составлении фин. отчетности. Этот фонд на отсроченные налоги показывается в фин. отчете как "пр. обязательства".

3. Доход до вычета подоходного налога и повышения/падения стоимости ценных бумаг. Он представляет собой разницу между операционными доходами и операционными расходами.
4. Сумма подоходного налога. Это федеральные и местные налоги, начисленные на доход (3). Однако они не включают налоги, действующие в отношении чистого повышения (или падения) стоимости ценных бумаг и непредвиденных поступлений. Эти налоги (или скидки) представлены в статьях 6 и 8 ниже.
5. Доход без повышения (падения) стоимости ценных бумаг - это разность между статьями 3 и 4.
6. Чистое повышение (падение) стоимости ценных бумаг за вычетом соответствующего налога.
7. Чистый доход, т. е. сумма или разность между статьями 5 и 6. Если показываются непредвиденные поступления (статья 8), заголовок к этой статье следует читать как "Доход до вычета чрезвычайных поступлений".
8. Непредвиденные поступления минус соответствующий налог на них (величина должна быть определена). Эти поступления представляют собой существенные результаты нетрадиционных операций, совершенных в отчетном периоде. В этом разделе сообщается только об основных сделках, выходящих за рамки обычной деловой активности банка. Такие события включают, с ограничениями, существенные приобретения или потери от продажи зданий и помещений банка, экспроприации собственности, значительной девальвации инвалюты. Результаты несущественных разовых сделок включаются в пр. доходы от основной деятельности (как часть дохода от основной деятельности) или, соответственно, в пр. расходы по основной деятельности (как часть расходов от основной деятельности). *(Примечание: На оценку существенности результатов могут значительно влиять статьи, очищенные от конкретных непредвиденных поступлений. Эта статья введена в отчетность в основном для того, чтобы предоставить управляющим большую гибкость при составлении отчета.)*

9. Ч.д. (сумма или разность статей 7 и 8).
10. Ч.д. на обыкновенную акцию. Величина повышения (падения) стоимости одной обыкновенной акции может показываться отдельно; если отражены непредвиденные поступления, величины дохода на обыкновенную акцию без такого рода поступлений должны показываться отдельно. "Доход на обыкновенную акцию" является величиной, относящейся к характеристике доходности обыкновенной акции банка, включая эквивалент обыкновенной акции (разъяснение этого понятия в его приложении к отчетности *см.* "Мнение Совета по принципам бухучета № 15, Доход на акцию"), а также величину, приходящуюся на акцию с полным "разводнением" базы (это понятие также приводится в "Мнении СБУ № 15"). Базис расчетов, включая число учитываемых акций, должен показываться в сопроводительной записке к отчету.

Квартальный отчет в обобщенной форме содержит приведенную выше разбивку по основным статьям с меньшей детализацией внутри каждой из них, нежели в годовом отчете.

Неконсолидированный отчет подается отдельным зарегистрированным банком или, если учет ведется на консолидированной основе (т. е. включая его филиалы), то самим банком и его консолидированными филиалами.

Резюме. *См.* БАЛАНС БАНКА, где анализируются изменения в банковской отчетности о доходах, отражающие понятия, обычно применяемые в отчетности. Бухгалтеры доказали необходимость включения нормативных отчислений в резерв возмещения потерь по кредитам в состав операционных расходов и важность уточнения величины Ч.д. Однако в понятии "чистый" все еще существует определенная "гибкость": доход до учета падения (повышения) стоимости ценных бумаг; Ч.д.; Ч.д. до учета неожиданных поступлений. Тем не менее расчеты доходности на одну акцию выполняются на основе понятий "основной доход на акцию, включая эквивалент на обыкновенную акцию" и "полностью разводненный доход на акцию", как и в случае применительно к отчетности промышленных компаний.

Для фирм, не являющихся фин. учреждениями, термины "чистые доходы", "чистая прибыль" часто используются как синонимы, относящиеся к чистому остатку после вычета всех расходов и отчислений, включая подоходные налоги, из чистых продаж или поступлений. Тем не менее принято использовать термины "поступления" и "Ч.д." в применении к ж.-д. компаниям и сфере коммунальных услуг, а термины "продажи" и "чистая прибыль" применять в отношении др. нефинансовых корпораций. *См. Бюллетень бух. терминов №* 2 Амер. института дипломированных бухгалтеров.

ДОЧЕРНЕЕ ПРЕДПРИЯТИЕ (SUBSIDIARY). Организация, определенная часть голосующих акций к-рой прямо или косвенно контролируется материнским банком. Д.п. является самостоятельным юр. лицом. Д.п. имеет право проводить все банковские операции. Оно может возникнуть как новое предприятие или путем приобретения уже существующего банка. Создание или приобретение ин. банка может произойти непосредственно или на основе ЗАКОНА ЭДЖА.

Как указано в Своде федеральных законов (12 C.F.R), Д.п. ин. банка является организация, в к-рой 25 или более процентов акций с правом голоса контролируются ин. банковской организацией. В то же время тот же документ (ст. 211.1 (р) определяет ин. Д.п. амер. банка как организацию, в к-рой банку или его аффилиированным лицам принадлежит 50 и более процентов голосующих акций. Правило Q Совета управляющих ФРС определяет аффилированное предприятие как любую компанию, к-рая является дочерней по отношению к данной организации.

См. БАНКОВСКАЯ ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ; ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ.

ДОЧЕРНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КОМПАНИИ (SECURITY AFFILIATES). Д.и.к. коммерческих банков, к-рые до принятия Закона о банках 1933 г. занимались операциями с ценными бумагами, включая андеррайтинг и куплю-продажу ценных бумаг, в качестве брокеров и дилеров.

Предшественником таких инвестиционных филиалов явилась компания "Ферстсекьюрити компани" образованная "Ферст нэшнл бэнк оф Нью-Йорк" в 1908 г., когда стало очевидно, что ничто в нац. банковском законодательстве не препятствует созданию и деятельности таких филиалов. Наибольшего развития эти филиалы достигли в 20-е гг., когда ведущие банки учреждали их, чтобы заняться исключительно прибыльными в то время операциями с ценными бумагами. Основными клиентами подобных инвестиционных институтов стали вкладчики банков.

Крах рынка ценных бумаг в 1929 г. привел к тому, что эти инвестиционные институты превратились в каналы отлива ресурсов из своих материнских компаний; в ряде случаев последствия оказались фатальными для банков, как это случилось с БАНКОМ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (Bank of United States, New York), к-рый был вынужден прекратить свое существование в декабре 1930 г. Закон о банках, принятый 16 июня 1933 г., требовал полностью отделить филиалы - инвестиционные институты от банков в течение года после принятия закона. В целях обеспечения интересов акционеров банков акции этих инвестиционных институтов были переданы в основном в доверительное управление.

ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ (NEW YORK STOCK EXCHANGE, SUBSIDIARIES). Консолидированная фин. отчетность "Нью-Йорк Сток иксчейндж, Инк." ("Биржа") включает НЬЮ-ЙОРКСКУЮ ФОНДОВУЮ БИРЖУ и все др. дочерние компании, целиком принадлежащие фондовой бирже, за исключением всех существенных взаимных сделок. Баланс Корпорации автоматизированных расчетов по ценным бумагам, на две трети принадлежащей бирже, включается в консолидированный баланс, а ее расходы, связанные с биржей и ее дочерними компаниями включаются в консолидированный отчет о чистых поступлениях и капитале членов биржи.

Инвестиции биржи в ДЕПОЗИТАРНУЮ ТРАСТОВУЮ КОМПАНИЮ И НАЦИОНАЛЬНУЮ КЛИРИНГОВУЮ КОРПОРАЦИЮ по ЦЕННЫМ БУМАГАМ, составляющие менее 50% их капитала, учитываются как участие в капитале, т. к. эти фирмы имеют независимый совет директоров и действуют самостоятельно.

Депозитарная трастовая компания. Является центральным депозитарием сертификатов. В соответствии с заключенным акционерами соглашением их права на акции корпорации уточняются каждый год, исходя из сложившейся практики, с передачей соответствующего количества акций, определяемого из расчета величины собственного капитала на одну акцию по состоянию на 31 декабря предшествующего года.

Национальная клиринговая корпорация по ценным бумагам (НККЦБ). Функционирует с 1 января 1977 г., возникла в результате объединения клиринговых операций биржи, проводимых через КЛИРИНГОВУЮ КОРПОРАЦИЮ, с аналогичными операциями клиринговой корпорации Амер. фондовой биржи и Нац. клиринговой корпорации. Нью-Йоркская фондовая биржа владеет одной третьей капитала НККЦБ, к-рая осуществляет взаимные расчеты своих участников.

В соответствии с условиями заключенного акционерами соглашения НККЦБ должна была уплачивать бирже комиссионные за регулирование ее деятельности и др. связанные с ее деятельностью услуги в размере до 15 млн дол. в течение пяти лет с 1977 по 1981 гг.

Корпорация автоматизированных расчетов по ценным бумагам (КАРЦБ). Консолидированная дочерняя компания, на две трети принадлежащая бирже. Еще одна треть принадлежит АМЕРИКАНСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕ. Корпорация выполняет операции по обеспечению отдельных видов связи, клиринговым расчетам, обмену информацией как для этих двух бирж, так и для третьих лиц. В соответствии с договором об оказании услуг, корпорация взыскивает с клиентов

соответствующую сумму, в первую очередь на оплату труда служащих, аренду оборудования и др. имущества.

См. НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА.

ДОЧЕРНЯЯ КОМПАНИЯ (SUBSIDIARY COMPANY). Корпорация, контролируемая др. корпорацией. Контроль обеспечивается наличием у контролирующей корпорации всех или части акций с правом голоса, переплетающимся директоратом, арендными отношениями или общими интересами.

Многие ведущие корпорации США представляют собой либо чистые холдинговые компании, либо смешанные холдинговые компании, к-рым принадлежат Д.к., являющиеся, в свою очередь, промежуточными холдинговыми компаниями и/или производительными предприятиями.

Подобная форма организации имеет следующие преимущества: происходит децентрализация управления, советы директоров и должностные лица Д.к. отвечают перед материнской компанией только по поводу прибылей и убытков; сохраняется имя и репутация местной компании и ее руководства; удается избежать налогообложения, связанного со статусом ин. корпорации; ограничивается ответственность и обеспечивается гибкость в случае продажи, ликвидации, реорганизации или банкротства с минимумом осложнений для др. компаний группы. В случае, если собственность материнской компании представлена акциями не связанных между собой компаний, т. е. материнская компания является конгломератом, использование подобной организации увеличивает специализацию руководства наряду с их ответственностью и подотчетностью. Д.к. позволяют создавать гибкие вертикальные, горизонтальные и "круговые" объединения.

С др. стороны, наличие различных Д.к. приводит к дополнительным расходам. Холдинговые компании, к-рым принадлежит 80% и более акций дочерней компании, могут включать результаты Д.к. при определении налогооблагаемой прибыли. За эту привилегию, правда, приходится платить дополнительный налог в размере 2%. В консолидированном балансе прибыли рентабельных корпораций могут быть размыты за счет убытков неблагополучных предприятий. При раздельном счете материнская компания обязана заплатить 15-процентный налог на внутрикорпоративные дивиденды, поступившие от Д.к.

См. ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ.

ДРОБЛЕНИЕ (SPLIT). Дробление на две и более частей и исполнение биржевого приказа по разным курсам. Напр., из-за невозможности сразу выполнить приказ по приемлемому курсу, приказ продать 2000 акций может быть исполнен в течение двух дней лотами в 1000 акций каждый по разным курсам.

См. ДРОБЛЕНИЕ/РАСЩЕПЛЕНИЕ.

ДРОБЛЕНИЕ/РАСЩЕПЛЕНИЕ (SPLIT-UP) Увеличение количества акций корпорации в определенной пропорции; деление существующей акции корпорации на несколько новых с уменьшенным номиналом или объявленной стоимостью (stated value) (условная оценка акций для целей бухучета. - *Прим. перевод.).* Напр., корпорация с уставным капиталом, равным 100 тыс. акций с номиналом 100 дол. каждая, может провести ДРОБЛЕНИЕ, В результате чего общее количество акций составит 400 тыс. с номиналом 25 дол. В данном случае Д. произведено по соотношению 4:1. Либо, если у акции не было номинала, объявленная стоимость акций будет уменьшена до 25% первоначальной величины. Д., как и не облагаемая налогом выплата дивидендов акциями, не предусматривает реального распределения акций акционерам. Это, по сути, просто бух. операция, при к-рой вклад каждого акционера в акционерный капитал корпорации и, соответственно, право на получение части дохода остаются прежними. Дополнительные акции, получаемые в процессе Д., ни в коей мере нельзя рассматривать как доход.

Основная цель Д. заключается в снижении рыночного курса акции для увеличения числа акционеров. Акция по курсу 200 дол. может быть куплена меньшим количеством потенциальных покупателей, чем акция по курсу 50 дол. Директора, к-рые принимают решение о Д., руководствуются целью добиться более широкого распространения акций и большей стабильности их котировки, поскольку Д. обычно приводит к этому результату. Значение Д. часто переоценивается спекулянтами, хотя следует признать, что часто совокупная курсовая стоимость акций корпорации после Д. оказывается выше, чем до Д. Как правило, дивиденд выплачивается в той же пропорции, в какой было осуществлено Д.

Д. акций отличается по ряду признаков от выплаты дивидендов акциями. Как объяснялось выше, Д. акций представляет собой фактическое деление акции на несколько частей, каждая из к-рых затем рассматривается как полная акция. Это деление сопровождается фактическим уменьшением номинала или объявленной стоимости акций. С точки зрения бухучета, Д. акций затрагивает только счет "Акционерный капитал". С др. стороны, выплата дивидендов акциями предполагает образование избыточного капитала и сохранение прежнего номинала или объявленной стоимости.

Т. о., если у компании имеется 100 тыс. акций с номиналом 100 дол. и она объявляет о Д. по соотношению 2:1, на счете "Акционерный капитал" будет числиться 200 тыс. акций с номиналом 50 дол. Если же вместо этого объявляется о выплате дивидендов акциями по ставке 100%, на этом счете окажется 200 тыс. акций с прежним номиналом 100 дол., при этом из нераспределенной прибыли на счет "Акционерный капитал" будет переведено 10 млн дол., или по 100 дол. на каждую из выпущенных 100 тыс. акций.

Если, однако, при проведении Д. образуется избыточный капитал, положение инвестора (акционера) относительно доходов и величины активов, приходящихся на одну акцию, останется одинаковым в обоих случаях, поскольку его новая акция отражает покупательную способность и стоимость активов с учетом дополнительного капитала. Т. о., с этой точки зрения, различие между Д. и выплатой дивидендов акциями имеет чисто бух. характер. При выплате дивидендов акциями прежняя ставка дивидендов обычно сохраняется, в то время как при Д. ставка дивиденда уменьшается в соответствующей Д. пропорции.

См. ОБМЕН АКЦИЯМИ; ОБРАЗОВАНИЕ НОВОЙ ДОЧЕРНЕЙ КОМПАНИИ.

ДРУГИЕ МЕТОДЫ ВСЕОБЪЕМЛЮЩЕГО УЧЕТА (OTHER COMPREHENSIVE METHODS OF ACCOUNTING). Фин. отчетность, составленная на основе всестороннего охвата учетом деятельности предприятия (др. методы учета - ДМУ), но иной нежели ОБЩЕПРИНЯТЫЕ ПРИНЦИПЫ УЧЕТА и ОТЧЕТНОСТИ (ОПУ). Такая фин. отчетность должна соответствовать четырем критериям:

1. Основой учета и отчетности должна быть та, на базе к-рой составляются отчеты для гос. регулирующих органов с соблюдением соответствующих требований.
2. Основой учета и отчетности должна быть та, на базе к-рой производится составление налоговой декларации за соответствующий период.
3. Использование "кассовой" основы учета и ее модификаций при наличии достаточных оснований, связанных с порядком учета амортизации или накапливающейся задолженности по подоходному налогу.
4. Определенный набор обоснованных требований, применяемых по всем существенным вопросам, касающимся фин. отчетности, напр., учету на основе определенного уровня цен.

Бухгалтеры, решающие вопрос о необходимости отказа от ОПУ и выборе др. принципов учета, обычно руководствуются следующими ориентирами:

1. Соответствуют ли преимущества, связанные с использованием ОПУ, издержкам от их применения?
2. Насколько велики отличия вариантов фин. отчетности, составленных в соответствии с ОПУ и ДМУ?

"Кассовая" или "налоговая" основы отчетности не отражают фин. состояние и фин. результаты в соответствии с ОПУ. Не рекомендуется приводить эти отчеты как баланс или отчет о доходах и расходах без определенных изменений. Они часто именуются "отчетом об активах и пассивах на кассовой основе", "отчетом о наличных поступлениях и произведенных расходах", "балансом, построенным на кассовой основе".

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN INSTITUTE OF CPAS, *Audit and Accounting Manual (AICPA).*

ДУБЛИКАТ ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ (DUPLICATE BILL OF EXCHANGE). *См.* ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ.

ДУБЛИКАТЫ ВЕКСЕЛЕЙ (DUPLICATE BILLS). *См.* ВЕКСЕЛЯ в КОМПЛЕКТЕ; ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ.

ДУБЛИКАТЫ ДОКУМЕНТОВ (DUPLICATE DOCUMENTS). Документы в комплекте.

См. ВЕКСЕЛЯ В КОМПЛЕКТЕ.

ДУОПОЛИЯ (DUOPOLY). Структура рынка, на к-ром имеются только две компании. Подобная структура, хотя реально редко встречается, полезна в экон. теории для иллюстрации принципов игры и конкуренции.

ДУШЕПРИКАЗЧИЦА (EXECUTRIX). Сущ. жен. род от слова "executor".

"ДЫНЯ" (MELON). Выражение, бытующее на фондовом рынке для обозначения выплаты дивидендов акциями корпорации или значительной суммы дополнительных дивидендов наличными. Когда объявляют о распределении дополнительных прибылей компании, то говорят, что ее директора "разрезают дыню".

Е

ЕВРОВАЛЮТА (EUROCURRENCY). *См.* ЕВРОДОЛЛАРЫ. Евровалютные рынки (иначе, по определению Уоллича (Wallich) - члена Совета управляющих ФРС, - "ксеновалютные рынки" - от греческого слова "ксено", означающего "иностранный") в основном оперируют с долларами США.

См. библиографию к ст. ЕВРОДОЛЛАРЫ.

"ЕВРОДИФ" (EURODIF). Консорциум пяти гос-в (Франции, Бельгии, Испании, Италии и Ирана), осуществивший строительство завода "ЕВРОДИФ" по обогащению урана в Трикастене (юг Центральной Франции). После 1982 г. завод должен был по плану обеспечивать ежегодно 10,8 млн рабочих установок, из к-рых 23 тыс. необходимы для обогащения 300 т урана, к-рый требуется для первой порции топлива реактору мощностью в 1000 МВт. Завод был пущен в 1979 г.

ЕВРОДОЛЛАРЫ (EURODOLLARS). Обязательства банков США по долларовым вкладам, депонированным (переведенным) в банки, расположенные вне США, в т. ч. в филиалы банков США за рубежом, при этом физического перемещения средств из банков США не происходит. В свою очередь данные долларовые депозиты могут быть переведены в др. ин. банки, использованы для кредитования частных компаний, инвестиций либо оставлены для увеличения резервов или повышения ликвидности, что отражает приемлемость долларов в качестве основной резервной валюты, их наличие в форме Е. в тех случаях, когда ден.-кредитная политика на нац. рынке чрезвычайно затрудняет получение денег и/или ограничения по операциям платежного баланса стимулируют использование Е. и более выгодные процентные ставки по ним, а также - в последние годы - отсутствие обязательных резервов по ним.

Операции на рынке Е. в основном осуществляют коммерческие банки в Лондоне, Париже и др. европейских городах; эти банки готовы принять подобные обязательства по депозитам банков США в качестве срочных депозитов либо (после 1966 г.) в форме срочных обращающихся депозитных сертификатов. В настоящее время данный рынок включает др. валюты, так что правильнее называть его рынком евровалют. Однако сделки в долларах составляют примерно три четверти общего объема сделок на сумму от 1 до 5 млн дол. (каждая) со сроком погашения до одного года, хотя появляются сообщения о переговорах по сделкам со сроками погашения до пяти лет.

Евродолларовые депозиты практически не подвержены регулированию органами соответствующих стран, а также США. Так, к ним не применяются нормы обязательных резервов и сборы Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД). Правило D Совета управляющих ФРС требует, чтобы лишь к неттозаимствованиям на рынке Е. применялись нац. нормы резервирования в размере 3%.

Обращающиеся евродолларовые депозитные сертификаты были введены в 1966 г. Ситибанком (Лондон). Обычно их номинал превышает 250 тыс. дол., а для более мелких инвесторов -10 тыс. дол. или более. На евродолларовые депозитные сертификаты не распространяются 3-процентные нормы резервирования и сбор ФКСД (ок. 8 базовых пунктов), хотя эти требования распространяются на нац. депозитные сертификаты. Евродолларовые депозитные сертификаты реализуются на вторичных рынках. Риск невыполнения обязательств и ликвидность зависят от банка-эмитента, поэтому на рынке обычно участвуют лишь крупные банки, имеющие международную репутацию.

На фин. рынки выпущены евродолларовые депозитные сертификаты с плавающей ставкой. Их сроки погашения могут быть более 1 года. Векселя с плавающей ставкой имеют различные сроки погашения, вплоть до 20 лет. Плавающие ставки по депозитным сертификатам и векселям определяются на базе ставки LIBOR и надбавки к ней (спред).

Рынки готовы осуществлять депозитно-ссудные операции в др. валютах - таких, как немецкая марка, швейцарский франк и японская йена, однако за пределами этих стран. Эти рынки называют евровалютными рынками.

Процентные ставки по евродолларовым депозитам, как правило, выше ставок по депозитам в США; в то же время ставки по кредитам на рынке Е. имеют тенденцию быть несколько ниже. Поскольку евробанки взимают более низкий спред, чем банки США, им удается успешно конкурировать с амер. банками на рынках кредитов и депозитов. Они имеют возможность взимать более низкий спред потому, что им не приходится нести дополнительные расходы, связанные с законодательно установленными резервными требованиями, взносами по страхованию депозитов и иными регулирующими ограничениями, налагаемыми на банки США.

После 50-х гг. евродолларовый рынок стал быстро развиваться, отчасти благодаря банковскому регулированию США (особенно Правилу Q), к-рое не позволяло амер. банкам выплачивать проценты по сберегательным счетам (что позволяло бы им конкурировать с европейскими) и повышало стоимость кредитования. Постоянный дефицит платежного баланса США, а также резкое повышение цен на нефть, создавшее огромные богатства стран - экспортеров нефти, увеличивали долларовые авуары иностранцев. Эти факторы, в сочетании с относительной свободой банковских операций в инвалюте, предоставляемой в различных странах, дали мощный толчок быстрому росту рынка.

Е. являются, по сути дела, международными деньгами, и в этом качестве повышают эффективность международной торговли и фин. операций. Будучи валютой, они являются универсальным резервным средством, мерой стоимости, а также средством обращения. Поскольку Е. устраняют затраты и риски, связанные с обменом одной валюты на др., они облегчают поиск депозитных учреждений по всему миру,, обеспечивают наиболее высокие ставки, а заемщикам - наиболее низкую стоимость кредитов. Они обеспечивают универсальную связь между различными региональными рынками капиталов, способствуя созданию мирового рынка капиталов. (Е., принадлежащие странам - экспортерам нефти, часто называют нефтедолларами. - *Прим. науч. ред.)*

Регулирование. После возникновения в 50-х гг. рынка Е. Совет управляющих ФРС проявил активный интерес к регулированию евродолларовых пассивов, заимствований и кредитов амер. банков. В числе принятых мер были следующие:

1. С 16 октября 1969 г. в соответствии с Правилом М (к-рое в тот период относилось к деятельности нац. банков за рубежом) банки - члены ФРС были обязаны иметь резервы в размере 10% по остаткам, превышающим определенный объем средств, к-рые эти банки были должны своим филиалам. За рубежом данная норма была повышена до 20% с 7 января 1971 г. Правило D ("Резервы банков - членов ФРС") ввело аналогичные резервные требования по заимствованиям, превышающим определенный объем средств, к-рые банки - члены ФРС могли осуществлять у ин. банков.

   Разъясняя взгляды ФРС на роль и влияние активности евродолларового рынка на ден.-кредитную политику, а также ее воздействие на платежный баланс страны, Совет управляющих ФРС заявил, что повышение с 10 до 20% было осуществлено для того, чтобы дополнительно стимулировать банки сохранять (вычитая из резервирования) базу, вместо того чтобы автоматически уменьшать ее путем погашения евродолларовых заимствований. "Объектом растущей тревоги являлось отрицательное влияние погашения банками США своих евродолларовых кредитов на платежный баланс. Подобное погашение уже осуществляется в крупных размерах, и оказываемое давление в целях ускорения этого процесса вероятнее всего усилится, если ставки по краткосрочным кредитам будут снижаться и дальше, а внутренний спрос на кредит по-прежнему будет умеренным".

2. С 1 апреля 1971 г. в Правило М были внесены дополнительные изменения, благодаря к-рым банк - член ФРС мог сохранять исключаемую из резервирования базу с учетом евродолларовых заимствований своих зарубежных филиалов путем включения в эту базу сумм, на к-рые его зарубежные филиалы приобрели у Казначейства США сертификаты задолженности зарубежным филиалам банков США, что обеспечивало в США инвестиционные возможности для Е., полученных зарубежными филиалами. С 15 января 1971 г. Совет управляющих ФРС ввел аналогичную поправку к Правилу М по гарантиям Экспортно-импортного банка, предлагаемым зарубежным филиалам банков США; это была одна из мер, обеспечивающих проведение ими операций с Е. в любой момент в соответствии с высокой степенью надежности.

3. К началу 1973 г. ситуация изменилась т. о., что Совет управляющих издал толкование Правила К ("Корпорации, осуществляющие банковскую деятельность за рубежом и финансирование в соответствии с Законом о ФРС") и Правила М в форме заявления о политике; целью последнего было "обеспечить ориентиры для банков - членов ФРС, занимающихся ин. операциями:

   1) Совет управляющих ФРС в качестве центрального банка озабочен поддержанием и развитием устойчивой банковской системы в Соединенных Штатах. Совет управляющих и др. органы банковского надзора в законодательном порядке получили особые полномочия для обеспечения того, чтобы банковские учреждения проводили свои операции при помощи надежных и благоразумных методов, осуществляя защиту вкладчиков и бесперебойно предоставляя клиентам адекватные и эффективные банковские услуги. Данные полномочия и озабоченность разделяют центральные банки и органы банковского надзора во всем мире.

   2) В соответствии со статьями 25 и 25(а) Закона о ФРС Совет управляющих имеет особые полномочия для осуществления надзора за международными операциями банков - членов ФРС в интересах общества. При осуществлении этих полномочий Совет стремился к тому, чтобы международные операции банков - членов ФРС не только содействовали развитию внешней торговли Соединенных Штатов, но и проводились т. о., чтобы не наносить ущерба сохранению устойчивой и эффективно работающей банковской структуры в Соединенных Штатах. В соответствии с этим последним соображением Совет считает необходимым для банков - членов ФРС осуществлять надзор за своими зарубежными филиалами и управление ими т. о., чтобы обеспечить проведение ими операций в любой момент в соответствии с высокими стандартами благоразумия в банковской и фин. деятельности.

   3) Надлежащее управление зарубежными филиалами и дочерними компаниями и надзор за их деятельностью требуют использования эффективной системы учета, контроля и отчетности, к-рая будет информировать руководство банка о деятельности филиалов и дочерних предприятий и их состоянии. Подобная система управления может обеспечить по меньшей мере следующее:

      а) *Неликвидные активы.* Для прогнозирования потенциальных убытков информация, предоставленная или доступная главному управлению, должна быть достаточной для периодической и систематической оценки качества ссуд и пр. кредитных операций. Она должна охватывать значительную часть неликвидных активов филиала или дочерней компании и включать все крупные кредитные линии и кредиты клиентам, предоставленные др. филиалами данного банка. Сведения о предоставлении кредитов должны включать: а) последний фин. отчет заемщика и текущую информацию о его фин. состоянии; б) данные о сроках, условиях и обеспечении кредита; в) данные о любых гарантиях; г) график погашения; д) состояние применяемых корректирующих мер.

      б) *Ликвидность.* Для оценки способности руководства местного отделения банка выполнять свои обязательства, исходя из имеющихся в наличии ресурсов, в отчетности должны быть указаны общие источники и виды депозитов, кредиты и т. п. данного отделения с указанием их условий и изменений. В банке должна иметься следующая информация о ликвидных средствах - касса, остатки средств в банках, ликвидные ценные бумаги, график погашения кредитов, - к-рая позволит дать оценку их реального поступления и элементов риска.

      в) *Непредвиденные расходы.* Сведения об объеме и характере непредвиденных расходов, таких, как оплата обязательств по ссудам и гарантиям или их эквивалентам, к-рые позволяют делать анализ риска потенциальных убытков и потребности в ликвидных средствах.

      г) *Механизмы контроля.* Отчеты о внутреннем и внешнем аудите филиала или дочерней компании, достаточно подробные для определения соответствия принципам аудита. В данных отчетах должны быть указаны: (а) проверка правильности проводок в фин. отчетах; (б) счета доходов и расходов, в т. ч. описания крупных списанных и инкассированных сумм; (в) реализация двойного контроля и иных механизмов внутреннего контроля; (г) выполнение норм и правил главного управления банка, касающихся ссуд, депозитов, валютных операций, надлежащих процедур бухучета, самостоятельности руководства местного отделения банка; (д) соблюдение местного законодательства и регулирующих мер; (е) соблюдение соответствующего законодательства и регулирующих мер федерального правительства.

4. К началу 1975 г. ситуация несколько улучшилась, и с 22 мая 1975 г. Совет управляющих ввел в действие поправку к Правилам М и D, сократив резервные требования к банкам - членам ФРС по евродолларовым кредитам, полученным и пре-

доставленным зарубежными отделениями этих банков резидентам США, с 8 до 4%.

5. Со 2 ноября 1977 г. начала действовать новая поправка к Правилу М, сокращавшая с 4 до 1 % резервные требования по кредитам, предоставленным зарубежными филиалами банков - членов ФРС амер. заемщикам. 4-процентные резервные требования по заимствованиям банков - членов ФРС у своих зарубежных филиалов или у ин. банков были оставлены без изменений.
6. Поправки к Правилам D и М, вступившие в силу с 25 августа 1978 г., отменили 4-процентные резервные требования по заимствованиям (в основном - в Е.) банков - членов ФРС у своих зарубежных филиалов или др. ин. банков, а также по активам ин. банков, приобретенным у их отделений. Кроме того, Совет ликвидировал резервные требования в размере 1% по ссудам зарубежных филиалов амер. заемщикам. Ожидалось, что эти изменения стимулируют банки - члены ФРС осуществлять заимствования на евродолларовом рынке. Совет разъяснил, что эти шаги были предприняты им в совокупности с др. мерами для борьбы с инфляцией на внутреннем рынке и преодоления хаоса, царившего на валютных рынках.
7. С 1 ноября 1978 г. Совет ввел в действие поправку к Правилу D, устанавливающую дополнительное резервное требование в размере 2% по всем срочным депозитам в сумме 100 тыс. дол. и более, а также по некоторым др. пассивам банков - членов ФРС: со 2 ноября 1978 г. - по непогашенным депозитам, а с 16 ноября 1978 г. - по резервам. Данное увеличение резервных требований было одной из нескольких мер, принятых ФРС совместно с Казначейством для укрепления доллара на валютных рынках и ослабления инфляционного давления. Были приняты меры для содействия сокращению предоставления банковского кредита и стимулирования банков - членов ФРС осуществлять заимствования за рубежом, тем самым повышая спрос на долларовые активы.
8. 14 февраля 1979 г. Совет утвердил технические поправки, к-рые устраняли положения из Правила М, регулировавшие резервные требования по ин. депозитам, и переносили их в Правило D. С 8 июня 1979 г. вступил в действие также уточненный вариант правил, касающихся международных операций банков - членов ФРС, корпораций, созданных в соответствии с Законом Эджа, и банковских холдинговых компаний; он стал частью нового комплексного Правила К - "Международные банковские операции".
9. С 25 октября 1979 г. вступило в действие дополнительное маржинальное резервное требование в размере 8% по управляемым пассивам, превышающим базовый уровень, а с 3 апреля 1980 г. это норма была увеличена до 10%. (Управляемые пассивы по определению включали крупные срочные депозиты, евродолларовые заимствования, соглашения о продаже и обратной покупке (РЕПО) гос. ценных бумаг и ценных бумаг, выпускаемых федеральными ведомствами, заимствования федеральных фондов в учреждениях, не являющихся членами ФРС, а также некоторые др. обязательства.) Первоначально база маржинальных резервных требований составляла 100 млн, или средний объем управляемых пассивов банка - члена ФРС, корпорации Эджа или группы расположенных в США филиалов ин. банков в течение двух недель, заканчивающихся 26 сентября 1979 г.

   Для расчетного периода, начинающегося с 20 марта 1980 г., база была уменьшена на 7% или на сумму уменьшения валового объема ссуд амер. фин. учреждения иностранцам и валового объема остатков к получению от заграничных филиалов пр. учреждений между базовым периодом (13-26 сентября 1979 г.) и неделей, заканчивающейся 12 марта 1980 г., в зависимости от того, к-рая из этих сумм является большей. Кроме того, база должна была еще более уменьшиться после 19 марта 1980 г. на сумму уменьшения данных ссуд и остатков, при сохранении минимальной базы в 100 млн дол.
10. Однако в силу продолжающегося спада нац. экономики Совет управляющих объявил 22 мая 1980 г. о сокращении с 10 до 5% резервных требований по управляемым пассивам банков и агентств - членов ФРС, филиалов ин. банков и крупных учреждений, не являющихся членами ФРС, а также об увеличении на 7,5% расчетной базы резервных требований.

    3 июля 1980 г. заданным смягчением ограничений последовало объявление об отмене ФРС оставшихся 5-процентных норм резервных требований по управляемым пассивам крупных банков и агентств, а также филиалов ин. банков, вступившее в силу 10 июля 1980 г. для обязательных резервов, отчисляемых с 24 июля 1980 г. Кроме того, с этого же дня Совет управляющих отменил дополнительное 2-процентное резервное требование к банкам - членам ФРС по крупным срочным депозитам, введенное в ноябре 1978 г.

Резюме. Обзор мер, принятых Советом управляющих в отношении евродолларовых пассивов, заимствований и предоставленных кредитов амер. банков и связанных с ними видов деятельности, показывает: в дальнейшем вероятны частые изменения правил в сторону их ужесточения или либерализации в соответствии с внутренней ден.-кредитной политикой, а также с международными факторами, оказывающими влияние на платежный баланс и положение доллара по отношению к др. валютам на валютных рынках и к международным потокам ден. средств, в т. ч. "рециклируемых" капиталов нефтедобывающих стран.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Recent Innovations in International Banking.* Bank for International Settlements, Washington, DC, April, 1986.

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Federal Reserve Bulletin,* February, 1980.

Currencies of the World. Deutsche Bundesbank, Frankfurt, Germany. Quarterly.

DUFEY, G., and GIDDY, I. H. "Eurocurrency Deposit Risk". *Journal of Banking and Finance,* December, 1984.

Eurodollar Futures and Options. Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.

Euromoney. Euromoney Publications, Ltd., London, England, Monthly.

International Currency Review. World Reports Ltd., New York, NY, Bimonthly.

Rundt's Weekly Intelligence. Rundt and Associates. Weekly.

ЕВРОПЕЙСКАЯ АССОЦИАЦИЯ СВОБОДНОЙ ТОРГОВЛИ (EUROPEAN FREE TRADE ASSOCIATION). Соглашение о создании Европейской ассоциации свободной торговли (ЕАСТ), включающей Австрию, Данию, Норвегию, Португалию, Швецию, Швейцарию и Великобританию ("внешняя семерка"), было подписано 20 ноября 1959 г. Вскоре в ассоциацию вступила Финляндия. Зависимые от этих стран европейские гос-ва, а также их колонии за пределами Европы также могли стать членами ассоциации. В соответствии с провозглашенным в соглашении общим принципом любое суверенное гос-во может подать заявку на членство в ассоциации. Фарерские острова присоединились к ней в декабре 1968 г., а Исландия - в марте 1970 г.

В преамбуле к соглашению подчеркивается, что ЕАСТ основана для стимулирования создания многосторонней ассоциации, охватывающей все страны - члены Организации европейского экон. сотрудничества (ОЕЭС), включая 6 стран - членов Европейского экон. сообщества (Общего рынка), в соответствии с правилами, изложенными в Генеральном соглашении по тарифам и торговле (ГАТТ). Однако образование ЕАСТ было расценено как оборонительная мера по отношению к Общему рынку.

В своем соглашении ЕАСТ декларирует четыре основные цели: 1) сохранение полной занятости в странах - членах ЕАСТ; 2) обеспечение справедливой конкуренции между членами этой организации; 3) недопущение перекосов при взаимных поставках сырья между странами - членами ЕАСТ; 4) развитие мировой торговли путем снижения торговых барьеров. Однако в нем не было выражено намерения создать Таможенный союз или Общий рынок.

Дальнейшее существование ЕАСТ было поставлено под угрозу введением Великобританией ограничений на импорт в конце 1968 г., а также ее повторной заявкой на членство в Общем рынке в середине 1970 г. 1 января 1973 г. Великобритания, Дания и Ирландия вступили в Общий рынок.

В 1991 г. Европейское сообщество и ЕАСТ заключили пакт, направленный на создание зоны свободной торговли в составе 19 стран, от Исландии до Средиземного моря, после его ратификации в 1993 г. странами-участницами и Европейским парламентом. Этим пактом было создано Европейское экон. пространство.

См. ЕВРОПЕЙСКОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СООБЩЕСТВО.

ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ ЕДИНИЦА - ЭКЮ (EUROPEAN CURRENCY UNIT). "Корзина" из определенных валютных компонентов ден. единиц стран Европейского Сообщества. Ее курс определяется на основе текущего рыночного курса каждой валюты. Помимо своих функций в ЕВРОПЕЙСКОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЕ, ЭКЮ становится все более популярной в частном секторе, особенно в операциях с дорожными чеками в ЭКЮ, банковскими депозитами и ссудами. Частные компании начинают использовать ЭКЮ как валюту цены и платежа. На мировом рынке размещены значительные объемы деноминированных в ЭКЮ облигаций. В 1984 г. Европейское Сообщество впервые предложило такие облигации к реализации в США.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Currencies of the World. Deutsche Bundesbank. Frankfurt, West Germany. Quarterly.

Euromoney. Euromoney Publications, Ltd. London, England. Monthly.

NELSON, J. "New Euromarket Products: RUFs, NIFs, and Euro-commercial Paper:, *Commercial Lending Review,* Summer, 1986.

STOAKS, C, and FREEMAN, A., eds. *Managing Global Portfolios.* Euromoney Publications, London, 1989.

SARVER, E. *The Eurocurrency Market Handbook.* New York Institute of Finance, New York, NY, 1987.

ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА (EUROPEAN MONETARY SYSTEM). Вступившее в силу в марте 1979 г. соглашение об экон. и валютном сотрудничестве между гос-вами - членами Европейского экон. сообщества было первым шагом к образованию Европейской валютной системы (ЕВС). Его основной и важнейшей особенностью является режим валютных курсов, предназначенный для стабилизации курсов валют гос-в-участников в определенных пределах. Данное соглашение является последним из принятых в течение нескольких лет документов по вопросам валютной политики Европейского Сообщества (ЕС). ЕВС официально начала функционировать 13 марта 1979 г. В число ее гос-в - участников ЕВС входили:

Бельгия
Дания
Франция
Федеративная Республика Германия
Греция
Ирландия
Италия
Люксембург
Нидерланды
Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии.

(Соединенное Королевство является членом ЕВС, однако не принимает участия в его соглашениях о валютной интервенции.)

Цель соглашения о ЕВС состояла в стимулировании "более тесного валютного сотрудничества, направляемого на создание зоны валютной стабильности в Европе".

Основным положением соглашения является требование проведения валютной интервенции каждым гос-вом - членом ЕВС с целью ограничения колебаний валютных курсов путем создания ЭКЮ (европейской валютной единицы - "корзины" всех десяти (ныне - двенадцати. - *Прим. науч. ред.)* валют ЕС) в качестве основы системы и путем расширения возможностей предоставления кредитов в ЕС.

Страны-члены обязаны осуществлять интервенцию на валютных рынках в целях ограничения колебаний курсов в пределах 2,25% паритета двух валют. Странам-участницам, курсы валют к-рых являлись плавающими по отношению к курсам валют др. стран-участниц, было разрешено поддерживать колебания в пределах до 6% паритета. Этим правом решила воспользоваться Италия.

Существует также положение, обязывающее страну-участницу принимать меры в случае, если отклонение курса ее валюты от центрального курса превысит установленный (единый) процент; процент определяется для каждой страны отдельно, с учетом веса ее валюты в "корзине".

Для обеспечения интервенции выдавались очень краткосрочные кредиты в неограниченных объемах в дальнейшем в той же форме, как и при первоначальном соглашении об ограничении взаимных валютных колебаний (т. н. "валютная змея"), за исключением того, что данный кредит мог быть предоставлен на более длительный срок, чем раньше. Первоначально эмитентом ЭКЮ был Европейский фонд валютного сотрудничества, сосредоточивший депозиты в размере 20% золотых и долларовых резервов стран-участниц. Предполагалось использование ЭКЮ для погашения задолженности по кредитам, использованным для осуществления интервенции в соответствии с согласованными правилами. Источники краткосрочного и среднесрочного кредитования ЕС были значительно расширены, а в настоящее время средства по программе краткосрочного кредитования можно получить на более длительный срок. Предполагается, что в конце концов все источники кредитования ЕВС будут сосредоточены в Европейском валютном фонде (к-рый не следует путать с существовавшим в свое время Европейским фондом в рамках ЕВРОПЕЙСКОГО ВАЛЮТНОГО СОГЛАШЕНИЯ).

ЕВС способствует не только укреплению интеграции ЕС; ее основной целью является укрепление международной фин. стабильности. Гос-ва - участники Общего европейского рынка, особенно небольшие страны с открытой экономикой, заявили: соглашение о стабильных валютных курсах содействовало развитию их нац. экон. политики и укрепило их внешние связи. Эти страны, к-рые прежде допускали плавающий курс своих валют, а в настоящее время присоединяются к соглашению, в прошлом проводили политику, отличную от политики "валютной змеи". Гос-ва-участники предполагают, что упрочившаяся стабильность валютных курсов, достигнутая с помощью более согласованной политики интервенции, облегчит гармонизацию фин. политики.

По мнению МВФ, в свете данных инициатив встает вопрос: каковы будут требования к системе, в к-рой колебания валютных курсов уменьшены, а имевшие место изменения курсов в большей степени соответствовали долгосрочным тенденциям. Для такой системы потребуются упорядоченные экон. и фин. условия деятельности в гос-вах - участниках соглашения. Среди пр. условий это и более точное приближение к разумной стабильности цен, и твердое обязательство правительств данных стран в дальнейшем избегать нестабильности. В подобном экон. климате ожидания могут оказывать скорее стабилизирующее влияние, нежели дестабилизирующее. По мнению МВФ, "мир все еще далек от подобной системы, однако более глубокое понимание того, что инфляция не только ведет к нестабильности, но в более долгосрочной перспективе оказывает негативное воздействие на экон. рост и занятость, является первым важным шагом на пути к созданию более стабильной международной валютной системы".

В июне 1985 г. Совет Европы, состоящий из глав гос-в и правительств стран ЕС, предложил ряд реформ, в т. ч. конкретный график постепенной либерализации движения капитала в пределах ЕС, в целях дальнейшей конвергенции экон. политики в рамках ЕВС. В соответствии с данным предложением к 1992 г. должны были быть отменены все ограничения по движению капиталов.

См. ИНОСТРАННЫЕ ВАЛЮТЫ.

ЕВРОПЕЙСКИЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ (ЕБРР) (EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT). Создан в мае 1990 г. в соответствии с договором, к-рый первоначально был подписан 41 участником: Европейской комиссией экон. сотрудничества, Европейским инвестиционным банком, всеми странами - членами ЕЭС, а также Восточной Европы, за исключением Албании, присоединившейся только в 1991 г. Первоначальный капитал ЕБРР составлял 10 млн ЭКЮ. 10% капитала внесли США; Великобритания, Франция, Германия, Италия и Япония внесли по 8,5% каждая; доля бывшего СССР составляла 6%.

Банк был основан для предоставления кредитов по рыночным ставкам странам Восточной Европы, а также "странам, к-рые взяли на себя обязательства применять принципы многопартийной демократии и рыночной экономики и к-рые следуют этим принципам". Заявление 1991 г. о политике ЕБРР свидетельствует о том, что основной упор будет сделан на программах создания и укрепления инфраструктуры, программах приватизации, реформы фин. сектора (в т. ч. развития рынков капитала и приватизации коммерческих банков), развития продуктивного конкурентоспособного частного сектора малых и средних предприятий в промышленности, с. х. и сфере услуг, структурной перестройки отраслей промышленности для обеспечения их конкурентоспособности, стимулирования ин. инвестиций и охраны окружающей среды. Банк находится в Лондоне.

ЕВРОПЕЙСКИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК (EUROPEAN INVESTMENT BANK). Создан в соответствии со статьей 130 Римского договора как одно из учреждений Европейского экон. сообщества (ЕЭС), Общего рынка. Банк был создан для финансирования наименее развитых регионов сообщества, а также новых отраслей промышленности или проектов, представляющих общий интерес для стран - членов Общего рынка и ассоциированных гос-в.

Европейский инвестиционный банк (ЕИБ) является самостоятельным гос. учреждением, не зависимым от ЕВРОПЕЙСКОГО СООБЩЕСТВА по УГОЛЬНОЙ и СТАЛЕЛИТЕЙНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ И ЕВРОПЕЙСКОГО СООБЩЕСТВА по АТОМНОЙ ЭНЕРГИИ; он имеет органы управления, источники доходов, осуществляет фин. операции. Банк несет ответственность только по собственным обязательствам. Он управляется в соответствии с положениями Римского договора и уставом ЕИБ с внесенными в него изменениями, к-рый является приложением к Римскому договору. Участниками банка являются девять гос-в - членов ЕЭС, к-рые образовали его уставный капитал. В 1986 г. участниками банка являлись следующие страны:

Бельгия
Дания
Германия
Греческая Республика
Испания
Франция
Ирландия
Италия
Люксембург
Нидерланды
Португалия
Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии.

Капитал банка составляет 28,800 млн ЭКЮ, к-рые внесли страны-участницы. В качестве валюты операций выбрана ЭКЮ (европейская валютная единица), используемая в Европейских сообществах. Совет управляющих состоит из министров, назначаемых странами-участницами. Совет директоров, состоящий из 22 директоров и 12 заместителей, назначаемых Советом управляющих на 5 лет, имеет исключительные полномочия в области принятия решений о предоставлении кредитов и гарантий, а также получения кредитов; он устанавливает процентные ставки по предоставляемым кредитам и комиссии по гарантиям. При осуществлении своих операций банк не преследует цель получения прибыли. Он предоставляет льготные кредиты, выдает гарантии, обеспечивающие финансирование проектов во всех секторах экономики. Статья 22 устава банка разрешает ему выдавать льготные кредиты и гарантии только: 1) для проектов, реализуемых в производстве; погашение процентов и кредита осуществляется из прибыли от производственной деятельности; для соблюдения обязательств, взятых на себя гос-вом, в к-ром осуществляется проект; 2) в тех случаях, когда реализация проекта способствует повышению эффективности производства и развитию Общего рынка. Банк не имеет права приобретать долю в каком-либо проекте и принимать участие в управлении им, за исключением тех случаев, когда необходимо обеспечить права банка при возврате предоставленного кредита. Заявки на получение кредита или гарантии могут быть поданы банку через комиссию или через гос-во, на территории к-рого предполагается осуществление проекта.

Банк может получать на мировых рынках капитала займы, необходимые для выполнения его задач. Нарастающим итогом создается резервный фонд в размере до 10% подписного акционерного капитала.

ЕВРОПЕЙСКИЙ ПЛАТЕЖНЫЙ СОЮЗ (ЕПС) (EUROPEAN PAYMENTS UNION - EPU). Платежный союз европейских гос-в, периодически осуществляющий централизованные взаимные расчеты по экспорту и импорту и обеспечивающий погашение сальдо гос-вами-участниками кредитами и золотом в соответствии с системой квот. ЕПС перестал существовать 27 декабря 1958 г. и был заменен Европейским валютным соглашением.

ЕПС начал функционировать 1 июля 1950 г. в соответствии с соглашением стран - членов Европейской организации экон. сотрудничества (ЕОЭС). Последняя, в свою очередь, заменила Комитет европейского экон. сотрудничества в апреле 1948 г. и представляет собой организацию европейских стран, получающих экон. помощь США. ЕПС создавался как временная система расчетов, предназначенная для оказания европейским странам содействия "до тех пор, пока они полностью не станут способны занять свое место в мировой системе". ЕПС выдвинул идею равновесия торговых балансов своих членов и устранения дискриминации в торговле.

Несмотря на скромные успехи в достижении этих целей, ЕПС как схема многосторонних расчетов считалась успешной. Первоначальный взнос его членов обычно составлял 15% объема всех торговых и "невидимых" операций платежного баланса в течение 1949 г. с др. членами ЕОЭС и странами - членами стерлинговой зоны. Администрация экон. сотрудничества Соединенных Штатов внесла 350 млн дол. в качестве первоначального капитала и, кроме того, предоставила помощь гос-вам - членам ЕПС, имеющим структурный долг. На конец отчетного периода 7 из 16 членов имели активное сальдо по клиринговым расчетам, в т. ч. только крупнейший кредитор - Западная Германия - 1026,8 млн дол. из общего объемав 1314,9 млн. В числе др. стран-кредиторов на конец периода были Бельгия, Люксембург, Нидерланды, Италия, Австрия, Швеция. Крупнейшими должниками были Франция (484,8 млн) и Великобритания (378,9 млн), при общей задолженности стран-должников 1117,4 млн. Должниками были также Исландия, Швейцария, Греция, Турция, Португалия, Дания, Норвегия. Валютой клиринга являлась счетная единица, эквивалентная доллару США.

ЕВРОПЕЙСКИЙ ФОНД (EUROPEAN FUND). *См.* ЕВРОПЕЙСКОЕ ВАЛЮТНОЕ СОГЛАШЕНИЕ.

ЕВРОПЕЙСКОЕ ВАЛЮТНОЕ СОГЛАШЕНИЕ (EUROPEAN MONETARY AGREEMENT). Пришло на смену ЕВРОПЕЙСКОМУ ПЛАТЕЖНОМУ СОЮЗУ (ЕПС) с 27 декабря 1958 г. Данное Соглашение было подготовлено в 1955 г. в рамках Организации европейского экон. сотрудничества (ОЕЭС) в качестве инструмента валютного сотрудничества и должно было вступить в силу после того, как страны, представляющие более 50% квот ЕПС, объявят о своем намерении ввести конвертируемость своих валют для нерезидентов - держателей их валюты.

Данное Соглашение обеспечивало создание многосторонней системы расчетов и Европейского фонда. Основная роль многосторонней системы расчетов заключалась в том, чтобы центральный банк каждого гос-ва-участника мог производить расчеты в долларах по заранее известному валютному курсу, в пределах положительного сальдо этих расчетов в валюте любого др. гос-ва - участника Соглашения. Это гарантировало каждому гос-ву успешное регулирование колебаний курса его валюты в умеренных и устойчивых пределах и для этой цели объявление предельных курсов покупки и продажи своей валюты на рынке. В соответствии с соглашением каждое гос-во-участник в случае изменения курса своей валюты обязалось обеспечить урегулирование расчетов по офиц. непогашенному сальдо в своей валюте в пределах прежних пределов колебаний ее курса, за исключением сальдо в фунтах стерлингов у континентальных гос-в и находящихся у Великобритании средств в валютах континентальных гос-в, для к-рых были установлены пределы сумм расчетов по одной сделке.

Кредиты Европейского фонда предоставлялись под обеспечение золотом. Они могли быть предоставлены на срок максимум до трех лет с возможным погашением в течение последующих двух лет. Решение о предоставлении кредитов принималось, как правило, Советом Организации экон. сотрудничества и развития (ОЭСР) по представлению Совета управляющих. Решения о предоставлении кредитов в размерах суммы, эквивалентной 50 млн дол., и с максимальным сроком в 1 год, могли приниматься непосредственно Советом управляющих.

Капитал Фонда, выраженный в долларах США, исходя из офиц. цены 35 дол. за тройскую унцию золота, составлял 607,5 млн дол.; из них 271,6 млн дол. являлись капиталом бывшего ЕПС, а 355,9 млн дол. представляли собой часть подписного капитала стран-участниц, но не оплаченного и к-рый мог быть востребован Фондом.

Соблюдение Соглашения находится под контролем Совета управляющих Европейского валютного соглашения, к-рый состоит из 8 фин. экспертов, предложенных гос-вами-участниками и назначаемых Советом ОЭСР. Налоговым агентом является БАНК МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ в Базеле, со штаб-квартирой в Париже.

1 января 1973 г. вступили в силу новые валютные соглашения, касающиеся некоторых или всех стран - участниц ОЭСР. В соответствии с ними Европейское валютное соглашение 1958 г. было заменено др. соглашением, а его Европейский фонд был упразднен. После ликвидации Фонда Соединенным Штатам были выплачены внесенный ими в Фонд взнос в размере 355,5 млн дол. и начисленные проценты.

ЕВРОПЕЙСКОЕ СООБЩЕСТВО ПО УГОЛЬНОЙ И СТАЛЕЛИТЕЙНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ (EUROPEAN COAL AND STEEL COMMUNITY). Экон. союз европейских стран в области угля и стали. Считают, что идея его создания принадлежит Жану Моннэ, хотя предложение об объединении выдвинул в 1950 г. министр ин. дел Франции Роберт Шуман и данное предложение известно под названием "План Шумана". 16 июня 1952 г. шесть стран - Франция, Германия, Италия, Бельгия, Люксембург и Нидерланды - ратифицировали договор. Верховный орган власти и суд вступили в свои полномочия 10 августа 1952 г. 10 февраля 1953 г. Верховный орган власти образовал Единый рынок угля, железной руды и металлолома шести стран - участников объединения, а 1 апреля 1953 г. - Единый рынок стали.

Успех деятельности Сообщества привел к появлению предложений о расширении концепции рынка, включая все отрасли экономики стран - участниц Сообщества; эта идея была закреплена в 1957 г. в Римском договоре, послужившем основой для создания Общего рынка.

Тенденция к протекционизму. Спад 1979-1980 гг. в мировой экономике и его влияние на мировую сталелитейную промышленность вызвали более строгий надзор за состоянием дел в этой области со стороны Организации экон. сотрудничества и развития (ОЭСР), осуществляемый через Комитет по стали, к-рый был создан для изучения широкого круга вопросов гос. политики в области производства стали. Европейское Сообщество (ЕС) разработало программу регулирования цен на сталь, производимую на внутреннем рынке и импортируемую из др. стран. В октябре 1978 г. разработанный во Франции план спасения переживающей кризис металлургии включал гораздо более радикальные меры, нежели те, что были приняты в 1977 г. для поддержки данной отрасли. Новый план, утвержденный Нац. собранием, преследовал три основные цели: 1) создать для сталелитейных компаний новые отраслевые структуры; 2) закрепить и сохранить устойчивое повышение производительности труда в целях обеспечения конкурентоспособности сталелитейных компаний на мировых рынках; 3) обеспечить защиту экон. и социальной сбалансированности регионов, непосредственно затронутых кризисом. Было определено, что контрольный пакет акций сталелитейных компаний в дальнейшем будет в руках у гос-ва и гос. банков - т. о., данные компании станут частью гос. сектора, но не будут при этом национализированы. Фактическое управление компаниями будет осуществляться не гос. чиновниками или министрами, а советами директоров в новом составе; это руководство будет обеспечивать деятельность компаний и устанавливать цены "так, как они сочтут нужным и с учетом рисков рынка".

В США Сталелитейная корпорация *(см.* СТАЛЬ) 23 марта 1980 г. подала жалобу по поводу демпинга, осуществляемого производителями стали семи европейских стран; она заявляла о нанесенном ей ущербе в результате основанной на нечестной конкуренции продажи импортируемой в США стали по ценам ниже, чем в странах-производителях. Жалоба была подана на производителей стали Франции, Бельгии, Люксембурга, Италии, Великобритании, Нидерландов и Западной Германии. Расчеты показали, что более высокая себестоимость производства стали в Японии была нейтрализована колебаниями валютного курса.

СМ. ЕВРОПЕЙСКОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СООБЩЕСТВО.

ЕВРОПЕЙСКОЕ СООБЩЕСТВО ПО АТОМНОЙ ЭНЕРГИИ (EUROPEAN ATOMIC ENERGY COMMUNITY). Ассоциация шести европейских стран (Бельгии, Франции, Западной Германии, Италии, Люксембурга и Нидерландов), осуществляющая разработку совместной программы строительства амер. атомных электростанций для мирных целей в Западной Европе с фин. помощью США. Научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР) поданной программе также финансируются при содействии США.

Европейское сообщество по атомной энергии (ЕВРАТОМ) основано в 1958 г. В результате того, что впоследствии акцент был перенесен на нац. программы отдельных стран, финансирование данного ведомства было существенно урезано.

ЕВРОПЕЙСКОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СООБЩЕСТВО (ЕЭС) (EUROPEAN ECONOMIC COMMUNITY). Общий рынок, единое торговое пространство; в соответствии с Римским договором от 25 марта 1957 г. - экон. союз, образующий Общий рынок Бельгии, Люксембурга, Франции, Германии, Италии и Нидерландов. В 1952 г. первые шесть стран - членов Европейского Сообщества (ЕС) создали Европейское сообщество по угольной и сталелитейной промышленности (ЕСУС), а в 1958 г. - Европейское сообщество по атомной энергии (ЕВРАТОМ). В 1953 г. к шести

странам присоединились Дания, Ирландия и Великобритания, к-рые ранее были членами Европейской ассоциации свободной торговли (ЕАСТ). 1 января 1981 г. в ЕС вступила Греция, а позднее - Испания и Португалия.

9 мая 1950 г. министр ин. дел Франции Роберт Шуман выдвинул план выхода Европы из послевоенного кризиса. В качестве первого шага на пути к тому идеалу единой Европы, к-рый в прошлом пытались достичь только насильственно, он предложил объединить угольную и сталелитейную промышленность европейских стран. В настоящее время разрабатываются планы обеспечения к 31 декабря 1992 г. свободной торговли и промышленного сотрудничества между странами. (Уже реализованы. - *Прим. науч. ред.)*

В 1967 г. ЕСУС, ЕЭС и ЕВРАТОМ осуществили слияние своих исполнительных органов, добавив к Парламенту и Международному суду единую комиссию и единый совет в качестве органов ЕС. Комиссия ЕС (исполнительный орган) в составе 13 комиссаров со штаб-квартирой в Брюсселе осуществляет управление деятельностью ЕС. Основным органом ЕС, принимающим решения, является состоящий из 12 членов (по одному от каждой страны) Совет министров. Фин. и контрольные полномочия Европейского парламента, заседающего в Люксембурге и Страсбурге, ограничены. Международный суд также находится в Люксембурге; каждое входящее в ЕС гос-во представлено в нем одним членом. Суд обеспечивает соответствие политики ЕС и ее реализации законодательству.

Европейская валютная система (ЕВС) была создана в марте 1979 г. и включала 8 членов. Ее принципы разработаны в соответствии с принципами МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА (МВФ) и направлены на сокращение краткосрочных колебаний курсов валют ЕС. Европейская валютная единица (ЭКЮ), определяемая на основе "корзины" валют стран - членов ЕС, используется в международных расчетах гос-в ЕС и поддерживается обязательной валютной интервенцией.

Первые прямые выборы в Парламент состоялись 7 и 10 июня 1979 г. 410 членов Парламента (некоторые из них были видными политическими деятелями) должны были обеспечить более активное участие этого органа в разработке политики ЕС.

Общая с.-х. политика, осуществление к-рой началось в 1962 г., была направлена на обеспечение гарантий в области поставок продовольствия по стабильным и разумным ценам и повышение эффективности с. х. Она привела к возникновению излишков ряда продуктов и установлению внутренних цен существенно выше мирового уровня. Субсидированный экспорт с.-х. продукции из стран ЕС неоднократно вызывал озабоченность в США.

ЕС заключало рамочные соглашения со многими развивающимися странами. В 1975 г. ЕС и более чем 50 бывших колоний Африки, Карибского бассейна и Тихого океана подписали Ломейское соглашение, обеспечивающее беспошлинные поставки в страны ЕС многих видов продукции, а также фин. и техническое содействие. В июне 1979 г. завершились переговоры по Второму Ломейскому соглашению (Третья Ломейская конвенция подписана в 1984 г., четвертая - в 1989 г. - *Прим. науч. ред.).*

ЕВРОПЕЙСКИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК (учреждение ЕС) предоставляет кредиты на осуществление гос. и частных инвестиционных проектов, помогающих менее развитым регионам Сообщества осуществлять модернизацию промышленности, внедрять новые технологии, обеспечивать поддержку энергетики, совершенствовать средства связи, а также осуществлять охрану окружающей среды. Банк находится в Люксембурге.

ЕС стремится к дальнейшему развитию социального аспекта Общего рынка. Им разрабатываются меры, направленные на повышение жизненного уровня и условий труда иммигрантов, инвалидов и безработных. Страны - члены ЕС решили предпринимать усилия по сглаживанию различий между регионами Сообщества. Для увеличения инвестиций и создания рабочих мест в менее развитых регионах в 1975 г. был создан Европейский фонд регионального развития. Политика ЕС в области охраны окружающей среды привела к разработке программ мероприятий, направленных на защиту природных ресурсов Европы. ЕС также разработало меры в области здравоохранения и безопасности, защиты потребителей, развития культуры и спорта.

Сообщество разработало также единую энергетическую политику, задачами к-рой являются устранение зависимости между экон. ростом и спросом на энергоносители, а также последовательное сокращение потребления нефти. ЕС стимулирует более активное использование альтернативных форм энергии (солнечной, ветряной, геотермальной, гидроэлектроэнергии) и обеспечивает средства для их развития. ЕС содействует разработке и проведению единой транспортной политики, особенно в области грузовых автомобильных и ж.-д. перевозок, внутреннего каботажа, установления норм безопасности движения. Направленная на развитие конкуренции политика ЕС не допускает нездоровой конкуренции, обеспечивая режим наибольшего благоприятствования некоторым предприятиям, и не допускает раздела рынков отдельными фирмами путем установления новых барьеров в торговле. Договор ЕС содержит положения об антитрестовской политике и гос. помощи; в др. соглашении установлены специальные правила для угольной и сталелитейной промышленности. Правила ЕС запрещают заключение соглашений, ограничивающих конкуренцию, также все формы злоупотребления своим положением на рынке - напр., введение фиксированных цен или ограничений на выпуск продукции, на рынки или техническое развитие. Договоры ЕС запрещают предоставление нац. субсидий (гос. помощи) отдельным фирмам или отраслям промышленности, чтобы не допустить несправедливого получения выгод, либо ставят эти дотации под контроль Сообщества. ЕС приняло меры для содействия структурной перестройке традиционных отраслей промышленности - таких, как сталелитейная, текстильная и кораблестроительная - в связи с усилением конкуренции и сокращением спроса на их продукцию. ЕС поставило своей целью создание динамичной среды для развития частного бизнеса путем устранения нац. барьеров на пути свободного движения товаров и услуг, а также обновления научно-технической базы европейских гос-в.

Цель Сообщества - достижение единства по взаимному согласию на основе свободно принятой совокупности правовых норм. Движение к этой цели было медленным и трудным. Правительствам нелегко расстаться со своими полномочиями, прерогативами и традициями.

Население двенадцати стран Сообщества составляет 321 млн чел., что примерно на 80 млн больше, чем в США, и на 50 млн больше, чем в (бывшем. - *Прим. науч. ред.)* СССР. Его доля в мировой торговле составляет 22%. В 1987 г. Сообщество руководствовалось более чем 60 многосторонними соглашениями и более чем 250 двусторонними соглашениями.

Кризис бюджета и общей с.-х. политики в 1986 г. создал угрозу Сообществу. Эти проблемы были частично решены в последующие годы. На пути к единству перед ЕЭС стоит множество проблем, однако у него большое будущее.

Комиссия ЕС сыграла важнейшую роль в Токийском раунде многосторонних торговых переговоров.

США последовательно поддерживали концепцию европейской интеграции. Представители ЕС проводят регулярные встречи с высокопоставленными руководителями США в Брюсселе и Вашингтоне по таким вопросам, как энергетика, торговля, экон. политика и отношения с развивающимися странами. Миссия США в ЕС в Брюсселе и делегация ЕС в Вашингтоне решают оперативные вопросы, а их руководители часто пересекают Атлантический океан для обсуждения конкретных и узкоспециальных вопросов. Кроме того, дважды в год проводятся встречи между делегациями Конгресса США и Европейского Парламента.

Пакт 1991 г. расширил границы Общего рынка ЕЭС, включив в него несколько соседних стран Западной Европы - членов ЕВРОПЕЙСКОЙ АССОЦИАЦИИ СВОБОДНОЙ ТОРГОВЛИ (ЕАСТ). Членами ЕАСТ явля-

ются Австрия, Финляндия, Исландия, Лихтенштейн, Швеция и Швейцария. Задача пакта состояла в том, чтобы привести ЕАСТ в соответствие с планом Общего рынка ЕЭС. Обе организации должны были остаться самостоятельными структурами. Пакт расширил географические границы рынка ЕЭС более чем на 50%. Население стран - членов ЕАСТ, составляющее 31 млн чел., меньше населения Испании. Пакт открыл дорогу созданию самого большого и взаимосвязанного Общего рынка, включающего почти 400 млн потребителей. Его целью было устранение многих барьеров на пути движения товаров, людей, услуг в Западной Европе. Для вступления в силу с 1 января 1993 г. соглашение должно было быть ратифицировано всеми членами АСТ и Европейским Парламентом, состоящим из 518 членов. Считается, что для многих стран этот пакт является первым шагом на пути к полному членству в ЕЭС. Несколько стран - членов ЕАСТ уже обратились с просьбой о членстве в ЕЭС.

В 1992 г. в Дании и Франции прошли выборы, к-рые могли определить будущее Европы. В обеих странах был проведен референдум по вопросу о Маастрихтском договоре. В данном договоре выдвинуто предложение об институциональной организации 12 стран - членов ЕЭС. В нем обрисован план создания единого ЕЭС, в основе к-рого лежит модель интервенционистской нации-гос-ва. Интеграция должна охватывать только те страны, к-рые готовы передать часть суверенитета наднациональным структурам. Экон. интеграция должна быть дополнена перераспределением дохода в пользу менее богатых членов сообщества. Результаты референдума в Дании были отрицательными. Франция одобрила выдвигаемые идеи незначительным большинством.

См. ЕВРОПЕЙСКАЯ АССОЦИАЦИЯ СВОБОДНОЙ ТОРГОВЛИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOREMAN, G. F. "Dropping the Barriers". *Canadian Banker,* November/December, 1988.

Journal of Common Market Studies.

METZGER, A. "Charting a Steady Course". *Transportation and Distribution,* February, 1989.

"1992: Towards a Single Market". *Euromoney.* September, 1988.

PHILLIPS, B. J. "1992: Gearing Up For the New Europe". *Institutional Investor,* July, 1988.

RAMM, U. "The Next Step on the Road To a United Europe (monetary union)". *Euromoney,* September, 1988.

ROSENBAUM, A. "Fortress - Or Facade?" *Industry Week,* February, 1989.

ЕДИНИЦА БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ (TRADING UNIT). Единицей торговли на Нью-Йоркской фондовой бирже является пакет из 100 активных акций и 10 - неактивных. Пакеты менее 100 активных акций и менее 10 неактивных называются НЕПОЛНЫМИ ЛОТАМИ.

ЕДИНИЦА СТОИМОСТИ (UNIT OF VALUE), ДЕНЕЖНАЯ ЕДИНИЦА.

См. ДЕНЬГИ СЧЕТНЫЕ; МЕРА СТОИМОСТИ.

ЕДИНООБРАЗНЫЙ ТОРГОВО-КОММЕРЧЕСКИЙ КОДЕКС (UNIFORM COMMERCIAL CODE). Единообразный торгово-коммерческий кодекс (ЕТК), проект Нац. конференции специальных уполномоченных по унификации законодательства штатов и Амер. института права, является всесторонней кодификацией и модернизацией торгового права (за исключением законов о реальной собственности), к-рый был предложен различным штатам с целью достижения большего единообразия в коммерческих законах. ЕТК был принят, хотя и не единообразным образом, в 49 штатах (исключение - штат Луизиана), округе Колумбия и на Виргинских островах. Подобный существенный недостаток единообразия привел к предложениям о введении в действие Кодекса на федеральном уровне.

Об объеме этой работы можно судить по отменяющей статье (статья 10), согласно к-рой после введения Кодекса в действие конкретным штатом аннулируются следующие законы:

Единый Закон об обращающихся документах
Единый Закон о складских накладных
Единый Закон о продаже
Единый Закон о коносаменте
Единый Закон о передаче ценных бумаг
Единый Закон об условной продаже
Единый Закон о расписках в получении имущества в доверительное управление.

После введения Кодекса в действие должны быть отменены все законы, регулирующие следующие вопросы:

- банковская инкассация;
- оптовая продажа;
- закладные на движимое имущество;
- условная продажа;
- законы о факторных правах удержания имущества;
- законы о хранении зерна на фермах и подобные акты;
- передача права на дебиторскую задолженность.

Разработка Кодекса. Идея разработки ЕТК возникла в 1940 г., а работа началась в 1945 г. В 1952 г. проект Кодекса был принят Нац. конференцией специальных уполномоченных по унификации законодательства штатов и Амер. института права и одобрен Конференцией делегатов Амер. ассоциации юристов. Пенсильвания была первым штатом, принявшим Кодекс 6 апреля 1953 г.; там он вступил в силу 1 июля 1954 г. После того как в 1956 г. Комиссия по пересмотру действующего законодательства штата Нью-Йорк выпустила отчет о Кодексе, редакционная коллегия Кодекса подготовила новый проект, в к-ром были учтены предложения не только штата Нью-Йорк, но и др. органов власти и учреждений. Этот проект был одобрен институтом и конференцией в середине 1957 г. Штат Массачусетс принял проект 1957 г. в 1957 г.; он вступил в силу с 1 октября 1958 г. Затем последовало принятие Кодекса 47 др. штатами, завершившееся к 1966 г. В штате Нью-Йорк Кодекс был принят в 1962 г. и вступил в силу 27 сентября 1964 г.

Краткий обзор содержания. Кроме статьи 10, даты вступления в силу статьи о законах, утративших силу, Кодекс содержит следующие статьи:

Статья 1. Общие положения, предназначенные для применения в Кодексе.

Статья 2. Продажа. Полностью заменяет Единый закон о продаже и добавляет много новых вопросов.

Статья 3. Коммерческие бумаги. Заменяет Единый Закон об обращающихся документах.

Статья 4. Банковские депозиты и инкассация. Содержит много пунктов из Кодекса банковской инкассации, подготовленного Амер. ассоциацией банкиров и принятого различными штатами.

Статья 5. Аккредитивы. Новый вопрос, содержащий основные правила, применимые к этой специализированной области коммерческого права.

Статья 6. Передача оптовых партий. Представляет типовой закон, регулирующий передачу товара в оптовой торговле.

Статья 7. Товарные накладные, коносамент и др. товарораспорядительные документы. Заменяет Единый закон о складских накладных. Единый закон о коносаменте и части Единого закона о продажах, имеющие отношение к товарораспорядительным документам.

Статья 8. Ценные бумаги как объект капиталовложений. Полностью заменяет Единый закон о передаче ценных бумаг; также регулирует операции с облигациями на предъявителя и именными облигациями и дополнительными типами инвестиционных ценных бумаг, ранее не охваченными едиными законами.

Статья 9. Обеспеченные сделки; продажа долговых обязательств, контрактное право и имущественные документы. Заменяет Единый закон о расписках в получении имущества в доверительное управление, Единый закон об условных продажах, Единый закон о закладных на движимое имущество, а также множество актов, регулирующих переуступку права на дебиторскую задолжен-

ность, факторные права удержания имущества за долги и т. д. Рассматривается сторонниками как крупное достижение в коммерческом праве.

Недавнее развитие. Перечислим обстоятельства в деловой практике, в связи с к-рыми, по состоянию на 1981 г., выдвигались предложения об изменении ЕТК.

1. Поправки к статьям 3 и 4 ЕТК, позволяющие более удовлетворительно отразить недавние усовершенствования в системах платежей, включая системы электронного перевода платежей. В ноябре 1978 г. Конгресс принял Закон об электронном переводе платежей (с внесенными поправками: раздел IX Закона о защите потребительского кредита, Свод законов США, 15/1601 и далее), и Совет управляющих ФРС выпустил Правило Е: Электронные переводы платежей (с внесенными поправками: 15 января 1981 г.), к-рое в числе прочего гласит, что законы штатов, не согласующиеся с Законом и Правилом Е, должны являться преимущественными, но только в пределах несогласованности (закон штата не следует считать противоречащим Закону и Правилу, если он лучше защищает права потребителя).
2. Поправка к Кодексу, регулирующая лизинг персонального имущества, ввиду существенного расширения объема подобных сделок в последние годы.
3. Пересмотр статьи 9 Кодекса (с 1 января 1980 г. приблизительно 30 штатов, включая Нью-Йорк и Массачусетс, приняли пересмотренные версии, работа над к-рыми была начата в ноябре 1968 г. комитетом по обзору Кодекса, назначенным Постоянным редакционным советом), согласно к-рому требуется перерегистрация фин. отчета в случае изменений в названии должника при передаче его обеспечения имущественного залога, чтобы обеспечить правильность регистрации.

Проблемой для сторонников Кодекса продолжает оставаться недостаток существенной (не говоря уже об абсолютной) однородности среди принявших Кодекс штатов; она считается необходимой в этой области ввиду большого объема деловых сделок между штатами. Эти различия проявляются не только в отступлениях от основного текста ЕТК, но также в отказе большого количества штатов принять предложенные поправки к Кодексу, обнародованные Постоянным редакционным советом ЕТК.

Предложено решение недостатка однородности применения Кодекса в области сделок между штатами - введение в действие Конгрессом федерального кодекса, к-рый привел бы также к согласованию законодательной базы, используемой в различных штатах для сделок внутри штатов.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN LAW INSTITUTE-AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Resource Materials: Banking and Commercial Lending Law, 2* vols.

BUSINESS LAWYER. *Uniform Commercial Code Annual Survey.*

ЕДИНЫЙ БАНКОВСКИЙ ОТЧЕТ ОБ ИСПОЛНЕНИИ СМЕТЫ (UNIFORM BANK PERFORMANCE REPORT). Отчет, разработанный Федеральным советом экспертизы фин. учреждений, к-рый используется как аналитический инструмент для целей надзора, проверки и менеджмента банков. Согласно рекомендациям Совета, отчет об исполнении сметы:

"...показывает в удобном формате воздействие решений администрации и экон. условий на работу банка и структуру балансового отчета. Данные об эффективности работы и структуре банка, содержащиеся в отчете, могут использоваться при принятии решений относительно достаточности доходов, ликвидности капитала, а также управления активами и пассивами баланса и управления развитием банка. Как банкиры, так и ревизоры могут использовать отчет для лучшего понимания фин. положения банка; улучшение понимания способствует более эффективному выполнению их обязанностей".

Отчет об исполнении сметы составляется для каждого коммерческого банка, к-рый контролируется Советом управляющих ФРС, Федеральной корпорацией страхования депозитов или отделом Контролера ден. обращения. Данные в отчете представляются в виде расчетных коэффициентов, процентов и долларовых сумм наряду со средними данными для группы однородных по составу банков и процентным ранжированием для большинства коэффициентов.

ЕДИНЫЙ ЗАКОН О ДАРЕНИИ НЕСОВЕРШЕННОЛЕТНИМ (UNIFORM GIFT TO MINORS ACT). Закон, к-рый обеспечивает метод передачи собственности несовершеннолетним. Опекун управляет собственностью от лица несовершеннолетнего; опекунство прекращается, когда несовершеннолетний достигает совершеннолетия.

ЕДИНЫЙ ЗАКОН О ПОЛНОМ ТОВАРИЩЕСТВЕ (UNIFORM PARTNERSHIP ACT). Законодательство, принятое большинством штатов, регулирующее формирование, деятельность и роспуск компаний в Соединенных Штатах. Согласно этому закону, компания - это "ассоциация двух или большего числа лиц, ведущих как совладельцы предпринимательскую деятельность для получения прибыли". Закон содержит общие положения, применимые к формированию, деятельности и роспуску компаний в Соединенных Штатах. Закон имеет 45 разделов, к-рые сгруппированы в следующие семь частей: предварительные положения, характер компании, отношения партнеров с лицами, имеющими дело с компанией, права собственности партнера, роспуск и окончание деятельности компании, пр. положения.

ЕДИНЫЙ ЗАКОН О ПОТРЕБИТЕЛЬСКОМ КРЕДИТЕ (UNIFORM CONSUMER CREDIT CODE). Закон о потребительском кредите разработан специальными уполномоченными по унификации законодательства штатов в 1968 г. Закон был принят почти четвертью штатов и охватывает много областей, присутствующих в Федеральном законе о защите потребителя. Закон устанавливает справедливые правила предоставления кредита; устанавливает верхние пределы ставок; регулирует правила продажи по передаче и продаже вразнос, оговорки к контрактам, средства судебной защиты кредитора, решения суда о взыскании остатка долга по реализации обеспечения, наложения ареста на имущество должника и др. Он также регулирует кредитные сделки, охватывающие большую часть продажи недвижимости, товаров и услуг лицами, регулярно участвующими в продаже в кредит.

ЕДИНЫЙ ЗАКОН О ТОВАРИЩЕСТВЕ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ (UNIFORM LIMITED PARTNERSHIP ACT). Закон, регулирующий деятельность товарищества с ограниченной ответственностью, был первоначально написан в 1916 г.; поправки к нему приняты в 1976 г. Сорок шесть штатов приняли версию 1916 г. Только два штата приняли версию 1976 г. Товарищество с ограниченной ответственностью - это товарищество, сформированное двумя или большим числом лиц, членами к-рого являются один или более главных партнеров полных товариществ (с неограниченной ответственностью) и один или более партнеров товариществ с ограниченной ответственностью (коммандитист - вкладчик). Партнеры с ограниченной ответственностью не должны быть связаны обязательствами товарищества.

ЕДИНЫЙ ЗАКОН О СКЛАДСКИХ НАКЛАДНЫХ (UNIFORM WAREHOUSE RECEIPTS ACT). *См.* ЗАКОН о СКЛАДСКИХ НАКЛАДНЫХ.

ЕДИНЫЙ ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (UNIFORM NEGOTIABLE INSTRUMENTS LAW). *См.* ЕДИНООБРАЗНЫЙ ТОРГОВО-КОММЕРЧЕСКИЙ КОДЕКС; ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ.

ЕДИНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ КОДЕКС (ЕКК) (UNIVERSAL COMMERCIAL CODE - U.C.C.)- ЕКК разрабатывался с целью стандартизации многочисленных отдельных законов штатов, влияющих на торговлю. ЕКК включает различные разделы, в частности контракты на продажу товаров, обращающиеся документы (вт. ч. обращающиеся ден.-кредитные документы), с обеспечением сделки и оптовой продажи. Различные штаты приняли ЕКК полностью или частично. Статья 4 "Банковские депозиты и инкассация" регулирует большое количество областей, где ЕКК существенно влияет на банки и банковское дело.

ЕЖЕГОДНАЯ ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА (ANNUAL PER CENTAGE RATE - APR). Закон о защите потребительского кредита, принятый в 1986 г., требует, чтобы каждый кредитор предоставлял сведения о фин. взысканиях и о Е.п.с. фин. взысканий в отношении любой продажи в кредит или ссуды потребителю. Основная цель подобного требования заключается в переводе процентных ставок в более общие показатели и в обязательном их раскрытии. Закон применим не только к кредиторам, но также и к тем лицам, к-рые помогают договориться клиенту и банку между собой о кредите. Правовое регулирование распространяется только на операции потребитель-кредит. Под действие этого закона подпадают кредиты, выданные частным лицам на семейные, личные, частные и с.-х. цели. Сюда также относятся операции по кредитованию недвижимости и частной собственности. Исключаются операции по ссудам по закладным под недвижимость, если сумма кредитования превышает 25 тыс. дол. Совету управляющих ФРС было дано право разработать и вменить в обязанность положения, способствующие достижению целей указанного закона. Совет управляющих ФРС издал Правило Z, детализирующее процедуры, к-рых должны придерживаться кредиторы для выполнения этого закона. Раскрываемые отчеты должны содержать два типа информации: о фин. взысканиях и о Е.п.с. Закон о защите потребительского кредита определяет фин. взыскание как "сумму всех взысканий, выплачиваемых прямо или косвенно лицом, к-рому был выдан кредит, и налагаемых прямо или косвенно кредитором в качестве обстоятельства для предоставления кредита...". Фин. взыскание включает в себя целый ряд взносов, помимо процентов. Оно складывается из накладных расходов, взимаемых как плата за взятые средства, и в т. ч. любая сумма, выплачиваемая как дисконт, платы за ссуду, платы за услуги или исполнение, платы за составление отчета по кредиту, а также кредитной или др. видов страховых премий, взимаемых в связи с кредитом, и др. выплаты. В фин. взыскание не включаются налоги, платы за регистрацию, за лицензию, за нарушение кредитного соглашения или за криминальные нарушения, а также суммарные издержки на соответствие деятельности (проверка названия). Фин. взыскание используется для вычисления Е.п.с. Отчеты, представляющие информацию, обычно содержат сумму фин. взыскания, выраженную в долларах, Е.п.с. и ставку процента. Необходимо также сообщать сумму каждого платежа и их количество.

ЕЖЕГОДНИК СТАНДАРТОВ (STANDARDS YEARBOOK). *См.* НАЦИОНАЛЬНОЕ БЮРО СТАНДАРТОВ.

ЕЖЕДНЕВНЫЕ ОСТАТКИ НА СЧЕТАХ (DAILY BALANCES) *См.* КАРТОТЕКА СРЕДНЕГО КРЕДИТА И ОСТАТКОВ НА СЧЕТЕ; САЛЬДО ПО СЧЕТУ, НА КОТОРЫЙ НАЧИСЛЯЮТСЯ ПРОЦЕНТЫ.

Ж

ЖЕЛЕЗНАЯ ДОРОГА ВСПОМОГАТЕЛЬНАЯ (FEEDER) Ответвление дороги или короткий отрезок ж. д., где берет свое начало перевозка пассажиров и грузов в сторону главной дороги или более протяженной ж. д. Ж.д.в. аккумулирует пассажиро- и грузоперевозки на территории, где деловая активность незначительна, и перемещает пассажиров и грузы через узловую станцию на дорогу, обеспечивающую жизнедеятельность на территории, отличающейся более высокой деловой активностью.

ЖЕЛЕЗНАЯ ДОРОГА "ПОГРАНИЧНАЯ" (BORDERLINE ROAD). При анализе ценных бумаг ж.-д. компаний выделяется понятие железной дороги в "пограничной" зоне, т. е. к-рая имеет слабую кредитоспособность или низкую доходность, на что указывает незначительная доля покрытия фиксированных расходов.

См. ОБЛИГАЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ.

ЖЕЛЕЗНАЯ ДОРОГА С МИНИМАЛЬНОЙ ЭФФЕКТИВНОСТЬЮ (MARGINAL ROAD). Ж. д., доходы к-рой лишь незначительно превышают необходимые расходы и платежи, в связи с чем любое дальнейшее уменьшение ее доходности чревато для дороги большими опасностями. Облигации таких ж. д. обычно относятся к классу спекулятивных и продаются с большой скидкой.

См. ОБЛИГАЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ.

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНАЯ СТАТИСТИКА (RAILROAD STATISTICS). Основными источниками статистических данных о деятельности ж.-д. компаний США являются Комиссия по торговле между штатами и Ассоциация амер. ж.-д. компаний.

Комиссия по торговле между штатами публикует ежегодные отчеты, фин. и статистические отчеты транспортных компаний, заключения, инструкции, отчеты и статистические данные по перевозкам.

Ассоциация амер. ж.-д. компаний выпускает следующие издания:

Analysis of Class I Railroads.
Annual Report.
Economic ABZs of the Railroad Industry.
Operating and Traffic Statistics (ежегодно).
Property Investment and Condensed Income Account (ежегодно).
Rail News Update (каждые две недели).
Revenues, Expenses and Income (ежеквартально).
Statistics of Class I Railroads (ежегодно).
Trends (публикации по грузовым перевозкам вагонами и контейнерами, данные о погрузочном оборудовании и т. п.).
Yearbook of Railroad Facts.

"Analysis of Class I Railroads" - всеобъемлющий внутриотраслевой обзор, содержащий более 600 статистических показателей фин. и хоз. деятельности каждой ж.-д. компании I класса, а также сводные данные по регионам и США в целом.

В отчете представлены данные, касающиеся следующих вопросов:

1. Натуральные показатели.
2. Грузовые перевозки (загрузка мощностей, транспортные показатели и данные по товарам), пассажирские перевозки.
3. Занятость.
4. Горючее.
5. Новые объекты инвестирования.
6. Выручка, расходы и доходы.
7. Реконструкция заводов и оборудования: локомотивы, грузовые вагоны, шпалы, рельсы и общий объем капитальных вложений.

"Economic ABZs of the Railroad Industry" содержит более 120 таблиц, характеризующих следующие аспекты современной экономики ж.-д. транспорта:

1. Структура отрасли.
2. Капитальные вложения.
3. Затраты в ходе хоз. деятельности.
4. Спрос и перевозки.
5. Энергия.
6. Фин. результаты.
7. Тарифы.
8. Наличие ресурсов и их использование.
9. Графики.

Каждая таблица имеет броский заголовок, отражающий, по существу, выводы из рассмотрения отдельных аспектов экономики ж.-д. транспорта. Поэтому даже простое чтение оглавления таблиц дает читателю представление об основных экон. принципах деятельности ж.-д. транспорта. Время от времени могут прилагаться и дополнительные таблицы.

Хотя это издание выходит каждый год с новыми данными и получать его можно уже в мае, полный отчет, содержащий временные ряды данных и индексов, публикуется каждые пять лет, начиная с 1980 г. В промежуточные годы выходит дополнительное издание, содержащее необработанные данные предшествующего года.

Статистические службы *{см.* СПРАВОЧНИКИ) также предоставляют фактическую и разъясняющую информацию, касающуюся ж.-д. компаний и их ценных бумаг; в частности, ежегодный справочник "Railroads" (издательство "Moody") наряду с приложениями новостей за каждую половину недели, служба ценных бумаг ж.-д. компаний "Standard & Poor's" (разъясняющая и рекомендательная информация) и отчетность корпораций (фактическая информация).

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО (RAILROAD LEGISLATION). Начавшаяся в последней четверти девятнадцатого века, когда перевозки по ж. д. были уже значительно монополизированы, история ж.-д. компаний Соединенных Штатов стала в значительной мере историей конфликтов между ж.-д. компаниями, сопротивлявшимися умножившимся ограничениям, накладываемым законодательным регулированием, с одной стороны, и штатами и федеральным правительством, устанавливавшими требования, касавшиеся справедливых и обоснованных тарифов, ограничений на дискриминационную практику обслуживания и безопасности при перевозках, с др. стороны. На федеральном уровне регулирование стало всеобъемлющим с принятием Закона о транспортных перевозках 1920 г., к-рый установил принцип

Эволюция железнодорожного законодательства и контроля

Период	*Механизмы, использовавшиеся ж.-д. корпорациями для обеспечения кооперации и предотвращения неограниченной конкуренции*	*Формы контроля*	*Федеральное ж.-д. законодательство*
1830-1850		Неограниченная конкуренция	
1850-1860	Соглашения о поддержании тарифов		
1860-1870	Пулы по перевозкам	Контролируется законодательством штатов	
1870-1897	Денежные пулы	Юридический контроль штатов и федерации	
1887-1898	Ассоциации совместных перевозок	Комиссия с консультативными полномочиями (без права фиксации тарифов)	Закон о торговле между штатами 1887 г. Антитрестовский закон Шермана 1890 г.
1898-1904	Контроль за капиталом - формирование холдинговых компаний	Предоставление Комиссии по торговле между штатами (в 1906 г.) полномочий по фиксации максимальных тарифов (с правом обжалования в суде на обоснованность)	Закон Хербурна (1906 г.); ликвидация "Нортерн Секьюритиз К°" (193 U.S. 197, 1904 г.).
1904-1918	Оговорка о дальних и ближних перевозках (вид тарифной дискриминации) Собственность ж.-д. компаний на конкурентов - перевозчиков по Панамскому каналу или контроль за их деятельностью Наличие общих директоров в компаниях	Укрепление полномочий Комиссии по торговле между штатами по регулированию дальних и ближних перевозок; запрет контроля ж.-д. компаниями деятельности конкурентов-перевозчиков, использующих водные пути.	Закон Манна-Элкинса (1910 г.), Закон о Панамском канале (1912 г.), Закон Клейтона (1914 г.)
1918-1920	Правительственные операции, региональные объединения	Правительственная администрация (управление) (вся полнота полномочий)	Закон о федеральном контроле 1918 г.
1920	Рекомендованные объединения в соответствии с планами Комиссии по торговле между штатами, а также пулы и наличие общих директоров в компаниях с ее одобрения	Передача в ведение Комиссии по торговле между штатами широких полномочий по контролю: за установлением максимумов и минимумов по тарифам и их фиксирование; за достаточной прибыльностью (условие возврата); контроль за выпуском ценных бумаг и ведением учета	Закон о транспортных перевозках 1920 г.
1933-1936	Отмена условия возврата; новые правила установления тарифов, исходя из низшего уровня издержек, согласующихся с достаточным уровнем эффективности перевозок; регулирование деятельности автотранспортных компаний	Учреждение поста федерального координатора транспорта для изучения вопросов, касающихся его деятельности и разработки рекомендаций (полномочия истекли в 1936 г.)	Чрезвычайный закон о транспортных перевозках 1933 г.; Закон об автотранспортных компаниях 1935 г.
1940	Выравнивание условий конкуренции между различными видами транспорта посредством обоснованного и беспристрастного регулирования	Отмена требований о проведении объединений в соответствии с планами Комиссии по торговле между штатами; регулирование деятельности водного транспорта; расширение помощи через Фин. корпорацию реконструкции	Закон о транспортных перевозках 1940 г.
	Соглашения, касающиеся тарифов, классификаций, распределений, скидок и сборов, не оговоренных в антитрестовском законодательстве	Утверждение требований Комиссии по торговле между штатами.	Закон Рида-Балвинкля (1948 г.)

Эволюция железнодорожного законодательства и контроля (продолжение)

Период	*Механизмы, использовавшиеся ж.-д. корпорациями для обеспечения кооперации и предотвращения неограниченной конкуренции*	*Формы контроля*	*Федеральное ж.-д. законодательство*
1958	Специально предпринятые Комиссией по торговле между штатами меры воздействия на тарифы на перевозки внутри штатов, дискриминирующие торговлю между штатами Определенные полномочия Комиссии по торговле между штатами продлевать или изменять перевозки по нерентабельным маршрутам внутри штатов и между штатами Новые правила установления тарифов для Комиссии по торговле между штатами (придавшие тарифам большую конкурентность) Гарантированные правительством ссуды ж.-д. компаниям Ограничения по товарам, не охваченным Законом об автотранспортных компаниях	Дополнительные или измененные полномочия Комиссии по торговле между штатами Передача полномочий по контролю за безопасностью перевозок, ранее принадлежавших Комиссии по торговле между штатами	Закон о транспортных перевозках 1958 г.
1967	Создание Департамента транспорта США, Федерального управления ж.д.	Создание отдельных агентств, отвечающих за выполнение программ обеспечения безопасности перевозок, фин. помощи и субсидирования оздоровляемых ж.-д. компаний, занимающихся пассажирскими перевозками	Закон о Департаменте транспорта действует с 1 апреля 1967 г.
1970	Оживление пассажирских ж.-д. перевозок	Создание нац. корпорации пассажиров ж.-д. транспорта ("Амтрэк"); поручение Комиссии по торговле между штатами отслеживать выполнение установленных стандартов компаниями, выполняющими междугородние пассажирские перевозки	Закон о пассажирских перевозках на ж.-д. транспорте 1970 г.
1973	Создание Объединенной ж.-д. корпорации ("Конрейл")	Реализация правительственного плана реорганизации обанкротившихся ж.-д. компаний на Северо-Востоке США, предусматривающего финансирование из федеральных источников	Закон о региональной реорганизации ж. д. 1973 г.
1976	Сокращение полномочий Комиссии по торговле между штатами по регулированию дальних и ближних перевозок; увеличение гибкости руководства ж.-д. компаний в области изменения тарифов на грузоперевозки; расширение деятельности Комиссии по торговле между штатами	Существенные изменения в способах, используемых Комиссией по торговле между штатами для регулирования ж.-д. транспорта; предоставление 6,5 млрд дол. в виде субсидий, ссуд и гарантий по ссудам для "Конрейл", пассажирских перевозок и нужд некоторых ж.-д. компаний	Закон о регулировании и возрождении ж.-д. транспорта, Закон о реформе регулирования 1976 г. (или "4R")
1980	Существенное ослабление экон. регулирования деятельности ж. д.	Предоставление ж.-д. компаниям свободы установления цен, необходимых для получения соответствующих доходов в условиях растущей конкуренции	Закон Стаггерса о ж. д. 1980 г.

"обоснованной нормы дохода на обоснованную сумму" и др. всеохватывающие нормы регулирования деятельности ж.-д. компаний. После того, как ж.-д. транспорт вошел в период зрелости и столкнулся с проблемами несоответствия тарифных ставок, конкуренции со стороны более эффективных видов транспорта и высоких издержек, репрессивный подход к регулированию был сменен подходом, делающим основной упор на выравнивание условий конкуренции, установление соответствующих тарифов и отслеживание издержек ж.-д. компаний.

Закон Стаггерса о железных дорогах 1980 г. Закон (Харли О.) Стаггерса о ж. д. 1980 г. (P. L. 96-448,14 октября 1980 г.) был охарактеризован заинтересованными сторонами следующим образом: 1) "Мейн Сентрал Мессенджер" (Maine Central Messenger): Комплексный и всеобъемлющий закон, вероятно, являющийся самым важным в ж.-д. законодательстве, рассмотренный Конгрессом за многие десятилетия (далее в статье говорится, что Закон Стаггерса 1980 г. - это не общее дерегулирование ж.-д. транспорта любыми средствами, а существенная перестройка процесса регулирования деятельности ж. д.); 2) Ассоциация амер. ж.-д. компаний: "Новый закон, несмотря на недостаточное дерегулирование оптовых продаж, существенно облегчает бремя регулирования деятельности ж.-д. транспорта, предусматривая значительные изменения в правилах регулирования процесса установления тарифов, контроля вагонного парка и др. сферах"; 3) Комиссия по торговле между штатами: "Этот закон является важным шагом к предоставлению ж.-д. компаниям свободы в установлении цен, необходимых для получения приемлемой суммы выручки и расширения конкуренции в транспорте".

Резюме. Прилагаемая таблица отображает историческое развитие использовавшихся в ж.-д. транспорте форм ограничения неограниченной конкуренции и форм контроля и соответствующее федеральное ж.-д. законодательство за период с 1830 г. По вопросу законодательства о банкротстве, относящегося к ж.-д. компания, *см.* БАНКРОТСТВО; НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ.

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЕ КОМПАНИИ I КЛАССА (CLASS I RAILROADS). Ж.-д. компании, включая компании промежуточных и узловых станций, с годовым доходом от основной деятельности (валовой доход) в 50 млн дол. или более, согласно правилам Комиссии по торговле между штатами, действующим с 1 января 1978 г.

См. доходы ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ.

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЕ КОМПАНИИ II КЛАССА (CLASS II RAILROADS). Ж.-д. компании, включая компании промежуточных и узловых станций с годовым доходом от основной деятельности (валовой доход) до 50 млн дол. Все ж.-д. компании, не классифицированные как компании I и II класса (положение действует с 1 января 1978 г.).

"ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЕ" (RAILS). На жаргоне фондового рынка так называются акции ж.-д. компаний в отличие от акций промышленных компаний, к-рые называются "индустриальные".

См. АКЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ.

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ТРАНСПОРТ (RAILROAD INDUSTRY). Одна из старейших базовых отраслей экономики США - Ж.-д.т. - прошла полный цикл поддержки и развития, роста и совершенствования со времени открытия первой ж. д. в США - Балтимор-Огайо в 1829 г.

До 1850 г. продолжался пробный период поддержки ж. д. и экспериментов с ними, транспортные перевозки по каналам доминировали примерно до 1870-х гг. В 1850 г. Ж.-д.т. тем не менее стал бурно развиваться, чему способствовала помощь федерального правительства и штатов в форме выделения земель и субсидий со стороны штатов и муниципалитетов. В 1869 г. была закончена трансконтинентальная линия, за десятилетие с 1880 г. более чем удвоилась протяженность магистралей, а в 1887 г. федеральное правительство впервые вмешалось в деятельность отрасли, приняв Закон о торговле между штатами, дополненный в отдельных штатах их собственными положениями. Период развития достиг своей высшей точки к 1890 г., когда общая протяженность ж. д. достигла 163597 миль, было создано 1013 ж.-д. компаний и осуществлено капитальных вложений в ж. д. и оборудование на 8 млрд дол.

Период 1890-1920 гг. можно назвать зенитом темпов развития Ж.-д. т. В течение этого периода число ж.-д. компаний достигло 1564 (1907 г.), а протяженность дорог - 254251 мили (1916 г.). Инвестиции в ж. д. и оборудование подскочили с 8 млрд дол. в 1890 г. до 19,8 млрд дол. в 1920 г., протяженность путей - с 163597 миль до 252 845 миль. Выручка от основной деятельности возросла с 1052 млн дол. в 1890 г. до 6310 млн в 1920 г. В 1920 г. был принят Закон о транспортных перевозках, явившийся последним этапом в федеральном регулировании.

В 1920 г. тем не менее наступил завершающий период развития ж. д., к-рый был отмечен сокращением числа ж.-д. компаний, протяженности ж. д. и валовых доходов. За два десятилетия (с 1920 по 1940 гг.) число ж.-д. компаний уменьшилось с 1085 до 547, а протяженность ж. д. - с 252 845 миль до 233 670 миль; валовых доходов - с 6310 млн дол. до 4355 млн дол., низшая точка валовых доходов - 3183 млн дол. - была зарегистрирована в 1933 г. За 1930-1939 гг. ПО ж.-д. компаний с общей протяженностью путей в 80957 миль, или ок. трети всех ж. д., поступили в конкурсное управление или управление по доверенности. Норма прибыли на чистые инвестиции в имущество упала с 5,35% в 1926 г. до 1,61% в 1938 г.

В течение этого периода сочетание многих факторов превратило Ж.-д.т. в "больную" отрасль - потери от пассажироперевозок и грузоперевозок на короткие расстояния в связи с развитием автомобильного транспорта, конкуренция с авиалиниями, трубопроводами, судовыми компаниями, несоответствие тарифов и негативный эффект соотношения уровня капитализации в Ж.-д.т. и объемов текущей деятельности в период падения валовых доходов - "транспортная проблема" стала постоянным объектом изучения.

Однако то, что ж.-д. компании оставались в частных руках во время второй мировой войны, мешало созданию конкурентоспособных форм перевозок в стесненных условиях войны, сделать возможным возрождение былого процветания ж. д. и возвращение ж.-д. компаний на прежние хоз. и фин. позиции, какие они занимали до того, как федеральное правительство взяло под контроль их деятельность во время первой мировой войны.

Ж.-д. компании воспользовались преимуществами вернувшегося процветания для уменьшения долговых и фиксированных платежей, увеличения постоянных затрат и капитальных вложений, пополнения оборотного капитала и вышли из полосы конкурсного управления имуществом и реорганизаций с уменьшившимся уровнем капитализации и издержек. Так, с 1940 по 1947 гг. консолидированный долг уменьшился с 10,6 млрд до 8,5 млрд дол.; постоянные затраты - с 619 млн до 435 млн дол.; капитальные вложения возросли с 429 млн до 865 млн дол.; эксплуатационные расходы на ж.-д. полотно, здания и сооружения - с 497 млн до 1,2 млрд дол.; на оборудование - с 819 млн до 1,6 млрд дол.; оборотный нетто-капитал, несмотря на большие объемы капитальных вложений и погашение долгов, возрос с 536,5 млн дол. в конце 1940 г. до 1,6 млрд дол. в конце 1947 г.

В послевоенные годы существенные компенсации тарифов и достаточно благожелательное отношение со стороны Комиссии по торговле между штатами к проблемам доходности оказали серьезную помощь ж.-д. компаниям в поиске путей сохранения оптимальной рентабельности в условиях колебаний объемов перевозок и роста инфляционных издержек. С 1951 г. под стимулирующим воздействием оборонных мероприятий в период войны в Корее выручка от основной деятельности впервые пересекает отметку 10 млрд дол., достигнув в среднем 10,2 млрд дол., опустилась она ниже уровня в 10 млрд дол. только в период спада в 1954 г.

(9,4 млрд дол.). Поступления от перевозок пассажиров в результате активизации войны в Корее поднялись до 900-906 млн дол. в 1951-1952 гг., по сравнению с 813 млн дол. в 1950 г., но начавшеления от грузоперевозок достигли своего пика в период войны в Корее в 1953 г. и составили 8950 млн дол., по сравнению с 8788 млн в 1952 г., 8634 млн в 1951 г. - 7817 млн в 1950 г. и 7048 млн - в 1949 г. Это было достигнуто при показателях доходных тонно-миль в размере 605,8 млрд в 1953 г. против 614,8 млрд в 1952 г. и 646,6 млрд в 1951 г. благодаря возросшим тарифам на грузоперевозки. После сокращения поступлений от грузоперевозок до 7,79 млрд дол. при 594 млрд доходных тонно-миль в 1954 г. они возросли до 8583 млн в 1955 г., достигнув пика в 8951 млн в 1956 г. при 623,6 млрд доходных тонно-миль в 1955 г. и 6,471 млрд в 1956 г.

1955 г. оказался наилучшим годом послевоенного периода с точки зрения прибыльности: 1) хотя имелось снижение на 5,2% по сравнению с 1953 г. по сумме выручки от операционной деятельности, 1955 г. превзошел 1954 г. по этому показателю на 7,8%; 2) при удержании операционных расходов на уровне, всего на 3,5% превосходящем уровень 1954 г., увеличение чистого дохода от перевозок составило 29,1 % при сохранении нормальной структуры капитала; 3) чистый операционный доход от перевозок в 1128 млн дол. превзошел высшую отметку послевоенного периода в 1109 млн дол. (1953 г.); 4) чистый доход вырос до 925 млн дол. наивысшей величины; 5) норма прибыли на инвестиции достигла 4,22%, приблизившись к наивысшему послевоенному уровню - 4,31% (1948 г.).

За период 1955-1970 гг. объем перевозок в доходных тонно-милях вырос в целом на 22,3%, средние поступления выручки на 1 тонно-милю выросли с 0,01370 дол. до 0,01432 дол. в 1970 г., наивысшего уровня с 1957, 1958 и 1959 гг., когда они составляли 0,01445, 0,01463 и 0,01445 дол. соответственно; а выручка от операционной деятельности выросла до небывалых прежде размеров в 11983 млн дол. в сравнении с 10106 млн дол. в 1955 г.

Имея такие хорошие показатели объемов деятельности и выручки, ж.-д. компаниям следовало бы снизить до разумных пределов темпы прироста выручки, не превышая уровень динамики издержек. Вместо этого, подхлестнутые небывалым ростом издержек, взлетели и темпы роста поступлений: 1) коэффициент издержек (соотношение операционных расходов и общей выручки) вырос с 75,7 до 81,2%; 2) транспортные расходы (к-рые включают заработную плату проводников, инженеров, рабочих депо, служащих ж.-д. станций; расходы на горюче-смазочные материалы; а также пр. расходы по обслуживанию перевозок) увеличились в 1970 г. до 40,8% от выручки по сравнению с 37,3% в 1955 г., поглотив 60% прироста выручки между этими двумя годами; 3) рост расходов на техническое обслуживание поглотил еще 35% прироста выручки; 4) общие расходы (включая расходы на административный аппарат и пр. текущие расходы) возросли на 2083 млн дол. в сравнении с общим ростом выручки в 1877 млн дол., что потребовало увеличения доходов; 5) отчисления на социальное страхование более чем удвоились - на 292 млн дол.; 6) арендные платежи за оборудование и совместно эксплуатируемые сооружения (чистые расходы) утроились (776 млн дол. против 252 млн в 1955 г.); 7) выплата процентов возросла примерно на 70% - с 311 млн до 522 млн дол. В результате чистый доход (обычный доход, без чрезвычайных расходов и кредитов, а также расходов и кредитов предшествующих периодов) резко упал с 927 млн. в 1955 г. до менее чем 127 млн дол. в 1970 г., что снизило коэффициент прибыльности (как процентной доли от выручки) с 9,2% в 1955 г. до 1,1% в 1970 г.

Более того, норма прибыли (чистый операционный доход от перевозок) на нетто-инвестиции (капитальные вложения в транспортное имущество за минусом износа) снизилась с 4,22% в 1955 г. до 1,47 в 1970 г., самый низкий уровень с кризисного 1932 г.

Место отрасли в экономике и ее состояние. Характеризуя Ж.-д.т. как "больную" отрасль, к-рой все труднее и труднее удовлетворять потребности общества, Организация по анализу устойчивости транспортных перевозок в Америке (созданная советом директоров Ассоциации амер. ж.-д. компаний в сентябре 1969 г.) в своем проспекте (1970 г.), касающемся отрасли, свела проблемы к следую-

1. Ж.-д. компании должны восстановить свою фин. мощь, если они хотят оставаться частными предприятиями.
2. Темпы падения доходов ж. д. весьма серьезны.
3. Низкая доходность не позволяет получать достаточную прибыль на инвестиции в основной капитал ж.-д. компаний.
4. Даже с учетом доходов от не связанных с транспортом источников доходы ж. д. продолжают сокращаться.
5. Из-за критически малой величины доходов программы модернизации постоянно выполняются с большим опозданием.
6. Сокращение доходов продолжалось.
7. Опубликованные цифры могут даже приуменьшать недостаток капитала ж.-д. компаний.
8. Плохие результаты, повторяющиеся из года в год, уже имеют последствия в масштабах всей страны, несмотря на попытки улучшить положение дел отдельных компаний или в отдельных регионах.

Комиссия по торговле между штатами в своем *годовом отчете* за 1969 г. согласилась с выводом о неблагоприятном состоянии ж.-д. компаний: "Существующее давление со стороны конкурентов, продолжающаяся инфляция и недостаточные нормы прибыли свидетельствуют о том, что общее фин. состояние ж.-д. компаний вряд ли улучшится, уровень капиталовложений останется минимальным, а рабочие места будут сокращаться".

Тем не менее объем грузовых перевозок требовалось увеличить. За 20-летний период, закончившийся в 1969 г., междугородние перевозки в тонно-милях увеличились на 107%, а ж.-д. - на 46%; за 8 последних лет ежегодный рост составлял 4,8% по междугородним перевозкам и 4% по ж.-д. Взяв предположительно темпы роста за 3,5% в год до 1980 г., а долю Ж.-д.т. оставив неизменной - 41% междугородних перевозок в тонно-милях, аналитики определили их общий объем в размере 2774 млрд в 1980 г. против 1900 млрд в 1969 г., а объем междугородних ж.-д. перевозок - 1140 млрд в 1980 г. против 780 млрд в 1969 г. Для ж.-д. компаний это означало рост объемов к 1980 г. на 46%. Фактически же доля ж. д. в общем объеме междугородних грузовых перевозок снизилась в 1980 г. до 37%, хотя этот показатель был выше, чем в 1979 г. (35,7%), а общий рост грузоперевозок в тонно-милях ж.-д. компаний вырос, по сравнению с 1969 г., на 19,5%.

Кроме того, в связи с повышением тарифов на грузоперевозки с 1969 г. объем выручки в 1980 г. составил 26,3 млрд дол. против 10,3 млрд дол. в 1969 г.; увеличившись, т. о., в виде поступлений от перевозок грузов более чем в 2,5 раза.

Однако такой рост был непропорциональным относительно различных регионов и обслуживающих их ж.-д. компаний. Кроме того, со временем ж.-д. компании стали ориентироваться на перевозки насыпных и наливных промышленных грузов, и поэтому их доходы стали зависеть от изменения экон. ситуации.

"Конрейл" (Conrail). Объединенная ж.-д. корпорация "Конрейл", созданная в соответствии с Законом о региональной реорганизации ж. д. 1973 г. (45 U.S.C. 701) как коммерческая организация, начала свою деятельность 1 апреля 1976 г., когда приняла основную часть дел шести обанкротившихся ж.-д. компаний: "Пени Сентрал" (Penn Central), "Сентрал оф Нью-Джерси" (Central of New Jersey), "Лихай Вэлли" (Lehigh Valley), "Лихай энд Хадсон Ривер" (Lehigh and Hudson River), "Эри-Лакаванна" (Erie-Lackawanna) и "Ридинг" (Reading). В итоге "Конрейл" досталось 17000 миль маршрутных линий (34000 миль проложенных путей), обслуживавших 16 штатов Северо-Востока и Среднего Запада, федеральный округ Колумбию и две канадские провинции.

"Конрейл" была создана в соответствии с планом реорганизации, подготовленным Ассоциацией амер. ж.-д. компаний. План реорганизации предполагал, что "Конрейл" будет убыточной до 1978 г.,

ас 1979 г. будет получать прибыль. Этот план также предполагал потребность "Конрейл" в фин. помощи для покрытия операционных убытков в первые годы деятельности и поддержки осуществления программ широкомасштабного "оздоровления" и модернизации. В соответствии с этим Конгресс выделил 3,3 млрд дол. федеральных средств для финансирования "Конрейл", пока она не сможет обеспечить полной самоокупаемости. Тем не менее к 31 декабря 1980 г. чистые убытки "Конрейл" составили 1,3 млрд дол.

Закон об услугах Ж.-д.т. на Северо-Востоке, утвержденный 31 августа 1981 г., требовал от федерального правительства продать "Конрейл" к июню 1983 г., если она станет прибыльной и ее можно будет продавать, или ее ликвидировать. Министру транспорта было поручено в соответствии с указанным законом заключить соглашение с инвестиционным банком так скоро, как это будет сочтено нужным. В 1981 г. деятельность "Конрейл" устойчиво улучшалась.

Впервые "Конрейл" получила прибыль в 1981 г., сумма чистого дохода в соответствии с общепринятыми принципами бухучета составила 39 млн дол. Компания отметила, что эта прибыль была получена, несмотря на 8-процентное снижение объема перевозок грузов в 1981 г. по сравнению с 1980 г., к-рый компания закончила с убытком в 244 млн дол. В дополнение к обычным операциям фин. результаты деятельности "Конрейл" были связаны с накоплением резервов на погашение убытков от ликвидации активов, продаж налоговых льгот и др. нетрадиционных операций.

В 80-90-х гг. Ж.-д.т. повысил свою прибыльность, эффективность и укрепил фин. положение. В 1970 г. когда обанкротилась "Пени Сентрал", отрасль имела норму прибыли на инвестированный капитал в 1,7% и испытывала недостаток чистого оборотного капитала в сумме 60 млн дол. Долгосрочный долг приближался к 65% собственного капитала. Впоследствии меры по дерегулированию, предписанные Законом о регулировании и возрождении Ж.-д.т. 1976 г. и Законом Стаггерса 1980 г., в сочетании с постоянными вливаниями в отрасль федеральных средств, вернули ее в строй. В 1987 г. ж.-д. компании I класса имели норму прибыли на инвестированный капитал в размере 5,1%, а избыток оборотного капитала составил 700 млн дол. Адекватность доходов еще не достигнута, но прогресс уже очевиден. Отрасль испытывала трудности с получением доходов, достаточных для обеспечения равенства нормы прибыли на инвестиции, и стоимостью капитала (измеряется нормой процента на используемый капитал), составлявшей в 1987 г. 11,6%. Однако "легкая жизнь" остается сложной проблемой для отрасли, как и многочисленные правила, регулирующие трудовые отношения, - они способствуют сохранению низкой эффективности и росту издержек. С целью снижения затрат отрасль сосредоточилась на внедрении новой техники, повышении эффективности и соединении усилий по сокращению рабочих мест и повышению производительности.

Убытки от пассажирских перевозок. Закон о пассажирских перевозках на Ж.-д.т. 1970 г. предусматривал, что перевозка пассажиров поездами междугороднего сообщения определенных для этой цели компаний должна осуществляться в соответствии с контрактом, заключаемым с вновь созданной Нац. корпорацией пассажирского Ж.-д.т. Поезда, не включенные в сеть "Амтрэк" (Amtrak) (ранее называлась "Рейлпэкс" (Railpax), отменялись. Программа была направлена на сокращение и, возможно, даже ликвидацию со временем убытков, связанных с междугородними ж.-д. пассажирскими перевозками.

Потери на пассажирских линиях составили в 1970 г. 470 млн дол. по сравнению с 464 млн дол. в 1969 г.; их объем составлял от 394 млн дол. в 1962 г. до 724 млн в 1957 г.; появились они в 50-х гг. Убытки, связанные только с перевозкой пассажиров (отражающие соответствующие прямые расходы), составили в 1970 г. 250 млн дол., устойчиво повышаясь: 9 млн в 1963 г., 18 млн в 1964 г., 44 млн в 1965 г., 31 млн в 1966 г., 138 млн в 1967 г., 198 млн в 1968 г. и 225 млн в 1969 г. Эти прямые издержки пассажирских перевозок включают расходы на перевозку пассажиров, налоги и арендные платежи. К ним в соответствии с установленным Комиссией по торговле между штатами порядком расчетов и бухучета добавляются накладные расходы, пропорционально распределяемые между грузовыми и пассажирскими перевозками.

Нац. корпорация пассажирского Ж.-д.т. ("Амтрэк") была создана, "когда стало очевидным, что ж.-д. пассажирские перевозки больше не могут обеспечиваться частными ж.-д. компаниями" (из доклада Генерального контролера США). Характерно, что Закон о пассажирских перевозках на Ж.-д.т. 1970 г. с поправками (84 Stat. 1327; 45 U.S.C. 541) предписывал создать Нац. корпорацию пассажирских ж. д. как коммерческую, прибыльную корпорацию "для обеспечения сбалансированной системы перевозок за счет улучшения и развития междугородних ж.-д. пассажирских перевозок".

Федеральное правительство выделило "Амтрэк" миллиарды долларов для осуществления программ капитальных вложений и развития. Это было необходимо потому, что "Амтрэк" так и не стала прибыльной корпорацией, как это было запланировано в 1970 г., когда было проведено первоначальное финансирование за счет правительства и частных ж.-д. компаний, прекративших пассажирские перевозки. В 1971 г. "Амтрэк" было выделено из федеральных источников 40 млн дол. на операционные расходы и 100 млн дол. по гарантиям под ссуды на капитальные вложения. У ж.-д. компаний была возможность выбрать между получением обыкновенных акций или налоговых списаний на сумму платежей. Четыре компании ("Берлингтон Нортерн" (Burlington Northern), "Гранд Транк Вестерн" (Grand Trunk Western), "Милуоки Рейлроуд" (Milwaukee Railroad) и "Трастиз оф зе Пени Сентрал" (Trustees of the Penn Central) предпочли обыкновенные акции, общая номинальная стоимость к-рых составила 94 млн дол. С 1971 г. получила развитие уникальная связь между "Амтрэк" и федеральным правительством. Оставаясь частной корпорацией, "Амтрэк", подобно гос. предприятию, служит общественным потребностям и в значительной мере контролируется и финансируется федеральным правительством. Этот контроль включает в себя наблюдение за избранием и составом совета директоров, выполнением требований отчетности "Амтрэк" как предприятия со статусом корпорации со смешанной собственностью (таких, как ежегодная аудиторская проверка Главного бюдж.-контрольного управления), а также определение структуры сети транспортных линий.

Основная маршрутная схема "Амтрэк" была определена министром транспорта в 1971 г. Добавления к ней были приняты Конгрессом, исходя из практических потребностей министра транспорта, а затем официально исполнены советом директоров "Амтрэк" по просьбам, поступавшим из агентств штатов, а также местных и региональных агентств в соответствии с положениями о финансировании, установленными Законом о пассажирских перевозках на железнодорожном транспорте 1970 г.

Слияния. В Законе о транспортных перевозках 1920 г. Комиссии по торговле между штатами было указано составить план объединения отечественных ж.-д. компаний в ограниченное количество систем, и комиссия действительно подготовила предложения по созданию 21 независимой сети ж. д. Этот план, тем не менее, не был осуществлен, и хотя позже разрабатывались и др. серьезные планы слияний, все они были приостановлены Чрезвычайным законом о ж.-д. перевозках 1933 г. Закон о транспортных перевозках 1940 г. освободил Комиссию по торговле между штатами от ее первоначально установленных законом обязательств по разработке нац. планов слияний и вновь передал ж.-д. корпорациям инициативу разработки предложений по слиянию. Ассоциация амер. ж.-д. корпораций на основании своих "учетных карточек" слияний в Ж.-д.т. указывает, что нынешний этап слияний начался в январе 1955 г. с прошения (впоследствии удовлетворенного) о слиянии "Луисвилл энд Нашвилл" (Louisville & Nashville) и "Нашвилл" (the Nashville), "Чаттануга энд Сент-Луис" (Chattanooga & St. Louis). Немало слияний имели место и в последние годы.

В соответствии с провозглашенной в сентябре 1980 г. политикой Комиссия по торговле между штатами указала, что будет способствовать тем слияниям, к-рые повысят эффективность Ж.-д.т. и уменьшат избыточные производственные мощности. Напр., экономия на слиянии "Чесси Систем" (Chessie System) и "Сиборд Индастриз" (Seabord Industries), по оценкам руководства, должна была составить 60 млн дол. в течение трех лет. С др. стороны, комиссия указала, что неодобрительно относится к слияниям, при к-рых объединенные партнеры не обеспечивают "соответствующего разумным требованиям уровня обслуживания грузоотправителей", или же если альтернативные возможности перевозок для грузоотправителей существенно сокращаются и преимуществами от слияния можно воспользоваться путем "сокращенной конкуренции".

Когда происходят или планируются крупные слияния, соперничающие ж.-д. системы оценивают их влияние на свои собственные конкурентные позиции, и, т. о., возникает стимул к дальнейшим слияниям оборонительного, если не агрессивного характера, как ответная реакция на первоначальные слияния.

Железнодорожные холдинговые компании. Поддавлением ухудшающихся показателей основной деятельности руководство некоторых ведущих ж.-д. корпораций пошло по пути создания холдинговых компаний, контролирующих ж.-д. линии как дочерние компании и приобретающих предприятия др. направлений деятельности, как в одной так и нескольких отраслях, включая недвижимость, шахты, нефтеразведку и нефтеразработку, добычу газа и угля, химическое производство, металлургию, производство потребительских товаров и даже страховое дело, в расчете на диверсификацию в рентабельные сферы деятельности, повышение уровня общей прибыли и даже демонстрирование ее динамичного роста. В ходе своей деятельности холдинговые компании оказываются вне сферы прямого регулирования Комиссии по торговле между штатами, по крайней мере, в областях, не связанных с Ж.-д.т. (хотя в связи с банкротством "Пени Сентрал" и предлагалось установить законодательный порядок регулирования деятельности ж.-д. холдинговых компаний).

Проблема анализа сложившейся ситуации и состояния этих холдинговых компаний для их инвесторов заключается в наличии прочих, не относящихся к ж.-д. перевозкам видов деятельности, зачастую широко диверсифицированных.

Поэтому при проведении аналитической работы следует затребовать неконсолидированные отчеты каждого из основных предприятий холдинговой компании и данные, характеризующие их ликвидность и перемещение средств между ними.

Резюме. С появлением ж.-д. холдинговых компаний-конгломератов началась новая эпоха для акций ж.-д. компаний, усложнившая проблемы, связанные с регулированием отрасли и анализом ее деятельности, и предложившая выбор между возможным восстановлением интереса к Ж.-д.т. как развивающейся отрасли и формированием прибыли из разных источников, сопряженным с риском фин. затруднений из-за неудачной диверсификационной политики. Следует отметить, что на протяжении многих лет различным ж.-д. компаниям принадлежали крупные дочерние фирмы в таких смежных областях, как землевладение, деревообработка, горное дело, добыча и переработка нефти и газа, операции с недвижимостью, и что "пр. доходы" (не от ж. д.) были весьма существенным источником прибыли.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Annual Report of Interstate Commerce Commission. Interstate Commerce Commission. Annual.

Cars of Revenue Freight Loaded. Association of American Railroads, Washington, DC. Weekly.

INTERSTATE COMMERCE COMMISSION. *Annual Report.*

Jane's World Railways. Jane's Publishing Co., New York, NY. Annual.

Official Railway Guide. North American Freight Service Edition. National Railway Publication, Co., New York, NY. Bimonthly.

Official Railway Guide. North American Travel Edition. National Railway Publication Co., New York, NY. Monthly.

Rail Rates and Routing. G. R. Leonard and Co., New York, NY. Frequent revision.

Railway Age. Railroad Research Information Service Bulletin. U.S. Department of Commerce.

Railway Age Review and Outlook Issue. Simmons- Boardman Publishing Corp., New York, NY. Annual.

Railway Directory and Year Book. Business Press International, Ltd., Sutton, Endland. Annual.

Transport Statistics in the United States. U.S. Interstate Commerce Commission.

Thomas Cook International Timetable. Forsyth Travel Library. Shawnee Mission, KS. Monthly.

Trains: The Magazine of Railroading. Kalmbach Publishing Co. Milwaukee, WI. Monthly.

U.S. DEPARTMENT OF TRANSPORTATION, FEDERAL RAILROAD ADMINISTRATION. *Railroad Freight Traffic Flows,* 1990.

Yearbook of Railroad Facts. Association of American Railroads, Washington, DC.

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ФОНД НЕПРЕДВИДЕННЫХ РАСХОДОВ (RAILROAD CONTINGENT FUND). *См.* ФОНД НЕПРЕДВИДЕННЫХ РАСХОДОВ; УСЛОВИЕ ВОЗВРАТА.

ЖЕЛЕЗНЫЕ ДОРОГИ "АНТРАЦИТОВЫЕ" (ANTHRACITE ROADS). Те ж. д., основной тоннаж перевозок к-рых приходится на каменный уголь (антрацит), к-рый в настоящее время является устаревшим видом топлива. Дорогами, к-рые получали самые высокие пропорциональные доходы от фрахта (перевозки), создаваемые за счет погрузки и отправки антрацита, были Ридинг Компани (Reading Company), Делавэр энд Хадсон (Delaware and Hudson), Лихай Вэлли (Lehigh Valley), Сентрал Рейлроуд оф Нью-Джерси (Central Railroad of New Jersey), Эри-Лакаванна (Erie-Lackawanna) и Нью-Йорк, Сасквеханна и Вестерн (New York, Susquehanna and Western).

ЖЕНСКИЕ ИНВЕСТИЦИИ (WOMEN'S INVESTMENTS). Первоклассные инвестиции, характеризующиеся высокой степенью сохранности капитала, регулярностью доходов и отсутствием необходимости личного вмешательства, т. е. защищенные инвестиции, приносящие устойчивый доход при минимальном риске обесценивания капитала.

См. ИНВЕСТИЦИИ.

ЖЕНСКИЕ ПОДПИСИ (WOMEN'S SIGNATURES). Правильная регистрация и индоссамент акционерных сертификатов на имя женщины все еще представляют в ряде ситуаций определенные технические трудности.

13 февраля 1956 г. было отменено старое Правило 195 Нью-Йоркской фондовой биржи, к-рое требовало от незамужней женщины указания ее семейного положения (напр., мисс Мери А. Браун). Теперь допускаются регистрация и индоссамент с подписью просто Мери А. Браун.

Также было отменено старое Правило 196 Нью-Йоркской фондовой биржи, к-рое требовало от вдовы указания ее положения (напр., миссис Элизабет Б. Смит). Теперь допускается подпись просто Элизабет Б. Смит и для регистрации, и для индоссамента.

Правило 208 Нью-Йоркской фондовой биржи оставалось в силе по 1982 г. по отношению к замужним женщинам. Оно гласит: "Сертификат на имя замужней женщины должен обеспечивать передачу ценной бумаги, за исключением тех случаев, когда соответствующий закон ограничивает права замужней женщины на передачу сертификата; в этом случае сертификат обеспечивает передачу только при совместном его подписании мужем и женой в присутствии гос. нотариуса или др. квалифицированного служащего".

Законы штатов Техас, Аризона и Нью-Мексико все еще ограничивают права замужних женщин при передаче сертификатов под их собственными именами. В соответствии с Правилом 208 даже в этих штатах разрешается регистрация акционерного сертификата с указанием фамилии замужней женщины, напр. "Эми Б. Си" вместо "миссис Эми Б. Си". Однако это правило имеет силу в этих штатах при индоссаменте акционерного сертификата женой в случае продажи и передачи сертификата. Аналогичная ситуация имеет место в ряде зарубежных стран, где подобным образом ограничивают права замужних женщин на передачу собственности без участия их мужей.

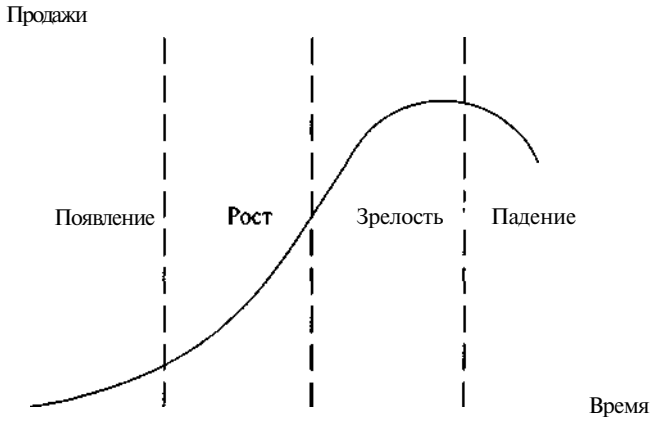
См. "ХОРОШАЯ" ПОСТАВКА.

ЖЕНЩИНА - АДМИНИСТРАТОР НАСЛЕДСТВА (ADMINISTRATRIX). Термин используется для обозначения лица женского пола в должности администратора наследства.

ЖЕСТКОСТЬ ЦЕН (PRICE RIGIDITY). Некоторые экономисты утверждают, что цены по своей природе не гибкие в условиях олигополии, т. к. если какая-либо фирма повышает цены, а др. не следуют ее примеру, то следствием является снижение дохода от продаж у этой фирмы. Если какая-либо фирма снижает цены, а др. фирмы следуют за ней, то, т. о., сокращаются размеры ожидаемых поступлений от реализации. В силу такой взаимозависимости между олигополистическими фирмами ценам свойственна внутренняя жесткость. Практика незначительно подтверждает это теоретическое положение, часто называемое изогнутой кривой олигополистического спроса.

ЖИЗНЕННЫЙ ЦИКЛ ПРОДУКТА (PRODUCT LIFE CYCLE). Первоначально объем продаж нового продукта, нашедшего своего потребителя, увеличивается, а затем, с течением времени и появлением продуктов-конкурентов, падает. Все продукты проходят через такой жизненный цикл. На графике, приведенном ниже, изображено типичное прохождение продуктом четырех фаз его жизненный цикл в сочетании с изменением объемов продаж. При прохождении стадии зрелости товары-конкуренты находятся на стадии роста.

Жизненный цикл продукта



ЖУРНАЛ (JOURNAL). В бухгалтерии Ж. называют книгу первоначальных записей, где все операции отражаются в хронологическом порядке, т. е. по мере их проведения; в дальнейшем они поступают в БУХГАЛТЕРСКИЙ РЕГИСТР. Первоначальные записи иногда называют также первичными записями. Часто эти первичные записи делаются не в книге, а в виде различных фин. документов, напр., депозитных расписок, дебет-авизо и кредит-авизо.

Ж. часто называют книгой первичных записей, потому что именно в этом документе первоначально отражаются события и операции с использованием метода двойной записи.

В дополнение к основному Ж. часто ведутся специальные Ж. для регистрации многочисленных аналогичных трансакций (операций). Ниже приводятся наиболее распространенные виды специальных Ж.

Вид специального журнала	*Характер отражаемых операций*
Журнал продаж	Продажи товаров в кредит
Журнал закупок	Закупки товаров в кредит
Журнал денежных поступлений	Все поступления независимо от источников
Журнал денежных выплат	*Все* наличные выплаты независимо от их назначения

Основной Ж. может использоваться для регистрации тех событий и операций, к-рые не могут быть отражены в специальных Ж.

ЖУРНАЛ ПРОТОКОЛОВ (MINUTES BOOK). Один из ОФИЦИАЛЬНЫХ ДОКУМЕНТОВ КОМПАНИИ, к к-рым относятся журнал сертификатов акций, журнал регистрации передачи права собственности на акции, регистр акций и Ж.п. Важность этого последнего определяется тем, что в него заносятся все протоколы заседаний совета директоров и собраний акционеров и принятые на них решения. В банке такой журнал обычно хранится у кассира (высшее административное лицо банка), а в компаниях - у секретаря компании.

См. УСТАВ КОМПАНИИ.

ЖУРНАЛ РЕГИСТРАЦИИ КУПОНОВ (COUPON LEDGER). Журнал, в к-ром банк или трастовая компания, выступающие в роли агента по оплате купонов, регистрируют получение средств, из к-рых производится выплата процентов, расходы на погашение купонов, предъявленных к оплате, и количество оплаченных купонов. По данному журналу можно проверить сумму, полученную на погашение купонов, количество предъявленных и неоплаченных купонов, если таковые имеются.

ЖУРНАЛ РЕГИСТРАЦИИ ПЕРЕДАЧИ ПРАВА СОБСТВЕННОСТИ НА АКЦИИ (STOCK TRANSFER JOURNAL). Специальная книга учета, в к-рой регистрируется переход прав собственности на акции. По сути представляет собой дубликат распоряжения о передаче прав собственности, написанного на оборотной стороне сертификата.

ЖУРНАЛ УЧЕТА ССУД (LOAN REGISTER). Реестр или журнал, в к-ром в хронологическом порядке регистрируются выдаваемые ссуды. Поскольку ссуды последовательно нумеруются, то хронологический порядок совпадает с нумерацией. В этот журнал заносятся первичные записи, и в нем содержится полная информация об условиях каждой ссуды.

См. РЕГИСТР УЧТЕННЫХ ВЕКСЕЛЕЙ.

ЖУРНАЛЫ БАНКОВСКИЕ (BANK MAGAZINES). *См.* ФИНАНСОВЫЕ ЖУРНАЛЫ.

ЗАВЕЩАНИЕ (TESTAMENT). В настоящее время в этом значении чаще используется слово WILL.

ЗАВЕЩАНИЕ (WILL). Надлежащим образом оформленное волеизъявление или окончательное распоряжение имуществом, вступающее в силу после смерти и составленное находящимся в здравом рассудке человеком, именуемым завещателем. З. может быть составлено любым человеком, за исключением детей и умственно неполноценных. В некоторых штатах З. на движимое имущество может составляться в более раннем возрасте, чем З. на недвижимое имущество, но в большинстве штатов подобное разделение З. по возрасту их составителей не проводится.

В 1540 г. англійский парламент принял Статут о З., в к-ром представлены основные положения передачи состояния от одного поколения другому. Данным статутом всем гражданам предоставлялось право передачи после смерти их собственности др. гражданам в соответствии с законами и правилами.

Как правило, законодательство в большинстве штатов требует, чтобы З. было составлено в письменной форме (хотя в различных штатах для определенных условий допускаются устные З.), подписано завещателем или др. лицом в присутствии завещателя и по его указанию и заверено свидетелями, к-рые должны поставить свои подписи в присутствии завещателя. Во многих штатах требуются два свидетеля, хотя в нескольких штатах требуются три. Если даже требуются два свидетеля, желательно присутствие трех.

Хотя форма и формулировки З. не имеют существенного значения при четко выраженных намерениях, и лишь наличие подписей завещателя и свидетелей являются обязательными требованиями, перед составлением и оформлением З. рекомендуется получить консультацию у компетентного юриста. По ряду формальных признаков З. может оказаться юридически недействительным, напр, из-за отсутствия подписи в нужном месте или недостаточного числа свидетелей. Подчистки, вставки между строк или др. изменения, сделанные в более позднее время, чем само завещание, могут не иметь юр. силы. Нечеткие формулировки или противоречивые положения могут свести на нет намерения завещателя, особенно в запутанных вопросах завещательных отказов определенного имущества, общих завещательных отказов имущества, определенных ден. сумм, выплачиваемых из фондов, оговорках об очищении наследства от долгов и завещательных отказов. К основному З. может прилагаться дополнительное распоряжение, составленное с соблюдением всех аналогичных формальностей. Законодательство, в соответствии с к-рым действует З., в различных штатах может отличаться. Поэтому рискованно составлять З. непрофессионалу без консультации с юристом. Даже в случаях незначительного имущества или когда распределение его не кажется сложной проблемой, консультация компетентного юриста может быть важной как для избежания возможных тяжб (стоимость к-рых может покрываться за счет наследства), так и для гарантирования точного соблюдения намерений завещателя.

Помимо разрешения устных З. во многих штатах допускаются З., собственноручно написанные от руки завещателем. В штате Нью-Йорк устные З. разрешены только для солдат на действительной военной службе, моряков в плавании, торговых моряков в открытом море; эти З. должны быть оглашены в присутствии двух лиц и подтверждены, по крайней мере, двумя свидетелями. В штате Нью-Йорк допускается волеизъявление, целиком написанное от руки завещателем, даже и не засвидетельствованное.

Составление З. дает ряд преимуществ по сравнению со случаем его отсутствия:

1. Завещатель (тот, кто составляет З.) может определить, кому и какое имущество будет оставлено. В качестве наследников по З. он может назначить родственников, друзей, служащих или благотворительные организации - одним оставить больше, другим меньше. В штате Нью-Йорк ни один из супругов не может завещать больше половины своего движимого или недвижимого имущества благотворительным организациям или на благотворительные цели, если живы муж, жена, ребенок, прямой наследник или родители. Без З. имущество будет распределено в соответствии с законами о наследовании штата, в к-ром проживал завещатель. В штате Нью-Йорк, где 31 августа 1930 г. были отменены права вдовца или вдовы на пожизненное владение, оставшийся в живых супруг имел персональное право выбора той доли имущества, к-рая причиталась бы ему при отсутствии завещания, несмотря на то, что оно было составлено умершим супругом.
2. Завещатель может назначить своего исполнителя и оговорить, что тот не должен давать имущественных обязательств. В противном случае суд назначит администратора наследства. Администратор должен нести определенные обязательства и получать вознаграждение, вычитаемое из наследства. Наследники могут быть втянуты в запутанные судебные разбирательства и стать жертвами деятельности неопытных или недобросовестных лиц. Т. о., при наличии З. наследство с большей вероятностью будет распределено более быстро и экономично.
3. Завещатель может организовать завещательный траст. В этом случае все или часть имущества консервируется, а доход от него распределяется между указанными лицами в соответствии с их нуждами; основной капитал распределяется по истечении определенного времени. При отсутствии З. все наследство делится по закону и каждый из наследников по достижении им определенного возраста вступает в полные права владения своей долей безо всяких обязательств по его сохранению. Только с помощью З. может быть обеспечен пожизненный доход.
4. Недвижимое имущество может быть продано быстрее. Завещатель может уполномочить исполнителя продать его недвижимое имущество. Без З. в некоторых штатах имущество может быть продано только с согласия всех наследников или в результате длительных и дорогостоящих судебных процессов о разделе имущества. В штате Нью-Йорк администратор наследника, умершего после 31 августа 1930 г., может продать,

заложить или сдать в аренду недвижимое имущество на тех же условиях, что и для исполнителя после ходатайства, слушаний и решения суда по делам о наследстве и опеке.

СМ. ЗАВЕЩАНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ; ЗАВЕЩАТЕЛЬНЫЙ ОТКАЗ; ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ; КОДИЦИЛЬ; НАЛОГ НА ДАРЕНИЕ; ТРАСТ; ТРАСТ, ВСТУПАЮЩИЙ В СИЛУ ПРИ ЖИЗНИ ОСНОВАТЕЛЯ.

По закону 3. вступает в силу через утверждение 3. Утверждение 3. - это процесс передачи титула составителя 3. др. лицам. Наличие 3. не позволяет избежать суда по делам о наследствах, но гарантирует утверждение 3. Суды по делам о наследствах обычно приравниваются к обычным судам или судам по делам опеки. В некоторых штатах в той или иной форме принят Единый кодекс об утверждении 3.

Процесс утверждения 3. должен привести к приданию юр. силы и разъяснению завещания, определению наследников и их претензий, местонахождения и величины имущества, решению вопроса о вознаграждении агента по утверждению 3., доверенного и кредиторов имущества. Он также должен разрешить противоречия, к-рые могут возникнуть между заинтересованными сторонами, привести к уплате всех налогов и распределению имущества. Процесс утверждения 3. может быть длительным и дорогостоящим.

Иногда можно избежать утверждения 3., предусмотрев совместное владение имуществом с соответствующими правами оставшегося в живых наследника (автоматический переход титула после смерти одного из совместных владельцев), выплаты по страхованию жизни наследнику или трасту, льготные планы для служащих, образование трастов при жизни завещателя. В некоторых штатах процедуру утверждения 3. можно избежать с помощью банковских счетов с выплатами после смерти вкладчика (Payable-on-death - POD). Сберегательные и текущие счета, а также сертификаты депозитов могут быть оформлены банками как POD. При использовании подобных методов следует воспользоваться советом квалифицированного персонала.

3. является единственным способом передачи имущества в случае смерти. 3. вступает в силу после смерти составителя, оно является открытым документом, действует в соответствии со сложными юр. правилами, должно быть правильно составлено и надежно храниться.

Далее в качестве иллюстрации приводится образец последнего волеизъявления и 3.

Образец последнего волеизъявления и завещания:

Я,_____, проживающий в округе_____, штат Северная Каролина, отменяю все предыдущие 3. и дополнительные распоряжения к ним и составляю, печатаю и оглашаю это последнее волеизъявление и завещание.

Пункт I. *Оплата долгов и расходов на погребение*

Все мои законные долги, включая расходы на мою последнюю болезнь, на погребение, на установку памятника на моей могиле, а также все мои благотворительные обязательства должны быть оплачены как можно скорее в соответствии с разумной практикой.

Пункт И. *Оплата налогов на наследство*

Все налоги на недвижимость, наследство и др. аналогичные налоги на мое имущество должны быть уплачены из моего очищенного от долгов наследуемого имущества при условии, что мой Исполнитель использует все права на покрытие этих налогов получателями любой собственности, включенной в мое имущество для целей выплаты федеральных налогов на недвижимость в соответствии с моим правом распоряжения имуществом.

Доход, полученный от той части моего имущества, к-рая используется для уплаты долгов, налогов, возмещения расходов, общего завещательного отказа имущества и др. выплат из основного капитала, должен рассматриваться как доход от моего очищенного от долгов наследуемого имущества.

Пункт III. *Реальная личная собственность*

Я передаю и завещаю моей жене,_____, мои драгоценности, одежду, предметы хоз. обихода, мебель, картины, столовое серебро, произведения искусства и др. аналогичные предметы личного имущества, не переходящие ей без завещания, при условии, что она переживет меня. Если моя жена не переживет меня, то это имущество переходит оставшимся в живых детям, к-рые разделят его по своему усмотрению, но если они не смогут прийти к согласию, оно будет разделено по усмотрению моего Исполнителя с соблюдением условия приблизительно равной стоимости долей.

Я передаю и завещаю моей жене,_____, мой автомобиль или автомобили, если их больше одного, при условии, что она переживет меня.

Пункт IV. *Личная жилищная собственность*

Я передаю и завещаю моей жене,_____, при условии, что она переживет меня, все свои права на дом, в к-ром я проживаю до наступления смерти, а также землю, на к-рой данный дом расположен, при условии, что они не являются обеспечением долговых обязательств.

ВАРИАНТА: НЕПОСРЕДСТВЕННАЯ СУПРУЖЕСКАЯ ДОЛЯ

Пункт V. *Доля с супружеской налоговой скидкой*

a) Если моя жена,_____, переживет меня, я передаю и завещаю ей на правах движимости и недвижимости с безусловным правом собственности часть моего имущества, определенную следующим образом:

Из стоимости моего валового имущества, окончательно определенной для взимания федерального налога на наследство, необходимо вычесть:

1) сумму всех долгов, претензий, расходов на погребение и расходы на администрирование, на к-рые разрешены налоговые скидки при определении федерального налога на наследуемое имущество, но не величину самих налогов на наследство;
2) стоимость любой собственности, не управляемой в рамках моего имущества, включая выплаты при страховании, к-рые должны перейти или перешли или моей жене, или организации, описанной в разделе 2055 Кодекса о внутренних доходах 1986 г. (в дальнейшем "Кодекса") или в соответствующей статье закона аналогичной важности в связи с супружескими или благотворительными скидками, определенными в Федеральном законе о налогах на наследуемое имущество;
3) стоимость любой собственности, переходящей в соответствии с др. пунктом данного Завещания или моей жене, или организации, описанной в разделе 2055 Кодекса или в соответствующей статье закона аналогичной важности, и подпадающей под действие супружеских или благотворительных скидок, определенных в Федеральном законе о налогах на наследуемое имущество;
4) стоимость максимально возможной, если такая имеется, части моего облагаемого налогами имущества, для к-рой не взимаются иные федеральные налоги на наследуемое имущество, кроме налога на накопления излишних выплат, взимаемого с моего имущества в связи с единым кредитом на федеральный налог на наследуемое имущество и кредитом на допустимый налог штата на наследство (до такого уровня, пока использование кредита не приведет к увеличению выплачиваемого налога штата на наследство).

Результирующая величина будет равна стоимости данного завещательного отказа движимости.

b) Каждый пункт имущества, распределенного в соответствии с этим завещательным отказом, будет кредитоваться в соответствии с его стоимостью, окончательно определенной для целей взимания федерального налога на наследство. При разделе имущества в натуре и распределении наличных денег и неучтенного имущества мой Исполнитель должен проявить беспристрастность т. о., чтобы данный завещательный отказ движимости включал пункты имущества, справедливо отражающие повышение или понижение сто-

имости пунктов имущества в течение срока между датой оценки для целей взимания налога на наследство и датой раздела. Мой Исполнитель должен определить по своему усмотрению конкретный тип имущества для распределения в соответствии с данным отказом, но он не должен использовать какое-либо имущество, к-рое не подпадает под действие супружеской скидки в соответствии с Федеральным законом о налоге на наследство. Также нельзя использовать:

1) любое имущество, для к-рого разрешен кредит на зарубежные налоги на наследство при уплате федерального налога на наследство для моего имущества, или
2) любое имущество, для к-рого разрешены кредит или скидка при уплате федерального подоходного налога для моего имущества, или для какого-либо бенефициария, поскольку такое имущество облагается и подоходным налогом, и налогом на наследство, за исключением случаев, когда нет др. имущества, способного полностью удовлетворить данный завещательный отказ.

c) В период управления моим имуществом доход, полученный от собственности, входящей в этот завещательный отказ, должен передаваться моей жене ежеквартально или более часто в соответствии с договоренностью.

ВАРИАНТ B: СУПРУЖЕСКИЙ ТРАСТ

Пункт VI. *Доля с супружеской налоговой скидкой*

a) Если моя жена,_____, переживет меня, я передаю и завещаю на правах движимости и недвижимости своему Доверенному лицу, действующему на правах доверительной собственности, в дальнейшем именуемому Доверенным, часть моего имущества, определенную следующим образом:

из стоимости моего валового имущества, окончательно определенной для взимания федерального налога на наследство, необходимо вычесть:

1) То же, что для Варианта A.
2) То же, что для Варианта A.
3) То же, что для Варианта A.
4) То же, что для Варианта A.

Результирующая величина будет равна стоимости данного завещательного отказа движимости.

b) То же, что для Варианта A.

c) То же, что для Варианта A.

d) 1) Я уполномочиваю моего Исполнителя определить по его собственному усмотрению, подпадает ли все имущество или какая-либо его часть, переходящая в соответствии с данным пунктом под действие супружеской скидки при взимании федерального налога на наследство. Я полагаю, но не предписываю, что мой Исполнитель, действуя по своему усмотрению, максимально уменьшит налоги на наследуемое имущество, взимаемые с моего имущества в связи с моей кончиной. Однако я требую, чтобы мой Исполнитель также учитывал, основываясь на доступных ему сведениях, последствия его решения на величину налогов на наследство, выплачиваемых из имущества моей супруги, а также возможную продолжительность жизни моей супруги. Любое решение, добросовестно принятое моим Исполнителем в отношении этого выбора, должно быть окончательным и обязательным для всех прямо или косвенно затрагиваемых лиц, и мой Исполнитель не должен нести долговые обязательства по отношению к кому бы то ни было.

2) Если мой Исполнитель решит, что не все, а часть имущества подпадает в соответствии с этим пунктом под действие супружеской скидки для федерального налога на наследство, то, при условии, что ни обоснование этого решения, ни разрешение на налоговую скидку не несут злого умысла, выбранное моим Исполнителем для получения скидки имущество должно быть выделено в виде отдельной доли, называемой Долей с супружеской налоговой скидкой, а оставшаяся часть имущества также должна оформляться в виде отдельной доли, называемой Долей без супружеской налоговой скидки. Разделение на отдельные доли должно основываться на стоимости каждого пункта имущества, окончательно определенной для целей взимания федерального налога на наследство. При разделе имущества в натуре, распределении наличных денег и неучтенного имущества мой Исполнитель должен проявить беспристрастность т. о., чтобы Доля с супружеской скидкой включала пункты имущества, справедливо отражающие повышение или понижения стоимости пунктов имущества в течение срока между датой оценки для целей взимания налога на наследство и датой раздела.

3) Если происходит разделение на отдельные доли, то обе доли - и с супружеской скидкой, и без нее - должны управляться идентичным образом в соответствии с изложенным далее; при условии, однако, что:

A. Независимо от положений Пункта II данного Завещания все федеральные налоги и налоги штата на наследование и наследуемое имущество, взимаемые с моего имущества в результате решения моего Исполнителя о том, что не все, а часть имущества подпадает в соответствии с этим пунктом под действие супружеской скидки для федерального налога на наследство, должны выплачиваться из Доли без супружеской налоговой скидки, а не из моего очищенного от долгов имущества; и

B. Никакие выплаты в пользу моей жены не должны осуществляться из Доли без супружеской скидки до тех пор, пока практически разумным будет проведение таких выплат из Доли с супружеской скидкой; при условии, однако, что данный приоритет не должен сохраняться в тех случаях, когда он может повредить при установлении супружеской скидки в Федеральном законе на наследуемое имущество или привести к необходимости продажи имущества, к-рое следует продать, по мнению Доверенного.

e) Данный траст будет называться "Трастом с супружеской скидкой".

f) Мой Доверенный будет владеть и управлять имуществом траста и выплачивать моей жене,_____, чистый доход от него ежеквартально или чаще в соответствии с договоренностью, с момента моей смерти до конца ее жизни. После смерти моей жены весь накопленный, но не выплаченный чистый доход должен войти в имущество моей жены.

g) Мой Доверенный будет иметь право по своему усмотрению изымать средства из основного капитала траста в таких количествах и в то время, когда они могут потребоваться для обеспечения для моей жены условий ухода и содержания с разумным комфортом.

h) В случае смерти моей жены данный траст прекращает существование, а оставшаяся собственность траста переходит в семейный траст, созданный в соответствии с данным Завещанием, точно так же, как переходящее туда первоначальное имущество.

i) После смерти моей жены Доверенный уполномочивается до принятия окончательного решения удержать часть имущества траста, адекватную, по его мнению, для уплаты налога на наследство или др. налога, к-рым облагается это имущество.

Пункт VII. *Очищенное от долгов наследуемое имущество*

Все оставшееся очищенное от долгов мое имущество я передаю и завещаю на правах движимости и недвижимости моему Доверенному, к-рый им владеет и распределяет, как часть описанного далее Семейного траста. Данный завещательный отказ должен включать все утратившие юр. силу завещательные отказы движимости и недвижимости, но не должен включать какое-либо имущество, на к-рое у меня может быть право на распоряжение и распределение.

ВАРИАНТ А: ПРОСТОЙ СЕМЕЙНЫЙ ТРАСТ

Всем имуществом, обозначенным в данном Завещании как часть Семейного траста, будет владеть и управлять мой Доверенный, направляя его на следующие приложения и цели:

a) Этот траст будет называться "Семейный траст".

b) Мой Доверенный должен расходовать и применять чистый доход от имущества траста в соответствии с приведенными далее указаниями. При управлении моим наследством доход от включенного в данный траст имущества должен рассматриваться как доход траста и распределяться, как указано далее.

c) Мой Доверенный должен выплачивать моей жене,_____, весь чистый доход от имущества траста ежеквартально или более чаще в соответствии с договоренностью, с момента моей смерти до конца ее жизни.

d) Мой Доверенный уполномочивается изымать, по своему усмотрению, средства из основного капитала траста в таких количествах и в то время, когда они могут потребоваться для обеспечения ухода, содержания и поддержки моей жены, ухода, содержания, поддержки и образования моих детей, а затем потомков по прямой линии любого из умерших моих детей.

e) После смерти моей жены или после моей смерти, если моя жена умрет раньше меня, мой Доверенный должен разделить имущество траста на равные доли, количество к-рых будет равно числу оставшихся в живых моих детей и умерших моих детей, оставивших потомков по прямой линии. На каждого оставшегося в живых моего ребенка будет приходиться одна такая не включенная в траст доля, и одна доля будет распределяться в порядке представления между живущими прямыми потомками каждого из умерших моих детей.

Если в момент прекращения действия траста или какой-либо доли, или на момент моей смерти у меня не останется живых потомков по прямой линии, имущество траста или, в зависимости от обстоятельств, очищенное от долгов мое наследуемое имущество должно распределяться среди лиц, претендующих на наследство в соответствии с законами, причем это распределение будет осуществляться по законам штата, в к-ром я постоянно проживал до наступления смерти точно так же, как если бы умер, не оставив завещания, владея данным имуществом.

g) Подразумевается, что используемый в данном Завещании термин "образование" включает гос. и частное начальное и среднее образование, гос. и частные колледжи, обучение в аспирантуре, а также техническое и профессиональное образование.

h) Вне зависимости от положений данного траста, ни один из индивидуальных Доверенных не должен иметь права участвовать в принятии решения, касающегося посягательств на его или ее собственные интересы или удовлетворения его или ее правовых обязательств.

ВАРИАНТ В: СЛОЖНЫЙ СЕМЕЙНЫЙ ТРАСТ

Пункт IX. *Семейный траст*

Всем имуществом, обозначенным в данном Завещании как часть Семейного траста, будет владеть и управлять мой Доверенный, направляя его на следующие приложения и цели:

a) То же, что для Варианта А.

b) То же, что для Варианта А.

c) То же, что для Варианта А.

d) То же, что для Варианта А.

e) После смерти моей жены или после моей смерти, если моя жена умрет раньше меня, мой Доверенный должен продолжать владеть и управлять имуществом траста, относительно к-рого не было ее распоряжения в пользу моих живущих детей или потомков по прямой линии любого из моих умерших детей, выплачивая им или используя для них такую часть чистого дохода и в такое время, когда это может потребоваться, по его усмотрению, для ухода за ними, их содержания, поддержки и образования. Любой доход, не выплаченный и не использованный т. о., накапливается и добавляется к основному капиталу.

f) Мой Доверенный уполномочивается изымать средства из основного капитала траста в таких количествах и в то время, когда они могут потребоваться по его усмотрению для обеспечения ухода, содержания, поддержки и образования бенефициариев.

g) Моей главной заботой является обеспечение поддержки и образования моих детей и др. живущих потомков по прямой линии, и, несмотря на то, что мой основной подход подразумевает равное отношение к детям, я признаю, что потребности различных моих бенефициариев могут отличаться и они могут изменяться с течением времени в зависимости прежде всего от их относительного возраста и обстоятельств. В соответствии с этим я распоряжаюсь о том, что принцип равенства и пропорциональности в отношении потребностей бенефициариев может не использоваться; что один или большее число из них могут быть полностью исключены при всех распределениях дохода или основного капитала; что одно распределение дохода или основного капитала не обязательно является образцом при др. распределениях; что мой Доверенный, если посчитает нужным, может принимать подобные решения по отношению к др. ресурсам каждого из бенефициариев; и что сформулированная выше моя главная забота имеет приоритет над сохранением основного капитала траста для распределения его между бенефициариями в будущем.

h) Когда самому младшему из моих детей исполнится двадцать два года или все мои дети умрут прежде, оставшееся в его распоряжении имущество Доверенный должен разделить на равные доли, количество к-рых будет равно числу оставшихся в живых моих детей и умерших моих детей, оставивших потомков по прямой линии. Одна доля будет приходиться на каждого оставшегося в живых моего ребенка, достигшего возраста тридцати лет, и одна доля будет распределяться в порядке представления между живущими прямыми потомками каждого из умерших моих детей. Мой Доверенный должен продолжать владеть на правах трастовой собственности имуществом из расчета по одной доле на каждого моего ребенка моложе тридцати лет и управлять ими следующим образом:

1) Мой Доверенный должен выплачивать бенефициарию такую часть чистого дохода от соответствующей доли и в такое время, когда это может потребоваться, по его усмотрению, для ухода за ним, его содержания, поддержки и образования. Любой доход, не выплаченный и не использованный т. о., накапливается и добавляется к основному капиталу. Мой Доверенный уполномочивается изымать средства из основного капитала траста в таких количествах и в то время, когда они могут потребоваться для обеспечения ухода, содержания, поддержки и образования бенефициариев.

2) Когда бенефициарию исполнится двадцать пять лет, мой Доверенный должен передать ему половину его доли, а по достижении бенефициарием возраста тридцати лет мой Доверенный должен передать в его распоряжение все оставшиеся средства с баланса доли. Если ко времени раздела имущества бенефициарий уже достиг того или др. из указанных возрастов, ему немедленно передается имущество в соответствии с изложенным выше принципом.

3) Если претендующий на долю бенефициарий умрет до окончательного раздела доли, вся оставшаяся в рамках доли собственность должна распределяться в порядке представления среди всех оставшихся в живых его прямых потомков. При отсутствии таких живых прямых потомков эта доля делится поровну и добавляется к др. долям, выделенным в соответствии с данным пунктом для моих детей и потомков умерших детей, и ею владеют и распоряжаются как частью первоначальных долей.

i) То же, что (f) для Варианта А.

j) То же, что (g) для Варианта А.

1) То же, что (h) для Варианта А.

Пункт X. *Презумпция о решении в случае одновременной смерти*

Если моя жена и я умрем при обстоятельствах, затрудняющих выяснение факта, какой из супругов пережил другого, для исполне-

ния настоящего 3. принимается решение, что моя жена пережила меня.

Если какой-либо др. бенефициарий и я умрем при обстоятельствах, затрудняющих выяснение факта, кто из нас пережил другого, для исполнения настоящего 3. принимается решение, что этот бенефициарий умер раньше меня.

Пункт XI. *Постоянное содержание и обусловленные законом проценты*

Касающиеся моей жены положения данного 3. заменяют положение о постоянном содержании.

Пункт XII. *Дети и потомки*

Это 3. составлено с учетом всех возможных обстоятельств, и оно не может быть аннулировано в связи с рождением или усыновлением ребенка или детей.

Для всех положений данного 3. приемный ребенок приравнивается к внебрачному ребенку приемных родителей.

Пункт XIII. *Совместное владение имуществом*

Все облигации, банковские счета, сберегательные счета и аналогичное имущество, к-рым я владею или с к-рого получаю доход, но к-рое по своему определению переходит после моей смерти моей жене или др. лицу, должны быть собственностью лишь моей жены или др. лица, и мой Исполнитель не должен трактовать это имущество как часть моего наследства.

Пункт XIV. *Исполнители и Доверенные*

a) Я назначаю мою жену,_____, и_____Исполнителем данного 3. и Доверенным каждого из созданных здесь трастов. Если моя жена,_____, откажется выполнять эту обязанность или по каким-то причинам не сможет ее выполнять, или в связи с ее смертью, отставкой или недееспособностью после принятия этих обязанностей я называю_____в качестве индивидуального правопреемника Соисполнителя и/или Содоверенного. Если_____откажется выполнять эту обязанность или по каким-то причинам не сможет ее выполнять, или в связи с ее смертью, отставкой или недееспособностью после принятия этих обязанностей, то их выполнение возлагается исключительно на корпоративное доверительное лицо.

b) Любой Доверенный любого траста или отдельной доли и любой его правопреемник может уйти в отставку без решения суда путем подачи письменного отказа в адрес др. не исполняющего обязанности Доверенного или, если такой отсутствует, дееспособному и совершеннолетнему лицу или лицам, имеющим затем право на получение более пятидесяти процентов дохода от траста или отдельной доли, а после неформального отчета перед назначенным правопреемником и всего имущества, находящегося в собственности и под управлением траста, причем ушедший в отставку Доверенный должен освобождаться от всей дальнейшей ответственности.

c) Если в какое-то время отсутствует исполняющий обязанности Доверенный какого-либо траста или отдельной доли, моя жена должна иметь право назначать его правопреемника. После смерти моей жены дееспособные и совершеннолетние лица, имеющие затем право на получение более пятидесяти процентов дохода от траста или отдельной доли, должны иметь право назначать правопреемника Доверенного. Если в какое-то время отсутствует исполняющий обязанности Доверенного какого-либо траста или отдельной доли, а уполномоченное лицо или лица не могут или отказываются в пределах шестидесяти дней назначить его правопреемника, последний может быть назначен судом, рассмотревшим этот вопрос по ходатайству любого заинтересованного лица или уходящего в отставку Доверенного.

d) Назначение правопреемника Доверенного должно быть оформлено в виде документа, подписанного лицом или лицами, имеющими на это право, и передано назначаемому Доверенному.

e) Назначение корпоративного доверительного лица должно подразумевать и наличие какой-либо дочерней трастовой компании, к-рой можно в соответствии с законом передать компетенцию доверительного лица и любого др. банка или трастовой компании, с к-рыми может произойти слияние или консолидация траста.

О Корпоративным Доверенным-правопреемником, назначенным т. о., должны быть банк или трастовая компания, уполномоченные действовать в качестве Доверительного лица и имеющие в качестве собственных траст-активов, находящихся в их управлении, собственность стоимостью более 500 млн дол.

g) Исполняющий обязанности индивидуальный Доверенный должен иметь право распорядиться о том, чтобы активы любого из трастов перешли под опеку корпоративного Доверенного-правопреемника в соответствии с законодательством того места, где осуществляется основная деловая деятельность корпоративного Доверенного-правопреемника; дальнейшее управление трастом будет также осуществляться в соответствии с этим законодательством при условии, однако, что устройство этого траста и права бенефициариев осуществляются в соответствии с законами штата Северная Каролина.

h) Вознаграждение любому корпоративному Исполнителю или Доверенному должно определяться в ограниченных законом рамках в соответствии с его регулярно публикуемым прейскурантом оплаты за услуги, или, в качестве альтернативы, на основе отдельных договоренностей между корпоративным доверительным лицом и большинством бенефициариев (или действующих вместо них опекунов), имеющих на тот момент интерес в имуществе, управляемом доверительным лицом.

i) Любой вновь назначенный или остающийся Исполнитель или Доверенный должны обладать при исполнении обязанностей всеми правами, привилегиями, полномочиями и льготами, предоставляемыми данным 3.

j) Используемые в данном 3. термины "Исполнитель" и "Доверенный" и соответствующие им местоимения должны относиться коллективно ко всем Исполнителям, Исполнительницам и Доверенным, соответственно, действующим в любое время, если из контекста не следует др. толкование.

Пункт XV. *Права Исполнителя и Доверенного*

Мои Исполнитель и Доверенный в связи с данным 3. и любой правопреемник или правопреемники должны владеть и распоряжаться наследуемым имуществом и/или любым созданным трастом, обладая правами, к-рые должны использоваться разумным образом с соблюдением принципов справедливости и равенства без какого-либо судебного приказа или заключения:

a) продавать, обменивать и отчуждать др. способом любое имущество на аукционах или по частным соглашениям за наличные или на др. условиях без необходимости судебного решения или объявления; а также использовать аренды и субсидии для приобретений на сроки, превышающие период управления или срок действия траста;

b) удерживать, продавать, инвестировать и реинвестировать в любые акции, облигации, опционы, ценные бумаги или др. имущество, недвижимое или движимое, в соответствии с решением об адекватности, необходимости и целесообразности, без каких-либо обязательств в связи с подобной свободой действий, за исключением обычной осторожности, и без ограничений в том, что известно, как разрешенные законом инвестиции для исполнителей, доверенных и др. доверенных лиц;

c) продлять любую задолженность, а также одалживать деньги для реализации любого решения, к-рое считается наилучшим для защиты интересов наследуемого имущества или любого созданного траста, включая, без ограничения, решение об инвестициях в обычные акции, облигации или др. произвольные ценные бумаги, а также достижение аналогичных результатов с помощью ипотеки, залога и/или перемещения любого имущества;

фнаходить компромиссы, решать и урегулировать любые претензии или требования в отношении наследуемого имущества или любого созданного траста, а также расторгать любой контракт, касающийся наследуемого имущества или любого созданного траста;

e) нанимать агентов, аудиторов, уполномоченных, брокеров на рынке недвижимости, консультантов, советников по инвестициям

и др. экспертов и профессиональных советников, а также выплачивать им разумное вознаграждение;

О выбирать отчетные периоды, выделять по собственному усмотрению кредиты при наличии дохода и оплачивать расходы, налоги, ремонтные работы и замену оборудования из дохода или основного капитала, или частично из того и др., распределять поступление от продаж любых активов между доходом и основным капиталом, решать по своему усмотрению вопрос амортизации любой премии или накопления доходов от продаваемых и приобретаемых инвестиций, создания или не создания разумных резервов с учетом обесценения и износа любых активов, являющихся частью наследуемого имущества или имущества любого траста, созданного в соответствии с данным 3.;

g) осуществлять любой раздел или распределение, требуемые данным 3. или любым созданным трастом, как ден. сумм, так и имущества в натуре, или частично ден. сумм, частично в натуре, выполнение аналогичных процедур для ценных бумаг и др. имущества или неделимой прибыли, в отношении любого лица или доли, хотя выделенная часть может отличаться от ценных бумаг или имущества, выделенного др. лицу, или доли, причем такое деление, с учетом определенных моим Исполнителем или Доверенным сумм, должно быть окончательным и обязательным для всех лиц;

h) выполнять обязанности без составления и заполнения описей и оценочных документов, без составления каких-либо ежегодных и др. отчетов и ведомостей для суда, без предоставления гарантий; но необходимо, по крайней мере, ежегодно представлять бенефициариям отчет о доходах и расходах;

i) продолжать отстаивать мои интересы в любом деле или предприятии, способствовать расширению этих интересов в таком деле или предприятии, получая там кредиты или вкладывая туда дополнительный капитал, включаться в такой бизнес, вкладывать капитал в качестве инвестиций или становиться партнером с неограниченной или ограниченной ответственностью в любом бизнесе, к-рый мой Исполнитель или Доверенный посчитают приемлемым для блага моего наследуемого имущества или любого созданного траста или предпринимать др. соответствующие действия; он не должен нести персональную ответственность перед третьими лицами в связи с претензиями, долгами или требованиями любого характера, возникающими при указанной выше деятельности, а также ответственность за издержки и потери, понесенные в оговоренном выше бизнесе при условии, что он действовал с разумной осторожностью;

к) продавать и приобретать любую собственность, предоставлять кредиты и брать займы у любого созданного т. о. траста или траста, созданного мной при жизни, или из наследуемого имущества моей супруги, или любого траста, созданного моей супругой при ее жизни или в соответствии с Завещанием моей супруги, независимо от личности доверительного лица;

1) продолжать удерживать по своему усмотрению любое имущество, удерживаемое мной при жизни, независимо от принципов диверсификации;

т) голосовать лично или через своих доверенных по вопросам акций и др. ценных бумаг, договариваться или предпринимать др. действия в связи с реорганизацией, поглощением, слиянием, банкротством или др. процедурами или действиями, влияющими на состояние акций, облигаций, векселей или др. ценных бумаг.

В УДОСТОВЕРЕНИЕ ЧЕГО я,_____ ставлю здесь свою подпись и печать____(число). (месяц), 19___г.

_____(печать)

Завещатель

Настоящий документ подписан, напечатан и оглашен _____в качестве его Последнего Волеизъявления и Завещания в присутствии каждого из нас, а мы в то же время по его требованию в его присутствии и в присутствии др. из нас ставим наши подписи, заверяя дату и год написанного выше.

Фамилия Адрес

Фамилия Адрес

См. ИМУЩЕСТВО; НАЛОГИ НА НАСЛЕДСТВО; ПРИЖИЗНЕННОЕ ЗАВЕЩАНИЕ (ДОВЕРЕННОСТЬ); УТВЕРЖДЕНИЕ ЗАВЕЩАНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN LAW INSTITUTE-AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Resource Materials: Estate Planning in Depth.*

COMMERCE CLEARING HOUSE. *Estate Planning Guide.*

Drafting Wills and Trust Agreements: A Systems Approach. WARREN, GORHAM AND LAMONT, INC., Boston, MA. Looseleaf.

Estate Planning: Wills, Estates and Trusts. PRENTICE HALL, INC. Englewood Cliffs, NJ. Looseleaf.

INSTITUTE FOR BUSINESS PLANNING, INC., *Complete Book of Wills and Trusts.*

Murphy's Will Clauses: Annotations and Forms with Tax Effects. MATTHEW BENDER & Co., INC., New York, NY. Looseleaf.

NEW YORK STATE BAR ASSOCIATION. *Basic Will Draftingfor Small Estates.*

———. *Estate Planning and Will Draftingfor Estates Up to $500000.*

PRACTICING LAW INSTITUTE. *Advanced Will Drafting.*

———. *Practical Will Drafting.*

PRENTICE-HALL, INC. *Complete Guide to Estate Accounting and Taxes.*

STOCKER, J. E. STOCKER ON DRAWING WILLS. Practicing Law Institute. New York, NY, 1987.

Wills-Estate Planning Forms. PRENTICE-HALL, INC. Ehglewood Cliffs, NJ. Looseleaf.

ЗАВЕЩАНИЕ НА СЛУЧАЙ СМЕРТИ (LIVING WILL). Юр. документ, предусматривающий условия и указания о прекращении медицинской помощи в случае, если пациент будет находиться в терминальном состоянии. Исполнение завещания о жизни не сопряжено с чрезмерными сложностями, и в то же время оно содержит возможность для альтернативных методов лечения в тех условиях, к к-рым оно относится. Длительная доверенность, дающая полномочия в области здравоохранения и медицины, дает, в частности, право принимать решения и по вопросам, связанным с медицинским уходом, и может быть использована в соответствии с ценностями и желанием любого индивида.

Образец завещания о жизни

ЗАВЕЩАНИЕ О ЖИЗНИ составлено____дня_____месяца 19____года

Я,_____, находясь в здравом уме, сознательно и добровольно объявляю о своем желании, чтобы моя жизнь не продлевалась при изложенных ниже условиях, и заявляю о следующем:

1. Если в какое-то время я буду находиться в одном из нижепоименованных состояний (состояние отмечается по усмотрению составителя завещания):
   () в терминальном состоянии;
   () в коматозном состоянии при отсутствии реальных перспектив возвращения сознания;
   () в устойчивом вегетативном состоянии при отсутствии реальных перспектив возвращения основных мыслительных функций,

   то в соответствии с процедурой, установленной (следует указание соответствующего закона штата), я настоящим делаю распоряжение о том, чтобы меры по поддержанию моей жизни (меры отмечаются по усмотрению составителя завещания):
   () включая искусственное питание и введение жидкости;
   () включая искусственное введение жидкости, но не питание;

() исключая искусственное питание и введение жидкости, были прекращены и тем самым мне была бы дана возможность умереть.

2. В случае, если я буду находиться в состоянии, не позволяющем непосредственно отдавать распоряжения, связанные с продолжением мер по поддержанию моей жизни, члены моей семьи и лечащий врач (врачи) должны рассматривать настоящее завещание как последнее выражение моего законного права отказаться от терапевтического или хирургического лечения и принять все последствия этого отказа.
3. Мне известно, что я имею право в любое время отменить настоящее завещание.
4. Я полностью осознаю смысл настоящего завещания, нахожусь в возрасте не младше 18 лет, мое эмоциональное и умственное состояние дает мне право составить завещание о жизни.
5. Если я принадлежу к женскому полу и к моменту исполнения завещания у меня будет беременность, завещание не будет иметь силы и не может быть исполнено на протяжении всего периода беременности, пока плод будет жизнеспособным и пока я не поставлю свои инициалы после этого предложения в знак своего желания, чтобы мое завещание о жизни было исполнено.

_____Инициалы
_____Подпись
_____Адрес
_____Штат проживания

Я, нижеподписавшийся, настоящим свидетельствую, что: 1) составитель завещания мне лично известен и, по моему убеждению, находится в возрасте не менее 18 лет и в здравом уме; 2) я сам нахожусь в возрасте не менее 18 лет; 3) насколько мне известно, к моменту исполнения настоящего завещания:

а) я не нахожусь в родственных отношениях с составителем завещания ни в результате кровного родства, ни в результате брачных связей;
б) я не имею права на какую-либо часть собственности составителя завещания о жизни ни по его завещанию, ни в силу законов о наследовании, действующих в этом штате;
в) я не являюсь лечащим врачом составителя завещания, сотрудником лечащего врача, сотрудником больницы или учреждения по уходу за больными, пациентом к-рого составитель завещания является;
г) я не несу непосредственной фин. ответственности за оплату лечения и медицинского ухода за составителем завещания;
д) составитель завещания подписал настоящий документ в моем присутствии с соблюдением указанных выше условий и в указанный выше день.

СВИДЕТЕЛЬ:
АДРЕС:_____
СВИДЕТЕЛЬ:
АДРЕС:_____

(Если завещание о жизни составляется в больнице или учреждении по уходу за больными, требуется подпись еще одного свидетеля.)

Я настоящим свидетельствую, что присутствовал при составлении настоящего завещания о жизни и, по моему убеждению, составитель завещания находится в здравом уме и составил завещание по собственной воле и без принуждения.

Свидетель:_____

Заведующий медицинской частью учреждения по уходу за больными или врач учреждения, не принимающий участия влечении составителя завещания, или главный врач больницы, врач больницы или сотрудник больницы, не участвующие в лечении пациента.

См. ДОВЕРЕННОСТЬ; ЗАВЕЩАНИЕ.

ЗАВЕЩАНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ (DEVISE). Передача реального имущества (недвижимости) по завещательному отказу.

Волеизъявление наследователя, направленное на определение юр. судьбы его недвижимого имущества после смерти и облеченное в предписанную законом форму, называется З.н., а лица, получающие ИМУЩЕСТВО в НАСЛЕДСТВО, называются наследниками недвижимости по завещанию. Передача персонального имущества определяется как завещательный отказ движимости или завещание движимости. З.н. представляет собой обычно передачу индивидуально определенной части имущества.

См. ЗАВЕЩАТЕЛЬНЫЙ ОТКАЗ ДВИЖИМОСТИ; ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ.

ЗАВЕЩАНИЕ, СОБСТВЕННОРУЧНО НАПИСАННОЕ (HOLOGRAPHIC WILL). Завещание, собственноручно написанное, подписанное и датированное завещателем. Ок. половины штатов признают З.,с.н. в качестве документа, имеющего юр. силу.

ЗАВЕЩАНИЕ УСТНОЕ (NUNCUPATIVE WILL). Завещание в форме устного заявления; в соответствии с законом о типовом оформлении завещаний, устное завещание - это заявление в словесной форме, сделанное в присутствии по меньшей мере двух незаинтересованных свидетелей. Тем не менее в различных штатах существуют самые разные положения об У.з., причем в 5 штатах нет никаких правовых источников, а в 13 др. штатах нормативные акты содержат некоторые особенности применительно к У.з. солдат и матросов.

ЗАВЕЩАТЕЛЬ (TESTATOR). Лицо, делающее завещание.

ЗАВЕЩАТЕЛЬ НЕДВИЖИМОСТИ (DEVISOR). Лицо, к рое завещает реальное имущество (недвижимость) др. лицу или лицам по завещательному отказу.

См. ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ.

ЗАВЕЩАТЕЛЬНИЦА (TESTATRIX). Женщина, оформляющая завещание (жен. род термина "завещатель").

ЗАВЕЩАТЕЛЬНЫЙ ДОКУМЕНТ (LETTERS TESTAMENTARY). Письменный документ, выдаваемый судом по делам о наследстве (в некоторых штатах судом по наследственным делам и опеке) или др. офиц. органами, обладающими полномочиями подтверждения подлинности завещаний, и наделяющий указанного в завещании исполнителя правом распоряжаться наследственным имуществом в соответствии с волей наследодателя, выраженной в завещании. З.д. подтверждает, что завещание вступило в законную силу и что завещанное имущество находится в должном состоянии, чтобы им можно было распорядиться в соответствии с завещанием.

См. ЗАВЕЩАНИЕ; ИСПОЛНИТЕЛЬ ЗАВЕЩАНИЯ.

ЗАВЕЩАТЕЛЬНЫЙ ОТКАЗ ОПРЕДЕЛЕННОГО ИМУЩЕСТВА (SPECIFIC LEGACY). *См.* НАСЛЕДОВАНИЕ.

ЗАВЕЩАТЕЛЬНЫЙ ОТКАЗ ДВИЖИМОСТИ (BEQUEST) Дарение или передача прав и обязанностей в отношении персонального имущества (движимости) по завещанию, оставленному умершим. З.о.д. отличается по существу от завещательного отказа недвижимости.

См. ЗАВЕЩАТЕЛЬНЫЙ ОТКАЗ; ПРИРАЩЕНИЕ.

ЗАВОД (PLANT). Промышленное предприятие; производственные подразделения; здание, машины и оборудование, инструменты и приспособления, используемые в производстве; капитальные вложения, осуществленные для ведения предпринимательской деятельности.

ЗАВОДСКОЕ ИМУЩЕСТВО (PLANT ASSETS). Фиксированные активы предприятия, за исключением земли, постоянно используемые в процессе производства. Они включают здания, машины и оборудование, инструменты, приспособления и принадлежности, предусматривающие создание особого резервного фонда на возмещение потерь от их морального и физического износа.

ЗАГРАНИЧНЫЕ ПОЧТОВЫЕ ПЕРЕВОДЫ (FOREIGN POSTAL MONEY ORDER). *См.* ПЛАТЕЖНОЕ ПОРУЧЕНИЕ.

ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ДРУГИМ БАНКАМ (DUE TO BANKS). Пассивный счет в основной бух. книге или балансе банка, отражающий совокупную сумму, депонированную др. банками, в отличие от физических лиц, фирм и корпораций, не являющихся банковскими корпорациями.

ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРАТКОСРОЧНАЯ (FLOATING DEBT). Совокупность текущей задолженности - кредиторская задолженность и иные текущие обязательства с нарастающими процентами и различными сроками погашения; отличается от фундированного долга, нефундированного долга или текущих долговых обязательств со сроком погашения в пределах одного года. Термин используется для обозначения краткосрочной задолженности корпорации, правительства, штата или муниципалитета.

См. ТЕКУЩИЕ ПАССИВЫ.

ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ПЕРЕСМОТРЕННАЯ (RESCHEDULING DEBT). Соглашение о перенесении срока ссуды на более позднее время с целью облегчить ее погашение заемщиком.

ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ПО ДИВИДЕНДАМ (DIVIDEND IN ARREARS). Накопленные за прошлые годы невыплаченные дивиденды по кумулятивным привилегированным акциям.

ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ТЕКУЩАЯ (CURRENT DEBT; UNFUNDED DEBT). Краткосрочная задолженность, неконсолидированный долг; задолженность, не предоставленная долгосрочным обязательством.

См. ТЕКУЩИЕ ПАССИВЫ.

ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ЧИСТАЯ (NET INDEBTEDNESS). *См.* НЕТ-то-долг.

ЗАЕМ ВОЕННЫЙ (WAR LOAN). Займы, выпущенные гос-вом во время войны с целью финансирования военных нужд.

Во время второй мировой войны в США были выпущены следующие семь В.з. и заем Победы:

1. **Первый военный займ.** Выпущен 30 ноября 1942 г. на сумму 2831 млн дол. в форме 2,5-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1963-1968 гг.; 3062 млн дол. в форме 1,75-процентных казначейских облигаций со сроком погашения 15 июня 1948 г.; 3800 млн дол. в форме 0,875-процентных казначейских долговых сертификатов.
2. **Второй военный заем.** Выпущен 12 марта 1943 г. на сумму 3762 млн дол. в форме 2,5-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1964-1969 гг.; 4939 млн дол. в форме 2-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1950-1952 гг.; 5251 млн дол. в форме 0,875-процентных казначейских долговых сертификатов.
3. **Третий военный заем.** Выпущен 16 августа 1943 г. на сумму 3779 млн дол. в форме 2,5-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1964-1969 гг.; 5257 млн дол. в форме 2-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1951-1953 гг.; 4122 млн дол. в форме 0,875-процентных казначейских долговых сертификатов.
4. **Четвертый военный заем.** Выпущен 22 ноября 1943 г. на сумму 2212 млн дол. в форме 2,5-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1965-1970 гг.; 3728 млн дол. в форме 2,25-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1956-1959 гг.; 5048 млн дол. в форме 0,875-процентных казначейских долговых сертификатов.
5. **Пятый военный заем.** Выпущен 14 апреля 1944 г. на сумму 2909 млн дол. в форме 2,5-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1965-1970 гг.; 5825 млн дол. в форме 2-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1952-1954 гг.; 1948 млн дол. в форме 1,25-процентных казначейских билетов; 4770 млн дол. в форме 0,875-процентных казначейских долговых сертификатов.
6. **Шестой военный заем.** Выпущен 23 октября 1944 г. на сумму 3448 млн дол. в форме 2,5-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1966-1971 гг.; 7922 млн дол. в форме 2-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1952-1954 гг.; 1550 млн дол. в форме 1,25-процентных казначейских билетов; 4395 млн дол. в форме 0,875-процентных казначейских долговых сертификатов.
7. **Седьмой военный заем.** Выпущен 11 апреля 1945 г. на сумму 7967 млн дол. в форме 2,5-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1967-1972 гг.; 5284 млн дол. в форме 2,25-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1959-1962 гг.; 2635 млн дол. в форме 1,5-процентных казначейских облигаций со сроком погашения 15 декабря 1950 г.; 4799 млн дол. в форме 0,875-процентных казначейских долговых сертификатов.
8. **Заем Победы.** Выпущен 12 сентября 1945 г. на сумму 11689 млн дол. в форме 2,5-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1967-1972 гг.; 3470 млн дол. в форме 2,25-процентных казначейских облигаций со сроком погашения в 1959-1962 гг.; 3768 млн дол. в форме 0,875-процентных казначейских долговых сертификатов.

Помимо указанных эмиссий на рынке ценных бумаг, Казначейство организовало крупные выпуски СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ с 1935 г., к-рые широко использовались одновременно с выпусками В.з. для размещения среди физических лиц или непосредственно для выплаты части заработной платы.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ США.

ЗАЕМ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ (PUBLIC LOAN). Обязательства, выпущенные суверенным субъектом, таким, как федеральное правительство, штат, провинция, их административное подразделение или муниципалитет, для удовлетворения общественных потребностей и повышения уровня благосостояния общества. Г.з. могут быть как временными, или краткосрочными, предназначающимися для покрытия временно возникшего дефицита бюджета или непредвиденной недостаточности доходов, так и постоянными, или долгосрочными, связанными с финансированием долговременных расходов на повышение уровня общественного благосостояния или обеспечением текущей доходности за счет текущей стоимости будущих налоговых поступлений. Г.з. отражают гос. кредит, к-рый обычно предполагает лучшие условия предоставления ден. средств по сравнению с кредитованием частных заемщиков, поэтому стоимость кредита, не связанного с риском, ближе всего к стоимости краткосрочных и долгосрочных Г.з.

ЗАЕМ ИНОСТРАННЫЙ (EXTERNAL LOAN). *См.* ОБЛИГАЦИЯ ИНОСТРАННАЯ.

ЗАЕМ СВОБОДЫ (LIBERTY BONDS). Облигации, выпущенные правительством Соединенных Штатов **в 1917,1918и 1919** гг. **с** целью финансирования расходов по ведению войны и оказанию помощи союзным державам. Всего между 14 мая 1917 г. и 21 апреля 1919 г. имели место четыре выпуска облигаций З.с. и один выпуск займа Победы. Всего в этих пяти выпусках (десяти, если учитывать конвертированные) было реализовано облигаций приблизительно на

сумму 21478357000 дол. К 15 июня 1935 г. все облигации первоначальных выпусков З.с. были погашены или обменены на казначейские облигации.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ США.

ЗАЕМЩИК (BORROWER). Лицо или предприятие, к-рому выдается ссуда. Существует столько же категорий З., сколько категорий ссуд.

См. ССУДА.

ЗАЕМЩИК ПО ИПОТЕКЕ (MORTGAGOR). *См.* ИПОТЕКА.

ЗАЙМЫ НИЗКОЛИКВИДНЫЕ (SLOW LOANS). Определенная категория банковских ссуд в банковском кредитном портфеле; сомнительные долги. По таким займам должно быть предусмотрено создание резервов или их прямое списание.

См. МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ РЕВИЗИИ.

ЗАЙМЫ СИНДИЦИРОВАННЫЕ (SYNDICATED LOANS). Займы, в к-рых принимают участие несколько банков и др. фин. институтов. Один из банков синдиката обычно выступает в качестве посредника для др. учреждений.

ЗАЙМЫ СРОЧНЫЕ (TERM LOANS). Промежуточный кредит, как правило, связанный с приобретением капитальных активов, предоставляемый банками, крупными компаниями страхования жизни и фин. компаниями фирмам, к-рые не могут или не в состоянии принять на себя риски, связанные с выпуском ценных бумаг для финансирования покупки оборудования и пр. элементов постоянного капитала. Коммерческие банки стали предоставлять подобные займы в 30-е гг. в ответ на изменение условий кредитования на рынке, когда спрос на традиционные краткосрочные кредиты снизился.

З.с. характеризуются регулярной периодической амортизацией основной суммы долга с окончательным погашением, обычно в последний год, одноразовым крупным платежом (баллонным платежом). Процентные ставки варьируют в зависимости от срока займа и в целом сравнимы со ставками по облигациям с такими же сроками. В дополнение к положению о периодической амортизации соглашение о З.с. включает также ряд защитных положений, таких, как поддержание на определенном уровне величины оборотного капитала или отношения оборотного капитала к текущим обязательствам; ограничения на выплату дивидендов из доходов, появившихся после получения займа; ограничения на получение новых займов, как кратко-, так и долгосрочных; ограничения на передачу в залог активов или принятие на себя условных обязательств; положения о преемственности менеджмента; представление фин. отчетов, заверенных и не заверенных аудитором; в случае выявления фактов невыполнения обязательств по платежам - ускоренное погашение займа.

Поскольку З.с. представляют собой кредиты, к-рые напоминают кредиты инвестиционных банков, они обычно подходят лишь для крупных коммерческих банков с диверсифицированной структурой кредитного портфеля. Росту З.с, предоставляемых наиболее агрессивными банками, способствовали два обстоятельства: смещение акцента при оценке целесообразности займа со скорости платежей на окончательный платеж и изменение в Законе о ФРС (раздел 10В), разрешившее федеральным резервным банкам предоставлять ссуды под удовлетворительное обеспечение банков - членов ФРС в случае возникновения необходимости.

ЗАКЛАДНАЯ (ENCUMBRANCE). Термин имеет следующие значения:

1. Требование или право удержания недвижимого или личного имущества, напр, ипотека, - к-рое уменьшает долю собственника в имуществе.
2. Резервирование части гос. ассигнований, признаваемое в момент принятия обязательств. Цель данного мероприятия - обеспечить непревышение расходов над ассигнованиями за данный период.

ЗАКЛАДНАЯ АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ ДЛЯ ФЕРМЕРОВ (АСЖФ) (FARMERS HOME ADMINISTRATION (FrnHA) MORTGAGE). Ссуды АСЖФ под недвижимость предоставляются Администрацией по делам строительства жилья для фермеров, являющейся агентством Министерства с. х. США. Ссуды АСЖФ под недвижимость предназначены для предоставления широким слоям сельского населения - ссуды на цели жилищного строительства, чтобы сельские жители могли получать приличное, безопасное жилье в надлежащем санитарном состоянии. Конгресс выделяет фонды для ссуд АСЖФ под фермерские хоз-ва и жилье и ассигнует средства различным подразделениям АСЖФ. АСЖФ занимается прямым кредитованием, используя гос. фонды.

Заемщик должен проживать в сельской местности. Его доход не должен превышать определенного максимального уровня, к-рый варьируется от округа к округу; предполагается, что у заемщика нет возможностей получения ссуды под недвижимость из частных источников кредитования даже на условиях, считающихся вполне обоснованными (разумными). Ссуды могут покрывать до 100% оценочной стоимости, если строительство было утверждено либо АСЖФ, либо Администрацией по делам ветеранов, либо Федеральным управлением жилищного строительства. По этим ссудам комиссионные за предоставление ссуды или проценты за выданный заем (авансом) не взимаются.

См. ЗАКЛАДНАЯ ФЕДЕРАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА (ЗАКЛАДНАЯ ФУЖС).

ЗАКЛАДНАЯ ВОЗОБНОВЛЯЕМАЯ (ROLLOVER MORTGAGE). Разновидность ипотечного кредита с плавающей процентной ставкой, к-рая фиксирует эту ставку на определенный период времени, напр, на 3-5 лет, с условием ее пересмотра в дальнейшем. Ссуды с периодически пересматриваемыми процентными ставками называются возобновляемыми, или ролловерными, ипотеками.

ЗАКЛАДНАЯ ВСЕОБЪЕМЛЮЩАЯ (BLANKET MORTGAGE). Ипотека, охватывающая всю собственность или часть собственности корпорации, к-рая передается в качестве обеспечения одного долга. Всеобъемлющая (полная) ипотека имеет приблизительно то же значение, что и "ЗАКРЫТАЯ" ЗАКЛАДНАЯ.

См. ПОЛОЖЕНИЕ ОБ ИМУЩЕСТВЕ, ПРИОБРЕТЕННОМ ЗАЛОГОДАТЕЛЕМ ПОСЛЕ ЗАЛОГА ИМУЩЕСТВА.

ЗАКЛАДНАЯ ВТОРАЯ. Термин имеет следующие значения:

1. SECOND MORTGAGE. Закладная (ипотека) на недвижимость, к-рая уже была заложена. Владелец недвижимости, к-рая оценена в 50 тыс. дол., получивший в долг 25 тыс. дол. под первую закладную на эту недвижимость, может изъявить желание получить дополнительно 5000 дол. под З.в. на нее, доведя общий уровень задолженности до 30 тыс. дол. В случае отказа от оплаты либо основной суммы долга, либо процентов по нему владелец первой или З.в. может потребовать продажи недвижимости для удовлетворения своих требований. Если эту операцию совершает владелец первой закладной, то при продаже имущества должника владелец З.в. ничего не получит до тех пор, пока первый не получит все, что ему причитается. Поскольку надежность кредитования под З.в. ниже, чем под первую, кредитование под З.в. сопряжено с большим риском. Степень риска по З.в. зависит от разницы между оценочной стоимостью недвижимости и общим объемом предоставленных под эту собственность ипотечных ссуд. Чтобы компенси-

ровать большую степень риска по кредитам под З.в., по ним устанавливается более высокая процентная ставка.

Нац. банки могут предоставлять ипотечные кредиты под первую закладную (12 U.S.C. 371(a)(1), и, как зафиксировано в инструкциях (7.2040(2) Контролера ден. обращения, вторичное право ареста за долги (subordinate lien) на недвижимость может рассматриваться как "первое право" в значении 12U.S.C. 371, если:

1. Банк имеет право оплатить долг по всем предыдущим закладным и стать первым держателем права ареста за долги (first lien holder).
2. Банк фактически располагает средствами, отданными в залог заемщиком непосредственно или от его имени, в сумме, достаточной для выкупа всех предыдущих закладных; или заемщик несет ответственность за все средства, перечисленные банком, включая любую сумму, переведенную для укрепления позиции банка как владельца первой закладной; банк с самого начала ссуды может предоставлять, не нарушая 12 U.S.C. 84,12 U.S.C. 371,12 U.S.C. 371c или иной закон или предписание, средства заемщику с учетом неоплаченной задолженности по предыдущим закладным.

Банкам штатов и трастовым компаниям в некоторых штатах разрешено предоставлять ссуды под З.в., но с определенными ограничениями. В большинстве штатов сберегательным банкам запрещено предоставлять такие ссуды.

См. ИПОТЕКА (ЗАКЛАДНАЯ); ОБЛИГАЦИИ ПОД ВТОРУЮ ЗАКЛАДНУЮ; ССУДЫ ПОД ЗАКЛАДНУЮ.

2. WRAPAROUND MORTGAGE. З.в., к-рая позволяет соответствующим образом увеличить общую сумму заимствований должника под ипотеку, не затрагивая первую ипотеку. Напр., владелец ипотеки, обеспечивающей кредит на 2 млн дол., может получить дополнительно 1 млн дол. от кредитора, к-рый согласился принять вторую, "младшую", ипотеку в качестве обеспечения нового ипотечного займа на общую сумму 3 млн дол. Обычно должник по ипотеке осуществляет платежи держателю второй закладной, к-рый производит окончательные расчеты с держателем первой, "старшей", закладной.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CECALA, G. D. "Dealing in Mortgages". *United States Banker,* January, 1989.

FRIEDMAN, R. "At Your Fingertips". *United States Banker,* January, 1989.

SICHELMAN, L. "Misplaced Benefits". *United States Banker,* March, 1989.

WEIMER, ARTHUR M., Hoyt, Homer, and Bloom, George F. *Real Estate,* 7th ed., 1978.

ЗАКЛАДНАЯ "ЗАКРЫТАЯ" (CLOSED-END MORTGAGE). Закладная, к-рая запрещает дальнейшее увеличение задолженности по имуществу, заложенному в качестве обеспечения, иначе говоря, по этой закладной лимит суммы долга против заложенного имущества уже исчерпан. По сравнению с "открытой" закладной, преимущество первой для ее держателя, равно как и для держателя облигаций, составляющих обеспечение, заключается в том, что "закрытая" ипотека защищена от сокращения доходов и не требует защитных механизмов от последнего.

ЗАКЛАДНАЯ "МЛАДШАЯ" (JUNIOR MORTGAGE). Закладная с невысокой репутацией, а также ЗАКЛАДНАЯ на имущество, к-рое предварительно было уже заложено. В случае принудительного взыскания долга претензии держателя "М."з. будут удовлетворены лишь после выплаты долгов по предыдущим закладным. "М."з. дает вторичное право наложения ареста на заложенную собственность. "М."з. считается любая, кроме первой, т. е. вторая, третья и т. д.

См. ОБЛИГАЦИИ "МЛАДШИЕ".

ЗАКЛАДНАЯ НА ДВИЖИМОЕ ИМУЩЕСТВО (CHATTEL MORTGAGE). Закладная с движимым, вместо недвижимого, имуществом в качестве обеспечения. Движимые товары (личная собственность), такие, как ж.-д. оборудование, машинное оборудование, мебель, легковые или грузовые автомобили, домашний скот, с.-х. культуры, могут быть движимым имуществом, к-рое отдается в залог по З. на д. и. По форме З. на д. и. подобна закладной под недвижимость, представляя собой могущую быть отмененной передачу правового титула на заложенное имущество, обеспеченное ссудой; движимым имуществом является и простой вексель, служа доказательством личного обещания вернуть долг. Одно важное сходство между закладными под недвижимость и З. на д. и. состоит в том, что обычно никакой замены обеспечения быть не может, и закладная в обоих случаях относится к конкретным предметам, описанным в ней. Поэтому при наличии З. на д. и. необходимо обращать внимание на то, чтобы можно было легко идентифицировать конкретные предметы, указанные в ней, т. к. из-за того, что они могут передвигаться, возможна их несанкционированная замена. Оговорки, касающиеся собственности, приобретенной после определенной даты или события, хотя и поощряются в случае закладных под недвижимость в отношении добавлений и улучшений в заложенном имуществе, но не поощряются в случае З. на д. и., если по сути они относятся к дополнительным предметам личного имущества.

Тем не менее большинство ссудодателей при кредитовании операций с личной собственностью, обусловленной купчей, предпочитают З. на д. и. В разных штатах законодательными актами строго регулируются условия и порядок проведения операций, связанных обусловленной купчей, а также восстановления во владении, в то время как в случае З. на д. и. такого строгого контроля в отношении прав кредитора, согласно условиям закладной, не существует.

В последнее время, по мере того как все большее распространение получают потребительский кредит и др. формы кредитования под личную собственность, З. на д. и. давно уже перестали считаться признаком слабости в риске неплатежей по ссуде.

ЗАКЛАДНАЯ, НЕ ОГРАНИЧЕННАЯ ОПРЕДЕЛЕННОЙ СУММОЙ (UNLIMITED MORTGAGE). Открытая закладная; закладная, к-рая не ограничена определенной суммой, но может быть, однако, ограничена банкирами, намеревающимися продать закладные, гарантированные т. о. Ограничения касаются дохода, целей, на к-рые должны быть потрачены деньги, возможного использования доходов для проведения усовершенствований, стоимости усовершенствований и т. д. Ограниченные открытые закладные, к-рые выдаются, в частности, предприятиями общественного пользования, имеют то преимущество, что компания освобождается от затруднений и расходов, связанных с частой подготовкой новых закладных в случае потребности в дополнительных средствах для расширения производства. Ограниченные открытые закладные также упрощают фин. план компании, поскольку все финансирование может выполняться путем выпуска серий облигаций под единственную закладную, а не путем нескольких выпусков под различные закладные.

См. ЗАКЛАДНАЯ "ОТКРЫТАЯ".

ЗАКЛАДНАЯ ОБРАТНАЯ (REVERSE MORTGAGE). Разновидность закладной, при к-рой кредитор выплачивает домовладельцу (заемщику) ежемесячные платежи и устанавливает кредитную линию, в пределах к-рой домовладелец может пользоваться заемными средствами по своему усмотрению или же обеспечивает осуществление таких платежей и открытие кредитной линии. О.з. позволяют оказывать помощь тем (в первую очередь это касается людей старшего поколения), у кого недостаточна величина текущих наличных доходов, но есть накопленное имущество в виде собственного жилища. О.з. позволяет кредитору выплачивать домовладельцу ежемесячные платежи, а затем, в заранее оговоренный срок, обычно когда домовладелец умирает, дает возможность продать

жилище и погасить выданную ссуду. Обратная рентная закладная представляет собой такую закладную, при к-рой кредитор (банк или наследник) обеспечивает владельца пожизненной рентой и завладевает его жилищем после смерти. Владелец сохраняет право удержания жилища за собой для того, чтобы иметь гарантию получения платежей.

В конце 80-х гг. федеральным правительством была принята программа демонстрации преимуществ О.з., ограниченная предоставлением 2500 ссуд. Министерством жилищного строительства и городского развития в результате проведенной лотереи был определен один кредитор в каждом штате. Каждый из них мог предоставить 50 ссуд под О.з. Эксперимент продолжался по 1991 г. включительно.

Правительственная программа О.з. осуществлялась Федеральным управлением жилищного строительства (ФУЖС). Оно от лица правительства осуществляло страхование местных, частных и гос. кредиторов по операциям, связанным с О.з. пожилых заемщиков данного региона. К застрахованным ФУЖС ссудам относятся те, условия платежа по к-рым соответствуют какому-либо из трех принятых базовых вариантов и некоторым дополнительным требованиям: ссуда должна быть обеспечена имуществом, причем домовладельцу дается гарантия ежемесячной выписки чеков на согласованную сумму на срок, в течение к-рого он или она занимают дом как основное место жительства; ссуда предоставляется на определенный срок с установленной датой погашения; открывается кредитная линия, позволяющая заемщику снимать деньги в таких суммах и с такой частотой, какая ему заблагорассудится, вплоть до максимально возможной величины. Программа, осуществляемая ФУЖС, позволяет производить и разовые получения крупных сумм по любой схеме кредитования. ФУЖС страхует О.з. как с фиксированной, так и с переменной ставкой. Программой также допускается установление домовладельцами и кредиторами более низкой ставки ссудного процента при условии получения кредитором доли в имуществе в случае его дооценки (участие в капитале).

Максимальный размер выплат по О.з. зависит от возраста заемщика, величины процентной ставки, конкретного вида ссуды и величины стоимости имущества по отношению к максимальной сумме задолженности. В соответствии со схемой ФУЖС 75-летняя вдова, имеющая дом стоимостью 100 тыс. дол., к-рый свободен от долговых требований со стороны др. кредиторов, может получать максимальный месячный платеж 812 дол. по пятилетней О.з. со ставкой 10% годовых без участия в капитале. 10-летняя ссуда предусматривает ежемесячный платеж в размере 510 дол. Если ссуда обеспечена имуществом (с гарантированной выплатой платежей в течение неопределенно длительного периода), то максимальная сумма платежа составляет 357 дол.

Право участия в программе ФУЖС ограничено домовладельцами в возрасте от 62 лет и старше. Если заемщик состоит в браке, его супруг или супруга должны быть не моложе 62 лет. Жилища должны быть лишь в незначительной степени подвержены возможным долговым взысканиям со стороны др. кредиторов. Подходящим, с точки зрения программы, является имущество, включающее индивидуальные дома на одну семью, городские и кооперативные квартиры. Кооперативные дома и квартиры, принадлежащие заемщикам на условии совместной собственности, сюда не относятся.

Кредитор должен предоставить заемщику возможность для получения необходимых консультаций, касающихся особенностей О.з., и быть уверенным в том, что заемщик осведомлен об их альтернативах и последствиях.

БИБЛИОГРАФИЯ:

"New FHA Program: Pilot Promises Elderly Money From Home". *ABA Banking Journal,* December 1988.

SCHELMAN, L. "Reverse Mortgage". *United States Banker,* January 1989.

TOPOLNICKI, D. M. "Reverse Mortgages: An Idea Whose Time Is Finally Coming". *Money,* March 1989.

ЗАКЛАДНАЯ ОСОБО КРУПНАЯ (JUMBO MORTGAGE) Закладная, продаваемая на вторичном рынке по стоимости выше 153 100000 дол. С 1 января 1987 г. на вторичном рынке закладных Федеральной нац. ассоциации ипотечного кредита и Федеральной корпорации жилищного ипотечного кредита принимаются закладные стоимостью до 153 100000 дол.

ЗАКЛАДНАЯ "ОТКРЫТАЯ" (OPEN MORTGAGE). Закладная, не исключающая возможности дальнейшего увеличения долга, в отличие от ЗАКРЫТОЙ ЗАКЛАДНОЙ. По О.з. не устанавливается предельная величина задолженности по векселям или облигациям, выпускаемым в соответствии с ее условиями, хотя на практике общая сумма долга лимитируется ограничительными обязательствами по договору, включая и новые долги. При этом устанавливаются минимальные коэффициенты долга к активам и определяется величина покрытия по определенным доходам. Разновидностью открытой закладной является лимитированная открытая закладная, в к-рой общая сумма разрешенного лимита хотя и зафиксирована, но очень тесно связана с реальными потребностями в финансировании. Поэтому для дополнительного финансирования необходим значительный их рост, что обычно указывается в договоре, содержащем защитные и ограничительные оговорки. Под открытую или лимитированную открытую закладную выпуск облигаций производится время от времени специальными сериями.

См. ОБЛИГАЦИИ "ОТКРЫТЫЕ".

ЗАКЛАДНАЯ ПОД НЕДВИЖИМОСТЬ (REAL ESTATE MORTGAGE). *См.* ИПОТЕКА (ЗАКЛАДНАЯ); ОБЛИГАЦИЯ ПОД ЗАКЛАДНУЮ; ССУДЫ ПОД ЗАКЛАДНУЮ.

ЗАКЛАДНАЯ "ПОКУПНАЯ" (PURCHASE MONEY MORTGAGE), ЗАКЛАДНАЯ, переданная покупателем продавцу в момент перехода земли к покупателю и предназначенная для погашения неоплаченного остатка цены покупки. Закон штата Нью-Йорк о практике гражданских дел (пункт 514) предусматривает, что если недвижимость продана и передана и одновременно закладная по ней вручена покупателем продавцу в обеспечение платежа в полной или частичной сумме цены покупки, то право удержания недвижимости по этой закладной является приоритетным по отношению к праву удержания на основании предшествующего судебного решения, касающегося полной ден. суммы или части ее или же направления платежей, адресованных покупателю, в погашение задолженности. Прецедентное право штата Нью-Йорк независимо от законодательства признает, что "П."з., оформленная и зарегистрированная одновременно с др. закладной, выданной по той же самой сделке, имеет приоритет по отношению к этой др. закладной.

ЗАКЛАДНАЯ ПОСЛЕДУЮЩАЯ (OVERLYING MORTGAGE) Закладная, к-рой предшествуют одна или более закладных, имеющих приоритетное право требования на имущество компании. Т. о., П.з. не является первой, а последующие облигации не являются приоритетными на право требования имущества. П.з. - синоним "МЛАДШЕЙ" ЗАКЛАДНОЙ, В отличие от ЗАКЛАДНОЙ, ДАЮЩЕЙ ПРИОРИТЕТ ПРИ РАЗДЕЛЕ ЗАЛОЖЕННОГО ИМУЩЕСТВА.

ЗАКЛАДНАЯ ПРИОРИТЕНАЯ (UNDERLYING MORTGAGE) Закладная, дающая преимущество по сравнению с др. ипотеками при наложении ареста на то же имущество. Обычно под этим термином понимается первая ипотека, но приоритетной является любая закладная, имеющая преимущество перед др. закладными на то же имущество. Т. о., первая закладная является преимущественной, если имеются две закладные; первая и вторая закладные являются преимущественными, когда имеются три закладные; первая, вторая и третья закладные являются преимущественными, когда имеются четыре закладные, и т. д.

ЗАКЛАДНАЯ ПРОДАВЦА (SELLER TAKEBACK). Ипотека, предоставляемая продавцом. Подобная ипотека чаще всего является второй и связана с первой ипотекой. Вторая ипотека обеспечивает финансирование в дополнение к первой ипотеке, обеспечением служит та же собственность. В случае банкротства вторая закладная удовлетворяется после первой. Такие ипотеки часто предусматривают выплату только процентов по ссуде, основная сумма долга погашается в конце срока займа.

ЗАКЛАДНАЯ С ВОЗМОЖНОЙ СМЕНОЙ ДОЛЖНИКА (ASSUMABLE MORTGAGE), ИПОТЕКА, к-рую можно передать новому владельцу на условиях процентной ставки, к-рую платил прежний владелец. Некоторые кредиторы требовали вернуть такие ссуды на условии оговорки "срочные по мере продажи", когда покупатели и продавцы пытаются договориться об указанной ипотеке. В последнее время иски на основании таких оговорок судом удовлетворялись.

ЗАКЛАДНАЯ С ВОЗРАСТАЮЩЕЙ СУММОЙ ВЫПЛАТ В СЧЕТ ПОГАШЕНИЯ (GRADUATED PAYMENT MORTGAGE). Закладная с фиксированным процентом; в первые годы сумма платежей постепенно возрастает, затем выравнивается на срок ссуды. Подобные ссуды ориентированы на покупателей жилья, к-рые предполагают, что они в недалеком будущем будут в состоянии платить ежемесячные взносы в большем размере. Ссуды структурированы т. о., что рост в установленной пропорции происходит в течение определенного периода времени, скажем, в течение 5 или 10 лет. Затем сумма платежей остается неизменной в течение всего срока ссуды.

План	*Период погашения (лет)*	*Кол-во лет, в течение которых возрастает сумма платежа*	*% роста в год*
I	30	5	2,5
II	30	5	5,0
III	30	5	7,5
IV	30	10	2,0
V	30	10	3,0

Количество лет, в течение к-рых сумма платежей возрастает по каждому плану, называется периодом постепенного роста суммы платежей. В конце этого периода суммы платежей стабилизируются на одном уровне, остающемся неизменным до наступления срока погашения. Для некоторых планов разница между уровнем начальных платежей в течение первого года и уровнем суммы платежей в конце периода постепенного роста суммы платежей является весьма значительной. Ниже приводится сравнительная таблица уровня платежей по всем 5 планам в начале периода постепенного роста суммы платежей и в конце. Предполагается, что период погашения составляет 30 лет при 10-процентных закладных на ссуду в 50 тыс. дол.

Вид ссуды	*Начальная сумма платежа*	*Конечная сумма платежа*	*Разница в процентах*
Обычная	438,79	438,79	0,0
План I	400,29	452,88	13,1
План II	365,29	466,22	27,6
План III	333,29	475,43	43,7
План IV	390,02	475,43	21,9
ПланУ	367,29	493,60	34,4

Федеральное управление жилищного строительства (ФУЖС), к-рое страховало данные закладные с 1976 г., требует, чтобы первоначальный платеж по закладным составлял большую сумму, чем та, к-рую уплачивают по закладным с одноуровневой суммой платежа, по причине ОТРИЦАТЕЛЬНОЙ АМОРТИЗАЦИИ. ФУЖС установило, что неоплаченная сумма по закладной, включая отложенный процент, в течение всего срока действия ссуды не может превышать 97% оценочной стоимости заложенного имущества. Данные закладные с 1979 г. приемлемы для конвертации их во вторичные ценные бумаги, выпускаемые Гос. нац. ассоциацией ипотечного кредита (ГНАИК) на базе пула ипотек. С тех пор они представляют значительную часть закладных, страхуемых ФУЖС.

Разновидностью данных закладных является закладная с изменяемым процентом. При такой закладной по ссуде производится платеж возрастающих сумм в самом начале срока действия ссуды, однако процентная ставка привязана к изменениям оговоренного индекса. Если процентная ставка резко возрастает, то в период, когда уровень сумм платежа невелик, возрастает уровень отрицательной амортизации. Если процентная ставка продолжает возрастать и после начального периода, то сумма платежей также возрастет. Это увеличивает риск покупателя.

См. КРЕДИТЫ ИПОТЕЧНЫЕ.

ЗАКЛАДНАЯ С ВОЗРАСТАЮЩЕЙ СУММОЙ ВЫПЛАТ С ЦЕЛЬЮ НАРАЩИВАНИЯ КАПИТАЛА (GRADUATED EQUITY MORTGAGE - GEM). Закладная, предусматривающая возрастающие выплаты основной суммы с целью сокращения срока погашения ссуды. Использование данного вида ипотек наращивает капитал и сокращает срок погашения ссуды.

ЗАКЛАДНАЯ С ПЕРЕМЕННОЙ СТАВКОЙ (ADJUSTABLE-RATE MORTGAGE). Закладная, к-рая предусматривает автоматическое увеличение или уменьшение процентных ставок по кредиту в соответствии с изменением заранее выбранного показателя. Закладная с переменной ставкой (ЗПС) или ссуда под закладную с переменной ставкой (СЗПС) (adjustable-mortgage loans - AMLs) были первоначально введены в практику Правлением Федерального банка жилищного кредитования (ПФБЖК) для ссудосберегательных ассоциаций с федеральной лицензией в марте 1981 г. СЗПС возникли в Калифорнии и сейчас распространены в масштабах всей страны. Процентная ставка по ЗПС, или по СЗПС, "привязывается" к какому-либо публикуемому показателю стоимости ресурсов, напр, к ставке по одногодичным казначейским векселям, или к среднему показателю ПФБЖК для всех видов заемщиков. Поскольку стоимость ресурсов, выраженная указанными показателями, повышается или понижается на нац. рынке, то процентная ставка, к-рую кредитор получает от заемщика, также возрастает или падает.

ЗПС была введена с целью освободить кредиторов под недвижимость от части процентного риска, к-рый традиционно принимает на себя кредитор. Кредитные институты обычно занимали деньги на краткие сроки, привлекая депозиты сберегателей и ссужали эти средства на длительный срок заемщикам под закладную. Пока процентные ставки остаются неизменными и ставка по краткосрочным депозитам ниже ставки по долгосрочным закладным, эта схема действует удовлетворительно. Однако, когда ставки по краткосрочным депозитам начинают расти, кредиторы, к-рые вложили средства в долгосрочные закладные с фиксированной ставкой, испытывают "сжатие" процентной маржи. ЗПС предназначены для того, чтобы процентные платежи кредиторам были более тесно увязаны с издержками по привлечению средств.

Чтобы поощрить заемщиков брать ЗПС, кредиторы предложили ЗПС с начальными процентными ставками ниже преобладающих ставок по закладным с фиксированными ставками с аналогичными сроками погашения. Преимущество этих инструментов для заемщика заключается в том, что более низкие начальные платежи по ЗПС могут создать разницу между его способностью удовлетворять или не удовлетворять требованиям в выдаче ссуды. Заемщик принимает на себя дополнительный риск, заключающий-

ся в возможности будущего повышения процентных ставок, что приведет, в свою очередь, к более высоким выплатам по ссуде.

Наиболее часто применяемым показателем для ЗПС является ставка по одногодичным казначейским векселям. Обычно заемщик ЗПС должен выплачивать эту ставку плюс маржу от двух до трех процентных пунктов или выше. Эта маржа часто остается неизменной в течение всего срока действия ссуды.

Важным элементом договора по ЗПС является период корректировки или частота, с к-рой ставка по закладной может быть скорректирована в соответствии с изменениями процентных ставок. Чаще всего этот период принимается равным одному году, но также применяются шестимесячные, трехгодичные и пятилетние корректирующие периоды.

Многие кредиторы предлагают верхний предел, или потолок, процентной ставки, ограничивающий размер увеличения ставки в течение одного периода корректировки. Верхний предел до некоторой степени ограничивает риск заемщика в отношении будущих изменений процентных ставок. Некоторые кредиторы предлагают заемщикам верхний предел на весь срок действия ссуды, что ограничивает максимальный размер корректировок процентной ставки по договору с ЗПС. Др. контракты с ЗПС предусматривают предел платежа, к-рый ограничивает фактическую долларовую сумму повышения ежемесячных выплат заемщика в течение каждого из периодов корректировки.

Когда условие о верхней границе начинает действовать, разница между выплатами, обусловленными изменениями в ставке индекса, и теми, к-рые допускаются пределом платежа, может быть добавлена к общей сумме долга по ссуде. Эта разница затем приносит процент кредитору. В подобном случае имеет место отрицательная амортизация (вместо того, чтобы уменьшаться каждый месяц по мере осуществления выплат, остаток по ссуде растет). Большинство договоров по ЗПС ограничивают сумму отрицательной амортизации, к-рая может иметь место в течение срока действия закладной. Часто используется предел в размере 125% первоначальной суммы кредита.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BARNETT, P. M., and MCKENZIE, J. A. *Alternative Mortgage Instruments.* Warren Gorham & Lamont, Boston, MA. Supplemented 1985, 1986, 1987.

ЗАКЛАДНАЯ С ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКОЙ И ДОСРОЧНЫМИ АВАНСОВЫМИ ВЗНОСАМИ, ОБЕСПЕЧЕННЫМИ ДЕПОЗИТОМ (PLEDGED ACCOUNT BUY-DOWN MORTGAGE WITH AN ADJUSTABLE RATE). *См.* БАЙДАУН.

ЗАКЛАДНАЯ С РАСТУЩИМ КАПИТАЛОМ (GROWING EQUITY MORTGAGE), ЗАКЛАДНАЯ С быстрой отдачей. Подобные закладные сочетают фиксированную процентную ставку с меняющейся суммой ежемесячного платежа. Как правило, процентная ставка устанавливается на несколько пунктов ниже рыночной процентной ставки. Срок действия закладной может быть 30 лет; однако ссуды часто погашаются за более короткий срок, т. к. рост суммы ежемесячных платежей целиком идет на погашение основной суммы. Изменения величины ежемесячных платежей основываются либо на согласованном графике увеличения платежей, либо на индексе. Доходы ссудополучателя должны удовлетворять требованиям растущих платежей.

ЗАКЛАДНАЯ С УСКОРЕННОЙ ВЫПЛАТОЙ (RAPID PAYOFF MORTGAGE). *См.* ЗАКЛАДНАЯ С РАСТУЩИМ КАПИТАЛОМ.

ЗАКЛАДНАЯ С УЧАСТИЕМ В ПРИБЫЛИ (SHARED APPRECIATION MORTGAGE), ЗАКЛАДНАЯ, ПО к-рой заемщик обязуется разделить с кредитором значительную долю (часто от 30 до 50%) прироста стоимости недвижимости, когда должник продает или передает собственность др. лицу сразу же или по истечении ряда лет. Подобные ипотечные кредиты обычно предоставляются под относительно низкую процентную ставку.

ЗАКЛАДНАЯ СОВМЕСТНАЯ (JOINT MORTGAGE), ЗАКЛАДНАЯ, подписанная двумя или более заемщиками и являющаяся их совместным долговым обязательством.

ЗАКЛАДНАЯ СОВОКУПНАЯ (CONSOLIDATED MORTGAGE). Закладная на всю недвижимость, состоящую из более мелких единиц. З.с. не обязательно является первой. Она может быть первой закладной на некоторые участки недвижимости, объединенные в единое целое, и второй или даже третьей закладной на др. участки.

ЗАКЛАДНАЯ СРОКОМ НА 15 ЛЕТ (FIFTEEN-YEAR MORTGAGE). Разновидность ЗАКЛАДНОЙ С ФИКСИРОВАННЫМ ПРОЦЕНТОМ, когда процентная ставка и величина ежемесячных платежей остаются неизменными в течение всего срока действия закладной; ссуда полностью погашается только по истечении 15 лет. Такая ссуда предоставляется по процентной ставке, несколько ниже, чем ссуды, предоставляемые на большие сроки. В данном случае требуется более высокий уровень ежемесячных платежей. Меньшая часть ежемесячных платежей идет на выплату процента.

ЗАКЛАДНАЯ ТРЕТЬЯ (THIRD MORTGAGE), ЗАКЛАДНАЯ (ипотека) на собственность, к-рая уже ДВАЖДЫ ЗАЛОЖЕНА. Напр., какая-то недвижимость оценена в 50 тыс. дол. Первая закладная оформлена на 20 тыс. дол., вторая - на 10 тыс. дол. Если собственник пожелает получить дополнительно 5000 дол., используя эту собственность как обеспечение, будет оформлена третья ипотека (закладная), что увеличит общую ипотечную задолженность до 35 тыс. дол. В случае перехода заложенной недвижимости в собственность залогодержателя Т.з. не будет оплачена до тех пор, пока не будут оплачены полностью долги по первой и второй закладным.

На практике Т.з. встречаются редко, поскольку достаточно сложно найти кредитора под такое обеспечение, хотя, если первая и вторая закладные составляют менее одной второй стоимости имущества, предоставление небольшого кредита по Т.з. вполне оправданно с точки зрения надежности. Для того чтобы избежать клейма заемщика под Т.з., владелец собственности в приведенном примере, при желании получить дополнительные средства, погасит задолженность по первой и второй закладным и взамен оформит одну первую закладную на 35 тыс. дол.

ЗАКЛАДНАЯ ФУЖС (FHA MORTGAGE). *См.* ЗАКЛАДНАЯ ФЕДЕРАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА.

ЗАКЛАДНЫЕ С ПЛАВАЮЩЕЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКОЙ (VARIABLE RATE MORTGAGES). 30 мая 1979 г. СОВЕТ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ жилищного КРЕДИТА (СФБЖК) проголосовал за принятие решения в масштабах страны, согласно к-рому все ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ АССОЦИАЦИИ, имеющие федеральную лицензию, могут выпускать, продавать и участвовать в ипотеке с плавающей процентной ставкой. Это решение вступило в силу 1 июля 1979 г. В декабре 1978 г. СФБЖК одобрил в целом З. с п.п.с, но из-за конкуренции предоставил право операций с ними только ссудосберегательным ассоциациям, к-рые получили лицензию федеральных властей в штате Калифорния. Это решение вступило в силу в феврале 1979 г.

Процентная ставка по таким ипотекам может изменяться только раз в год, причем допустимо ее увеличение не более чем на 0,5% в год и 2,5% после наступления срока погашения ИПОТЕКИ. Допустимое снижение процентной ставки ограничено в пределах 0,5%, причем не существует лимита максимального общего снижения ставки при наступлении срока погашения закладной.

Чтобы обеспечить всесторонней информацией заемщика, правила, касающиеся данных закладных, требуют предоставления заемщику всех необходимых материалов о данном инструменте и сообщения ему следующих данных:

1. Сопоставление с др. фин. инструментами.
2. Календарный план выплат, включая "наихудший вариант" и разницу полных выплат по закладным.
3. Информация о динамике индекса ресурсов, поступающих в банки, к-рый используется как база для подсчета меняющейся процентной ставки (см. ниже).
4. Описание прав заемщика при повышении процентной ставки.
5. Заявление о том, что получатели ссуды могут выбрать обычную закладную.
6. Информация о сотрудниках окружного СФБЖК, в к-ром заемщик может выяснить возникающие вопросы.

Процентные ставки по рассматриваемым закладным зависят от индекса "средней стоимости кредитов окружного банка для Федеральной ссудосберегательной и страховой корпорации, гарантированных ссудосберегательными ассоциациями", к-рый публикуется в *ежемесячном журнале Совета федеральных банков жилищного кредита*. Этот индекс, к-рый вычисляется раз в полгода данным советом, с учетом процентов и дивидендов, выплачиваемых по вкладам, по ссудам Федерального банка жилищного кредита, и др. показателей стоимости кредита за этот период, представляет собой средний процент по вкладам и кредитам. (Усреднение основано на данных к концу седьмого месяца по операциям сроком на 6 месяцев и на данных к концу тринадцатого месяца по операциям сроком на год. Полугодовые данные приводятся к годовым путем удвоения.)

Резюме. В дополнение к данным закладным существуют два альтернативных варианта по сравнению с обычной закладной с фиксированным процентом: ЗАКЛАДНАЯ С ВОЗРАСТАЮЩЕЙ СУММОЙ ВЫПЛАТ в СЧЕТ ПОГАШЕНИЯ и закладная с обратным аннуитетом. Сторонники З. с п.п.с. считают, что они должны обеспечить более стабильный поток закладных, большую стабильность на рынке недвижимости и более высокие доходы по их депозитам для вкладчиков - членов ссудосберегательных ассоциаций.

С др. стороны, признавая, что кредиторы заинтересованы в гибком использовании своих капиталов, чтобы обеспечить сбалансированность ден. обязательств, президент Федеральной нац. ассоциации ипотечного кредита призвал привлечь внимание к следующим моментам: до сих пор нет единого мнения о механизме индексации, к-рый бы одинаково справедливо удовлетворял потребности покупателей, кредиторов и долгосрочных инвесторов; все еще существует значительное беспокойство по поводу того, что указанные закладные, как прежние, так и новые закладные с возрастающей суммой выплат в счет погашения, будут фактически стимулировать развитие инфляции; появление новых ипотечных инструментов позволило заново рассмотреть предложения по пересмотру и отмене ограничений размера процентных ставок по вкладам, установленных в соответствии с Правилом Q, а увеличение процентных ставок по вкладам неизбежно приведет к увеличению процентных ставок по закладным.

Можно ожидать, что отношение кредиторов и заемщиков к З. с п.п.с. фактически будет зависеть от преобладающего уровня процентной ставки и тенденции ее изменения. Когда процентная ставка возрастает, то, вероятно, кредиторы будут заинтересованы в предложении рассматриваемых закладных, а заемщики - наоборот. Когда процентная ставка достигает своего максимума, то кредиторы, вероятно, предпочтут обычную закладную с фиксированной процентной ставкой, в то время как заемщики, возможно, с большей вероятностью выберут данные закладные.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FEDERAL HOME LOAN BANK BOARD. *Annual Report*.

ЗАКЛАДНЫЕ ФЕРМЕРСКИЕ (FARM MORTGAGES). Закладные под фермерское недвижимое имущество. Заимствование средств по Ф.з. в качестве обеспечения является основным способом мобилизации капитала фермерами для финансирования приобретения собственности и ведения хоз-ва.

Практика кредитования под фермерские закладные была существенно усовершенствована с введением в 1916 г. системы федеральных земельных банков. Как и в случае с городскими закладными, большинство Ф.з. были прямыми закладными (с погашением крупной суммы, без учета амортизации) на срок от трех до пяти лет. ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ЗЕМЕЛЬНЫЕ БАНКИ ввели практику использования Ф.з. с учетом амортизации, со сроком погашения не менее пяти лет и не более сорока лет, по к-рым выплаты производятся ежегодно или раз в полгода. Земельные банки оказали определенное влияние и на уровень процентных ставок.

В настоящее время все федеральные земельные банки имеют планы учета движения плавающих ставок, позволяющие повысить или понизить процентную ставку в зависимости от рыночных ставок. Результатом этой практики является равномерное распределение между всеми заемщиками затрат на привлечение ден. ресурсов.

В связи с кредитованием под фермерскую собственность федеральные фермерские банки дополнительно предусматривают следующие операции:

1. Фермерам разрешается погашать задолженность до наступления срока платежа, если они имеют возможность и желание совершить такой платеж. Земельные банки принимают досрочные платежи и изолируют их т. о., чтобы можно было присовокупить к ним будущие очередные платежи по распоряжению фермера-заемщика. По будущим платежам заемщику выплачивают столько процентов, сколько взимали с него по предоставленной ссуде.
2. Лицо, обращающееся за ссудой, должно предоставить офиц. документ, подтверждающий права на владение (собственностью) и уплатить комиссионный сбор за постановку на учет. Пр. расходы, в случае их возникновения, незначительны.
3. Для того чтобы земельный банк рассматривал собственность, по к-рой предоставляется ссуда, как приемлемую, эта собственность должна вызывать определенный интерес и обладать потенциальной возможностью в обычном рабочем режиме приносить на протяжении всего срока погашения ссуды достаточную прибыль в с. х. для покрытия операционных расходов, включая налоги и др. фиксированные платежи, для поддержания собственности в надлежащем состоянии и внесения регулярных взносов по ссуде, считающейся адекватной для среднего (типичного) владельца собственности. Помимо этого, средний производственный потенциал собственности должен быть достаточным для покрытия расходов семьи на жизнь.
4. Ссуды земельных банков под недвижимость могут предоставляться на следующие цели: приобретение участка земли для ведения с.-х. работ; приобретение оборудования, удобрений и домашнего скота, необходимых для надлежащего функционирования заложенного фермерского хоз-ва; обеспечение фермеров помещениями и мелиорация с.-х. земель; погашение задолженности заемщика, возникшей в связи с решением с.-х. задач или задолженности, возникшей, по меньшей мере, за два года до момента обращения за ссудой; и обеспечение фермера ден. средствами на с.-х. нужды общего характера.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ ДЛЯ ФЕРМЕРОВ; АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

ЗАКЛАДЫВАТЬ ВТОРИЧНО (REPLEDGE). Перезакладывать; закладывать залог второй раз, когда кредитор, удерживающий залог в качестве обеспечения по ссуде, сам становится заемщиком и помещает это же имущество в залог с согласия своего заемщика в качестве обеспечения по уже предоставленной ему ссуде, залог при этом считается заложенным вторично. Банк или брокер могут разместить ценные бумаги, заложенные в качестве обеспечения по

клиентской ссуде в др. кредитно-фин. учреждении как залог по полученной ссуде.

См. ПЕРЕЗАКЛАДЫВАТЬ.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ (АУДИТОРА) (OPINION). З.а. выражает мнение аудиторов в отношении качества фин. отчетности. Аудиторское З. может быть безоговорочным, с оговоркой, неблагоприятным или отрицательным (аудитор не может выразить своего ничем не подтвержденного мнения). Стандартная аудиторская отчетность требует от аудитора разъяснений в З. относительно того, была ли представлена фин. отчетность в соответствии с общепринятыми нормами, соблюдалась ли последовательность в использовании этих норм по отчетным периодам, соответствуют ли фин. отчетности сопровождающие ее пояснения.

Если аудиторы не могут дать безоговорочное З., его форма может быть изменена. Такое положение может возникнуть в случае несоответствия отчетности общепринятым нормам; неопределенного положения, касающегося отчетности в связи с непредвиденными обстоятельствами; наложения ограничений на сферы деятельности аудиторов; непоследовательности в использовании норм бухучета и отчетности; выполнения части работы др. аудиторами или при желании аудитора особо коснуться отдельного вопроса.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ БЕЗОГОВОРОЧНОЕ (UNQUALIFIED OPINION). Заключение аудитора, заявляющего, что фин. отчетность достоверна и соответствует ОБЩЕПРИНЯТЫМ ПРИНЦИПАМ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА и в нее включены все необходимые данные. Это заключение означает, что в отчетах достоверно отражено фин. положение, результаты операций и движение ден. наличности. В противном случае аудиторы должны дать заключение с оговорками, отрицательное заключение или отказаться от выдачи заключения. Заключение с оговорками выражает определенные замечания относительно содержания отчетов, связанных с охватом проверкой и/или фин. отчетностью различных сторон деятельности фирмы. Если оговорки более серьезны, то аудитор может отказаться от заключения или выдать отрицательное заключение. В отрицательном заключении аудитор заявляет, что фин. отчетность не представляет истинного фин. положения компании, результатов деятельности или движения ден. наличности. Выражая отказ выдачи заключения, аудитор заявляет, что не может дать его из-за ограниченных возможностей.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ С ОГОВОРКОЙ (QUALIFIED OPINION). Отчет или заключение о проведении аудиторской проверки независимым бухгалтером, содержащие его замечания об определенных исключениях, сделанных им по результатам аудиторской проверки.

З. с о. составляется тогда, когда фин. отчетность, представляющая фин. положение фирмы, результаты ее деятельности и потоки наличных, в соответствии с общепринятыми принципами бухучета и отчетности, не включает вопросы, связанные со сделанной оговоркой. Такое заключение обычно составляется в следующих случаях: 1) существуют ограничения по степени охвата; 2) имеют место отклонения от общепринятых принципов учета и отчетности; 3) к проверке привлечены и др. аудиторы, на результаты работы к-рых нельзя положиться.

Если замечания аудитора являются весьма серьезными, может быть составлен отказ от выдачи заключения или отрицательное заключение. Отрицательное заключение свидетельствует о том, что фин. отчетность не отражает истинного фин. положения, результатов деятельности и потоков наличности компании в соответствии с общепринятыми принципами учета и отчетности. Отказ от выдачи заключения производится тогда, когда аудитор не может его составить в силу ограниченной сферы проверки, наличия значительной неопределенности, невозможности для аудитора быть беспристрастным и независимым в отношении проверяемого предприятия и по др. причинам.

См. АУДИТ; ЗАКЛЮЧЕНИЕ БЕЗОГОВОРОЧНОЕ.

ЗАКОН АННУНЦИО-УАЙЛИ, ЗАПРЕЩАЮЩИЙ ОТМЫВАНИЕ ДЕНЕГ (ТИТУЛ XV ПАЛАТЫ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ 5334) (ANNUNZIO-WYLIE ANTI-MONEY LAUNDERING ACT) (title XV of H. R. 5334). Положение закона, предоставляющее некоторым гос. ведомствам - Управлению Контролера ден. обращения, Управлению казначейских ценных бумаг и Нац. управлению кредитных союзов - право аннулировать федеральный устав любой организации, обвиненной в отмывании денег. Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД) может прекратить федеральное страхование институтов, получивших грамоту от властей штата, обвиняемых в тех же злоупотреблениях. Ин. отделения фирм и агентства могут потерять разрешение на деятельность в США. ФКСД может законсервировать страхование институтов, обвиняемых в "отмывании" денег. Регуляторы могут смещать администраторов, директоров и др. лиц, связанных с фин. институтами, если они преднамеренно нарушают правила по отчетности за валютные операции или совершают др. уголовные действия. За отдельные преступления снятие с должности обязательно. Институты должны хранить документацию по переводам внутренних и международных средств за оптовую торговлю и предоставлять информацию по клиентам, к-рые не являются банковскими фин. институтами.

ЗАКОН БАНКОВСКИЙ (BANK LAW). Общий термин, характеризующий статуты США и различных штатов, на основании к-рых организуются, действуют и регулируются различные банковские институты. Он также относится к большому числу судебных решений относительно банковских и обращающихся инструментов, банковских форм и документов и т. д., а также предписывающих регулятивных норм органов надзора, включая Совет управляющих ФРС, Контролера ден. обращения, Федеральную корпорацию страхования депозитов, Казначейство и банковские департаменты штатов.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Federal Reserve Regulations Service.* Federal Reserve System, Washington, DC. Annual Reports.

COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *Comptroller's Handbook for National Bank Examiners; Comptroller's Manual for National Banks.* Federal Reserve System, Washington, DC. Periodic updates.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. *Bank Examination Manual: Rules and Regulations.* Federal Reserve System, Washington, DC. *Annual Reports.*

ЗАКОН БАНКХЕДА О КОНТРОЛЕ ЗА ПРОИЗВОДСТВОМ ХЛОПКА (BANKHEAD COTTON CONTROL ACT). Данный законодательный акт, введенный 21 апреля 1934 г., явился дополнением К ЗАКОНУ О СТАБИЛИЗАЦИИ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА 1933 г. ПО ХЛОПКУ и касался налога на очистку хлопка. Когда Верховный суд США 6 января 1936 г. объявил Закон о стабилизации с. х. 1933 г. неконституционным, в частности на основании юр. несостоятельности обработки налоговых данных, 10 февраля 1936 г. Законом об отмене регулирования производства хлопка-табака-картофеля (the Cotton-Tobacco-Potato Repeal Act) Конгресс аннулировал Закон о банковском контроле над производством хлопка одновременно с Законом Керра о производстве табака (the Kerr Tobacco Act) и Законом о контроле за производством картофеля (the Potato Control Act). Новые разделы, с 7 по 17, Закона о защите плодородия почв и частных землевладениях (the Soil Conservation and Domestic Allotment Act) были приняты 29 февраля 1936 г. (49 Stat. 1148) с целью частично заменить некоторые положения Закона о стабилизации с. х. 1933 г., к-рый был отменен Верховным судом.

ЗАКОН БЛЭНДА-АЛЛИСОНА (BLAND-ALLISON ACT). Закон, принятый 28 февраля 1878 г., к-рый обязал Казначейство покупать по рыночной цене не менее чем на 2 млн дол. и не более чем на 4 млн дол. серебряных слитков в месяц для немедленной чекан-

ки монет в форме стандартного серебряного доллара в 412,5 гран с коэффициентом к золоту в размере 15,988:1. Закон явился компромиссным решением разногласий между теми, кто выступал в поддержку ремонетаризации серебра, и теми, кто был против нее. В первоначальной формулировке закон предусматривал СВОБОДНУЮ ЧЕКАНКУ МОНЕТ из серебра, но позднее в него были внесены поправки, и он приобрел такой вид, как упомянуто выше. За последующие 12 лет было выпущено серебряных долларов приблизительно на 25 млн дол., добавив т. о. в обращение огромное количество серебряных долларов с завышенной стоимостью. Закон разрешал принятие серебряных долларов на депозиты в Казначействе США с выпуском серебряных сертификатов на соответствующую сумму, погашаемую в серебряных долларах, депозитированных в качестве обеспечения. З.Б.-А. был отменен в 1890 г. и заменен ЗАКОНОМ ШЕРМАНА О ПОКУПКЕ СЕРЕБРА.

З.Б.-А. был одним из "колышков" серебра в "хромающем стандарте" США в период с 1879 по 1900 гг.

См. БИМЕТАЛЛИЗМ.

ЗАКОН ГАРНА-СЕН-ЖЕРМЕНА О ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЯХ 1982 г. (GARN-ST GERMAIN DEPOSITORY INSTITUTIONS ACT OF 1982). Закон разрешил ведение счетов ден. рынка; положил конец практике использования процентного дифференциала, дававшего преимущество сберегательным кассам; оказал поддержку ссудосберегательным ассоциациям и сберегательным учреждениям. Закон явился частью совокупности законодательных актов в фин. сфере, предоставивших большинству фин. учреждений значительные полномочия и возможности для конкурентоспособных нововведений.

З.Г.-С.-Ж. предусматривал обеспечение Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД) и Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций (ФКССА) необходимой гибкости в работе с депозитными учреждениями, находящимися в тяжелом фин. положении. Конгресс США уполномочил эти федеральные агентства оказывать непосредственную помощь фин. учреждениям, находящимся на грани банкротства или переживающим фин. затруднения, или же содействовать слиянию таких фин. учреждений. Конгресс стремился содействовать повышению конкурентоспособности всех видов депозитных учреждений, укрепить фин. систему и предотвратить дальнейшее ухудшение положения тех фин. учреждений, к-рые были ослаблены в результате воздействия институциональных ограничений и экон. условий.

Конгресс США также стремился оживить жилищное строительство путем укрепления фин. стабильности учреждений, предоставляющих ссуды под залог жилья, и путем страхования предоставления (доступности) таких ссуд. С целью расширения полномочий фин. учреждений, предоставляющих ссуды под залог, в закон было включено несколько положений, направленных на расширение полномочий таких учреждений по предоставлению ссуд под залог, жилье, а также на устранение препятствий, мешающих такой кредитной деятельности. Закон был нацелен на совершенствование функционирования всей сферы фин. услуг, а также на ускорение банковских операций, чему начало было положено Законом о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле 1980 г.

Закон Гарна-Сен-Жермена состоит из восьми разделов.

Раздел I. Закон о гибкости при страховании депозитов (The Deposit Insurance Flexibility Act). В соответствии с положениями раздела I были расширены полномочия ФКСД и ФКССА по оказанию помощи депозитным учреждениям, находящимся на грани банкротства или сталкивающимся с фин. затруднениями, и, когда это приемлемо, по организации приобретения и слияния таких фин. учреждений между штатами и фин. учреждениями различных типов, причем эти фин. учреждения могут быть любой величины, а в случае коммерческих банков, находящихся на грани банкротства, их активы могут составлять 500 млн дол. и выше. Закон также расширил полномочия Нац. управления кредитных союзов по организации слияния находящихся в тяжелом фин. положении кредитных союзов и уполномоченных сберегательных банков с тем, чтобы преобразовать их из учреждений, функционирующих в соответствии с законами штатов, в фин. учреждения, действующие согласно федеральному законодательству при сохранении процедуры страхования со стороны ФКСД.

Раздел II. Закон о сертификате собственного (акционерного) капитала (The Net Worth Certificate Act). В соответствии с положениями раздела II действует программа, согласно к-рой застрахованное фин. учреждение может обменивать капитальные ноты, т. е. долгосрочные долговые ценные бумаги банка, относящиеся к числу субординированных долговых инструментов ФКСД и ФКССА, с целью поддержки собственного (акционерного) капитала фин. учреждения, действующего по этой программе. Правила требуют соответствия следующим условиям: капитал менее 3% активов, свыше 20% кредитного (ссудного) портфеля в закладных или в ценных бумагах, обеспеченных закладными, и убытки за последние два квартала.

Раздел III. Закон о реструктуризации сберегательных учреждений (The Thrift Institutions Restructing Act). Положения раздела HI расширили кредитные и инвестиционные полномочия федеральных сберегательных ассоциаций и содействовали конверсии ассоциаций из ассоциаций, действующих согласно федеральным законам, а также их переходу от формы, когда соответствующее фин. учреждение является собственностью вкладчиков, к акционерной форме.

Раздел **III** также содержит несколько положений, представляющих интерес для банков:

1. Указание Комитету по дерегулированию депозитных учреждений принять в течение 60 дней законодательный акт о введении в оборот нового фин. инструмента, прямо эквивалентного ценным бумагам взаимных фондов ден. рынка. Данный инструмент должен обладать следующими характеристиками: отсутствие минимального срока погашения; отсутствие потолка процентной ставки; минимальная деноминация - 2500 дол.; всего лишь три заранее разрешенных или автоматических снятия (изъятия) со счета или три тратты в любом месяце; резервные требования в размере 0% для личных счетов и 3% для корпоративных счетов; допускаются все виды вкладчиков; страхование ФКСД или ФКССА в размере до 200 тыс. дол. Указанные депозитные инструменты начали выпускаться с 14 декабря 1982 г.
2. Отмена к 1 января 1984 г. всех процентных дифференциалов по депозитам.
3. Запрет включения статей "ТОДЕН К ПРОДАЖЕ" (due-on-sale clauses) в контракты о залоге.
4. Разрешение взаимосберегательным банкам и ссудосберегательным ассоциациям иметь больший объем коммерческих и потребительских ссуд (к 1984 г., соответственно до 10% и 30% от объема активов), а также предлагать, с определенными ограничениями, открытие текущих счетов (депозитов до востребования) клиентам, работающим в сфере торговли и с. х.

Раздел IV. Положения, относящиеся к нац. банкам и банкам - членам ФРС (Provisions Relating to National and Member Banks). Раздел IV изменил ряд статутных положений, затрагивающих прежде всего коммерческие банки. Положения раздела внесли поправки в Закон о нац. банках в плане пересмотра устаревших лимитов на размер получаемых и предоставляемых ссуд, а также видоизменение полномочий нац. банков на предоставление ссуд под залог недвижимости. Предусмотренный лимит на предоставление ссуд заемщикам без обеспечения и заемщикам с обеспечением был увеличен, соответственно, до 15% и 25% их капитала. Положения раздела IV также разрешали федеральную регистрацию центральных банков, либерализовали и реформировали статуты филиалов банков и освободили небольшие депозитные учреждения от резерв-

ных требований. Раздел внес незначительные изменения в Закон о регулировании деятельности фин. учреждений 1978 г.

Раздел V. Поправки к Закону о федеральных кредитных союзах (Federal Credit Union Act Amendments). Раздел V внес поправки в закон с тем, чтобы упростить процесс организации кредитных союзов, расширить их полномочия по предоставлению ссуд под залог, а также внес технические (редакционные) изменения в ряд положений указанного закона.

Раздел VI. Деятельность банковских холдинг-компаний по страхованию имущества, от несчастных случаев и страхованию жизни (Property, Casualty, and Life Insurance Activities of Bank Holding. Companies). Положения раздела VI ограничивают страховую деятельность банковских холдинг-компаний и их филиалов, за исключением специально предусмотренных случаев. Этими исключениями являются:

1. Традиционная страховая деятельность - страховая деятельность, к-рой занимались или к-рая была разрешена на 1 мая 1982 г.
2. Разрешение банковским холдинг-компаниям заниматься страхованием своих кредитов от смерти заемщика, страхованием кредитной недееспособности вследствие невозможности погасить кредит в связи с заболеванием заемщика, несчастным случаем, вынужденной потерей работы и т. д. (страхуется заемщик).
3. Разрешение банковским холдинг-компаниям осуществлять обычные функции страхового агентства в городах с населением менее 5 тыс. жителей или в тех местах, где недостаточна активность страхового агентства.
4. Разрешение примерно 2800 банковским холдинг-компаниям с активами менее 50 млн дол. участвовать в страховой деятельности в качестве страхового агентства.
5. Имелись и др. положения, касающиеся: а) страховой деятельности филиалов фин. компаний; б) разрешения банковским холдинг-компаниям действовать в качестве управляющего генерального агента; в) разрешения банковским холдинг-компаниям продолжать определенные виды ранее разрешенной деятельности.

Раздел VII. Прочие положения (Miscellaneous Provisions). Раздел VII содержит ряд пр. положений, включая следующие поправки:

Освобождение определенных сделок по предоставлению ссуд студентам от действия Закона о предоставлении ссуд на доверии.

Отмена требований о раскрытии сведений для лиц, организующих предоставление кредита.

Включение промышленных банков в систему страхования ФКСД.

Внесение поправок в Закон о международной банковской деятельности 1987 г.

Модификация статутных положений, касающихся эмиссии привилегированных акций и субординированных долговых обязательств Нац. ассоциации ипотечного кредита.

Постепенное введение резервных требований в отношении банков, к-рые вышли из ФРС в период между 1 июля 1987 г. и 31 марта 1980 г.

Внесение поправок в Закон о корпорациях, оказывающих банковские услуги, в особенности в разделы, касающиеся полномочий банков по инвестированию в такие корпорации и пределов разрешенной деятельности таких корпораций.

Некоторые поправки и изменения, касающиеся изучения ФКСД, деятельности Корпорации по реинвестированию в окружающие общины, а также пр. поправки.

Раздел VIII. Закон о паритете альтернативных залоговых сделок (Alternative Mortgage Transaction Parity Act). Положения раздела VIII установили паритет между кредиторами жилищного строительства, зарегистрированными согласно федеральным законам и зарегистрированными не по федеральным законам, путем предоставления последним права участвовать в альтернативных залоговых сделках, причем правила, содержащиеся в разделе VIII, имеют преимущество перед положениями законодательства штатов, препятствующими таким сделкам в той мере, в какой кредиторы жилищного строительства, зарегистрированные не по федеральным законам, предоставляют ссуды согласно соответствующим федеральным правилам.

Резюме. Закон о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле 1980 г. исключил из сферы фин. регулирования многие положения и правила, принятые в 30-е годы. Закон предусматривал постепенную отмену к 1986 г. "потолков", установленных Правилом Q Совета управляющих ФРС, и продолжение практики применения счетов НАУ.

Закон установил приоритет законодательства штатов относительно "потолка" ростовщического процента и единообразие, уменьшенные резервные требования, применяемые как в отношении банков - не членов ФРС, так и банков - членов ФРС.

В соответствии с законом банки - не члены ФРС начали пользоваться услугами ФРС.

Дерегулирование процентных ставок по депозитам не остановило отлив ден. ресурсов из кредитно-фин. институтов на неорганизованный рынок ссудного капитала (dissintermtdiation). Произошел быстрый перелив (перевод) средств из сберегательных учреждений на ден. рынок.

З.Г.-С.-Ж. потребовал от Комитета по дерегулированию депозитных учреждений, образованного в соответствии с Законом о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле, разрешить банкам и сберегательным учреждениям ввести в практику два новых вида депозитов (вкладов), свободных от "потолков" процентных ставок: 1) депозитный счет ден. рынка, по к-рому выплачиваются проценты и предоставляются ограниченные услуги по обслуживанию сделок, страхуемых ФКСД и ФКССА; 2) суперсчета НАУ, свободные от действия Правила Q относительно "потолков" и по к-рым выплачиваются конкурентоспособные проценты.

1 апреля 1986 г. оставшиеся "потолки" процентных ставок и требования о минимальном размере депозита на счетах НАУ и супер-НАУ были отменены. Результатом этого явилось то, что отрасль фин. услуг стала относительно конкурентоспособной и способной реагировать на структуру процентных ставок по широкому кругу фин. инструментов. Характер ден.-кредитной системы начал развиваться.

ЗАКОН ГЛАССА-СТИГОЛЛА 1932 г. (GLASS-STEAGALL ACT OF 1932). Закон, принятый 27 февраля 1932 г., в форме внесения временной поправки в Раздел 16 Закона о ФРС снизил требования к обеспечению переучитываемых коммерческих бумаг и разрешил временно использовать гос. ценные бумаги США в качестве обеспечения банкнот ФРС. Закон потребовал отделения инвестиционной деятельности от традиционных (депозитно-ссудных) операций банков.

В соответствии с З.Г.-С, банкам, осуществляющим операции с разнообразными ценными бумагами, было запрещено заниматься их размещением (андеррайтингом). Банки, особенно универсального характера, резко выступили против этого запрета; инвестиционные институты решительно поддержали запрет. В 1987 г. ФРС дала такое толкование соответствующему разделу З.Г.-С, к-рое позволяло осуществлять андеррайтинг через дочернюю компанию фирмы - эмитента ценных бумаг, если андеррайтинг не является "сферой основной деятельности" дочерней компании. Это было истолковано т. о., что дочерняя компания получает от вышеуказанной деятельности менее 5% своих доходов. Ожидается, что 5-процентный лимит будет увеличен в будущем. Всего лишь незначительное число банков получили право заниматься андеррайтингом коммерческих бумаг, муниципальных доходных облигаций и цен-

ных бумаг, обеспеченных доходами от определенных объектов. Ожидается, что со временем будет разрешен андеррайтинг равноценных ценных бумаг. Др. положения закона также встретили возражения коммерческих банков, и многие предсказывают их возможную отмену. Название "З.Г.-С." широко известно как обозначение ЗАКОНА О БАНКАХ 1933 г.

ЗАКОН ГОЛУБОГО НЕБА" ШТАТА НЬЮ-ЙОРК (NEW YORK BLUE SKY LAW), ЗАКОН МАРТИНА.

См. ЗАКОНЫ "ГОЛУБОГО НЕБА".

ЗАКОН rPEIHEMA(GRESHAM'S LAW). Монетарный принцип, названный по имени лорда Томаса Грешема, управляющего английским монетным двором при королеве Елизавете, к-рый, хотя и не был первым, кто признал этот принцип, однако впервые четко сформулировал, придал ему офиц. статус. Суть З.Г. заключается в том, что деньги с завышенной стоимостью имеют тенденцию вытеснять деньги с заниженной стоимостью при их офиц. одинаковой номинальной стоимости, что "худшие" деньги (некачественные или с пониженным содержанием благородного металла в ден. единице) вытесняют "лучшие" деньги из обращения; или что более "дешевые" деньги вытесняют более "дорогие" деньги.

Давно было признано, что два вида денег, имеющих одинаковую платежеспособность и номинальную стоимость, реально различную рыночную стоимость, могут одновременно находиться в обращении. Более "дешевые" деньги становятся эталоном стоимости, т. к. люди предпочитают расплачиваться по своим долговым обязательствам более "дешевыми" деньгами и тезаврировать, переплавлять в слитки или экспортировать более "дорогие" металлические деньги, или, иными словами, более "дорогие" деньги продаются с надбавкой по сравнению с более "дешевыми" деньгами. В соответствии с З.Г. для правительства предпочтительнее осуществить выкуп (неполноценных. - *Прим. науч. ред.)* металлических и бумажных денег с завышенной стоимостью стандартными (качественными) деньгами.

ЗАКОН ГРЭММА-РУДМАНА-ХОЛЛИНГЗА (GRAMM-RUDMAN-HOLLINGS ACT). Закон, предусматривающий автоматическое всеобъемлющее урезывание расходной части бюджета в случае, если Конгрессу США не удалось добиться намеченных показателей уровня дефицита. Закон предусматривает сокращение дефицита, не требуя от Конгресса вести сравнительный подсчет голосов, отданных за отдельные программы, могущие иметь сильную поддержку избирателей. Первоначальный закон установил показатели уровня дефицита для каждого фин. года начиная с 1986 фин. г. Суды отвергли меры, направленные на то, чтобы заставить Конгресс добиться установленных законом показателей по уровню дефицита на том основании, что закон наделил должностное лицо законодательной ветви власти (Контролера ден. обращения США) полномочиями исполнительной власти.

В 1987 г. Конгресс ввел в действие процедуры, предназначенные для преодоления конституционных препятствий. Закон о возобновленном подтверждении контроля за сбалансированным бюджетом и чрезвычайным дефицитом либерализовал бюдж. показатели путем удлинения временного графика сокращения бюдж. дефицита. Пересмотр закона восстановил автоматическую процедуру ареста имущества (секвестра), при к-рой правом нажать на "спусковой крючок" наделен директор Административно-бюдж. управления (АБУ) (к-рый в качестве главного должностного лица представляет отчет о проведенном секвестре). Некоторые ограничения вводились по усмотрению АБУ, и оно было обязано учитывать положения ранее обнародованного консультативного доклада бюдж. управления Конгресса.

Закон с внесенными в него поправками удлиняет процесс на два года, требуя сбалансированного бюджета в 1993 фин. году, а не в 1991 фин. году. Соответствующие изменения были предусмотрены по показателям дефицита на каждый год: в 1989 фин. году - с 72 млрд до 136 млрд; в 1990 фин. году - с 36 млрд до 100 млрд; в 1991 фин. году - с 0 до 64 млрд, а на 1993 г. - 0 дол. дефицита. Поправка ограничивает предел требуемого сокращения уровня дефицита в 1988 фин. году 23 млрд дол., а в 1989 фин. году - 36 млрд дол. Секвестр происходит, если оцениваемый дефицит превышает 10-миллиардный предел погрешности. На лето 1990 г. было зафиксировано 2 случая секвестра.

ЗАКОН КЕРРА-СМИТА О КОНТРОЛЕ НАД ПРОИЗВОДСТВОМ ТАБАКА (KERR-SMITH TOBACCO CONTROL ACT). Принятый 28 июня 1934 г. с поправками, внесенными 27 августа 1935 г., этот закон предусматривал введение налогов на промышленную переработку табака для финансирования системы квот для его производителей, а также штрафных санкций для производителей, превышавших квоты продажи выращенного табака. После того как 6 января 1936 г. был признан противоречащим Конституции Закон о стабилизации с. х. 1933 г., в частности по причине налогов, вводившихся на переработку с.-х. продукции, Закон Керра-Смита был отменен 10 февраля 1936 г., так же, как и др. аналогичные законы (ЗАКОН БАНКХЕДА О КОНТРОЛЕ НАД ПРОИЗВОДСТВОМ ХЛОПКА; Закон о контроле над производством картофеля).

ЗАКОН КЛЕЙТОНА (CLAYTON ACT). Принят 15 октября 1914 г. "в добавление к действующему законодательству, направленному на борьбу с незаконными ограничениями и монополиями, а также для др. целей" *(см.* АНТИТРЕСТОВСКОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО). Применительно к банкам данный закон следует рассматривать по направлениям, приведенным ниже.

Статья 7 после внесения поправок запрещает всем корпорациям приобретать акции или активы др. корпораций, занимающихся торговлей, в случае, если какие-либо коммерческие операции в какой-либо части страны могут привести к значительному снижению конкуренции или к созданию монополии. Что касается банков, данная статья распространяется на приобретение акций, но не распространяется на приобретение банковских активов; она не распространяется также на слияния или консолидации. По последней был принят новый Публичный закон (P.L. 86-463), 13 мая 1960 г. (поправка к ст. 18(с) Федерального закона о страховании депозитов 1950 г.), в соответствии с к-рым для банковских слияний и консолидации во всех случаях, независимо от сокращения капитала, к к-рому ведут подобные операции, необходимо получить одобрение агентств по надзору за банковской деятельностью (Контролера ден. обращения для нац. банков; Совета управляющих ФРС для банков - членов штата и Федеральной корпорации страхования депозитов для застрахованных банков - не членов Корпорации). Помимо отдельных, особых, уже одобренных факторов, включая влияние на конкуренцию, новый закон требует от каждого агентства по надзору выяснения в каждом конкретном случае мнения др. агентств и министра юстиции о влиянии на конкуренцию каждой из компаний после слияния или консолидации.

См. слияния БАНКОВСКИЕ; ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН О СТРАХОВАНИИ ДЕПОЗИТОВ.

Статья 8 после внесения поправок не позволяет директорам и служащим какого-либо из банков - членов ФРС одновременно являться директорами и служащими какого-либо др. банка, нац. банка или банка штата, за исключением случаев, когда Совет управляющих ФРС вправе вынести решение о подобном совмещении должностей не более чем в одном др. банке. Однако этот общий запрет не распространяется на:

1. Банки, в к-рых Соединенные Штаты прямо или косвенно контролируют более 90% акций.
2. Банки, находящиеся в стадии офиц. ликвидации.
3. Ин. банковские корпорации, созданные в соответствии со статьей 25 ЗАКОНА о ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЕ.

4. Банки, в к-рых более 50% капитала принадлежит лицам, владеющим также более 50% обыкновенных акций рассматриваемого банка-члена.
5. Банки, местоположение к-рых не совпадает и не граничит с территорией, где находится рассматриваемый банк.
6. Банки, не занимающиеся тем же видом деятельности.
7. Взаимосберегательные банки.

Совет управляющих ФРС официально считает, что положения первых трех пунктов статьи 8 З.К. (15 U.S.C. 19) были вытеснены пересмотренными, более расширенными и усовершенствованными пунктами, запрещающими офиц. связи администрации с депозитными организациями, в Законе о связях администрации депозитных институтов (раздел II Закона о регулировании деятельности фин. учреждений и контроле за процентной ставкой, (P. L. 95-630) от 10 ноября 1978 г.). Постановление Свода ПРАВИЛ СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС, вступившее в силу с 9 мая 1980 г., проводит в жизнь Закон о связях, целью к-рого является содействие развитию конкуренции путем запрещения представителям дирекции выполнять функции какого-либо должностного лица в дирекции др. депозитного учреждения или депозитной холдинговой компании в случае, если эти две организации никак не связаны (не представляют собой материнскую и дочернюю компании или филиалы одной компании и т. п.) и являются крупномасштабными компаниями или размещаются в одном районе.

ЗАКОН МАККЛИНА-ПЛАТТА (MCCLEAN-PLATT ACT). Законодательный акт, принятый 17 сентября 1919 года, в соответствии с к-рым нац. банки, независимо от размера их капитала и активов, получили право приобретать акции ин. банковских корпораций на сумму, не превышающую пяти процентов капитала и активов. Цель закона заключалась в поощрении капитализации средств учреждениями, кредитующими внешнюю торговлю. Этот закон впоследствии был заменен ЗАКОНОМ ЭДЖА.

ЗАКОН МАКФАДДЕНА (MCFADDEN ACT). Важный законодательный акт, принятый в 1927 г. и разрешавший нац. банкам открывать свои отделения со всеми видами услуг в тех крупных городах, где они расположены, при условии, что банки штатов пользуются теми же правами. После принятия З.М. власти штатов стали усиленно ограничивать открытие отделений банков.

См. ЗАКОН ПЕППЕРА-МАКФАДДЕНА.

ЗАКОН МАРТИНА (MARTIN ACT), ЗАКОН "ГОЛУБОГО НЕБА" ШТАТА НЬЮ-ЙОРК, вошедший в качестве статьи 23-А в Общий закон о предпринимательской деятельности, в к-рый первоначально была включена глава 649 Закона от 1921 г.

Впоследствии З.М. был расширен, как по своему юр. содержанию, так и в плане его применения. Наряду с заложенными с самого начала в статью 23-А требованиями об обязательной регистрации брокеров и дилеров и о мерах, направленных против мошенничества, в З.М. были включены также Закон штата Нью-Йорк о внутриштатном финансировании (вошел в силу с 1 ноября 1968 г., предусматривает обязательное издание проспекта при открытом предложении ценных бумаг), Закон штата Нью-Йорк о создании синдикатов и кооперативов по недвижимости, Закон о регистрации учреждений инвестиционного консультирования и Закон штата Нью-Йорк о финансировании профессиональных театров. В начале 1971 г. бывшее Бюро ценных бумаг в Генеральной прокуратуре (при офисе главного прокурора штата) (занималось регистрацией брокеров и дилеров и сбором отпечатков пальцев для предотвращения мошенничества) и бывшее Фин. бюро по совладениям, театрам и синдикатам (размещение ценных бумаг, обеспеченных недвижимостью, финансирование театров и внутриштатное финансирование в штате Нью-Йорк) были объединены в Бюро по ценным бумагам и гос. финансированию.

Закон штата Нью-Йорк о внутриштатном финансировании впервые ввел требование издавать проспекты, содержащие полное и откровенное изложение всех существенных фактов, связанных с выпуском ценных бумаг в продажу исключительно внутри штата, не распространяя это требование на те случаи, для к-рых исключения предусматривались федеральными законами, в т. ч. и для частного размещения ценных бумаг. Вместе с тем указывалось, что регулирующие ведомства штата будут играть важную роль в обеспечении соблюдения нормативных актов федеральной власти, правил биржи и Нац. ассоциации дилеров по ценным бумагам, направленных на защиту общественных интересов и обладающих большей или меньшей степенью эффективности. По словам помощника генерального прокурора штата Нью-Йорк, курирующего деятельность Бюро, основная проблема заключается в том, что существующие нормативные акты неадекватно регулируют или вовсе не регулируют некоторые сферы, где требуется неотложная защита общественных интересов, таких, как выдача лицензий, продажа недвижимости, обвинения компаний в мошенничестве, официально зарегистрированные компании, не имеющие активов и не ведущие операций и т. п.

См. ЗАКОНЫ "ГОЛУБОГО НЕБА".

ЗАКОН О БАНКАХ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА (HOME LOAN BANK ACT). *См.* ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН О БАНКАХ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА.

ЗАКОН О БАНКОВСКИХ СЛИЯНИЯХ (BANK MERGER ACT). Закон, требующий, чтобы все предлагаемые слияния застрахованных депозитных институтов осуществлялись соответствующим федеральным банковским ведомством. Если институт, подвергающийся слиянию, является банком - членом ФРС, то основное право его осуществления принадлежит ФРС. До осуществления мероприятий по слиянию ФРС рассматривает факторы, относящиеся к фин. и управленческим ресурсам заявителя, перспективы будущего развития существующих и объединенных институтов, удобство и потребности для общины, к-рую они обслуживают и последствия данного предложения о слиянии для конкуренции. ФРС должна также рассмотреть точки зрения др. ведомств на факторы конкуренции, связанные с указанной операцией.

См. ЗАКОН о БАНКОВСКОЙ холдинговой КОМПАНИИ; СЛИЯНИЯ БАНКОВСКИЕ; ИЗМЕНЕНИЯ В ЗАКОНЕ О БАНКОВСКОМ КОНТРОЛЕ 1987 г.

ЗАКОН О БАНКОВСКИХ ФИЛИАЛАХ 1982 г. (BANKING AFFILIATES ACT OF 1982). Публичный закон 93-320, к-рый дополняет Закон о ФРС; в целях борьбы со злоупотреблениями банковскими ресурсами, связанными с некоммерческими операциями, предусматривает предоставление кредита между банком и его филиалами не свыше 10% его акционерного и избыточного капитала. Условия такого кредитования должны обеспечивать устойчивость банков.

ЗАКОН О БАНКОВСКОЙ ТАЙНЕ (BANK SECRECY ACT) Это общепринятое название Закона об отчетности по валютным и ин. операциям (Currency and Foreign Transactions Reporting Act). После его принятия в 1970 г. в закон были внесены поправки в 1982 г. (Закон о деньгах и финансах, Money and Finance Act), в 1984 г. и в 1986 г. (Закон о контроле за "отмыванием денег", Money Laundering Control Act of 1986). Вслед за введением его в силу он был немедленно оспорен на основании нарушения Поправки IV к "Защите против необоснованного обыска и ареста" (Protection Against Unreasonable Search and Seizure). В 1974 г. Верховный суд признал закон конституционным. Закон содержит ряд требований по ведению бух. записей и отчетности, предназначенных для преодоления подобных ин. законов. Эти записи и отчеты используются при расследовании уголовных и налоговых преступлений, а также при проверках, проводимых органами регулирования банковской дея-

тельности, или процедурах, связанных с незаконными или сомнительными операциями. Движение крупных сумм наличности (валюты) может быть связано с определенным видом уголовной деятельности, если оно не связано с законной розничной коммерческой деятельностью.

В задачу Закона входит пресечение уголовно наказуемой деятельности и оказание помощи в уголовных расследованиях путем требования обязательной отчетности по крупным операциям с наличностью, к-рые типичны при уклонении от налогов, растратах, нарушениях безопасности, транспортировке наркотиков и др. незаконных действиях. В Законе содержатся следующие ключевые положения.

1. Фин. институты обязаны предоставлять Службе внутренних доходов сведения обо всех валютных операциях, превышающих 10000 дол. США. Сюда относятся как операции внутри страны, так и международные операции в валюте США и инвалютах, а также множественные операции в один и тот же день одного лица и в отношении этого лица.
2. Граждане США и иностранцы, проживающие на территории США, обязаны предоставлять сведения о своих счетах в ин. банках, суммы на к-рых составляют 10000 дол. в указанный год, по к-рым они получают проценты и имеют право подписи.
3. Фин. институт должен произвести установление личности клиента и представить полностью проверенную информацию. Отчет должен быть представлен в течение 15 дней со дня совершения операции.
4. Любое нарушение в отчетности относится к категории тяжких преступлений. Структурирование операций с целью избежать выполнения требований по отчетности является преступлением.

Банки не должны заполнять отчет о валютных операциях (форма 4789) по валютным операциям с др. банками страны.

Банки возражают против предоставления формы 4789 по валютным операциям на сумму больше 10 000 дол. в банки - члены ФРС, федеральные банки жилищного кредита или др. банки страны. Термин "банк" включает в себя коммерческие банки, трастовые компании, частные банки, ссудосберегательные банки, банки потребительского кредита, сберегательные институты, кредитные союзы и организации штатов, зарегистрированные в соответствии с банковскими законами штатов. Существует требование о том, что все отчеты об операциях с валютой на сумму больше 10000 дол. с ин. фин. учреждениями должны быть представлены по форме 4789. Банки обязаны вести списки названий и адреса банков страны, к-рые освобождены от соблюдения этого требования. Это является единственным учетным требованием относительно исключений, касающихся банков.

В соответствии с др. льготами операции, представляющие исключения, должны быть на суммы, к-рые дают основание банку сделать заключение о том, что они не превышают суммы, соразмерной с обычным ведением клиентом законного бизнеса внутри страны. В каждом случае банк должен получить подписанный клиентом письменный отчет, описывающий обычное ведение законной деятельности клиента внутри страны и детальное изложение причин, по к-рым на это лицо распространяются льготы. Отчет должен включать фамилию, адрес, идентификационный номер налогоплательщика и номер счета клиента, к-рый пользуется льготами.

Банки могут не распространять требования по отчету за валютные операции на сумму больше 10000 дол. на следующие категории клиентов, занимающихся законным бизнесом:

- розничная торговля в соответствии с установленным порядком;
- ряд особо перечисленных областей деятельности;
- местные и штатные органы власти, или органы правительства США или его агентства и ведомства;
- исключения, связанные с доходами от работы по найму.

К розничному бизнесу относится такая деятельность, к-рая прежде всего занимается обеспечением товарами конечного потребителя и за что ей выплачивается значительная часть валютой. Фирмы, к-рые занимаются покупкой и продажей автомашин, пароходов или самолетов, не входят в категорию розничной деятельности, и на их операции не распространяются льготы. Исключения, связанные с розничной деятельностью, распространяются на депозиты или отзыв валюты с существующего счета установленным вкладчиком, к-рый проживает в США и ведет розничную деятельность в США.

Специально перечисленные виды деятельности включают в себя спортивные арены, бары, ипподромы, рестораны, луна-парки, гостиницы, агентства по обналичиванию чеков, имеющие лицензию штата или местных властей, компании по производству торговых автоматов, театры, пассажирский транспорт, работающий по расписанию, а также предприятия общественного пользования. Эти льготы касаются депозитов или отзыва валюты с существующего счета установленным вкладчиком, к-рый проживает в США и занимается одним из указанных видов деятельности в США.

Исключения в отношении документации по оплате труда рабочих и служащих включают отзыв средств для целей оплаты в случае, если отзыв осуществляется с существующего счета установленным вкладчиком, к-рый проживает в США и управляет фирмой, к-рая постоянно отзывает средства на сумму больше 10000 дол. для целей выплаты заработной платы служащим.

В момент получения льгот необходимо представить подробный список каждого из четырех исключений и причины для их получения. Все исключения должны сохраняться в централизованном списке. Учетный список должен содержать следующую информацию:

фамилию, адрес, вид деятельности, идентификационный номер налогоплательщика по каждому вкладчику, к-рый осуществлял валютные операции и о к-рых не сообщалось в силу распространения на них исключений по отчетности;

касаются ли исключения отзыва средств, депозитов или того и др.;

долларовый лимит по исключению.

Регулирующие правила, выпущенные в соответствии с данным законом, оговаривают, что банк может обратиться к Секретарю Казначейства за дополнительными правами по распространению исключений на отчетную документацию в случае, если банк уверен, что обстоятельства гарантируют такое исключение.

Исключения были сформулированы для избежания наложения ненужного груза на законные коммерческие операции. Исключения позволяют банкам вести законную коммерческую деятельность без навязывания груза ненужной бумажной работы. Операции, по к-рым нужно представлять отчеты, не являются обычными. Они не представляют собой операции, обычно связанные с ежедневной законной коммерческой деятельностью. Исключения введены для пользы банков, а не клиентов. Запрос клиента о включении его в список банковских исключений по отчетной документации вызвал бы подозрение.

Наиболее серьезными нарушениями требований по отчетности по 3. о б.т. обычно являются: 1) непредставление отчета о валютных операциях (ОВО) (Currency Transaction Report) по каждой операции на сумму свыше 10000 дол., если только это не случай исключения; 2) распространение исключения налицо, не соответствующее требованиям по исключениям; 3) неспособность представить ОВО по неосвобожденной операции юр. лица, пользующегося исключением в отношении требований об отчетности.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FEDERAL HOME LOAN BANK BOARD. Office of Examinations and Supervision. *Audit Requirements Relating to the Currency and Foreign Transaction Reporting Act,* April 17, 1986.

Powis, R. *Bank Secrecy Act Compliance.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1987.

ЗАКОН О БАНКОВСКОЙ ХОЛДИНГОВОЙ КОМПАНИИ (BANK HOLDING COMPANY ACT). Закон о банковской холдинговой компании 1956 г. (9 мая 1956 г., 70 Stat. 133) впервые включил холдинговые компании в сферу банковской деятельности на основании исчерпывающего законодательства.

ЗАКОН о БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1933 г. предусматривал ограниченное федеральное регулирование деятельности банковских холдинговых компаний, владеющих долей участия в капитале только банков - членов ФРС. Закон определял холдинговую компанию как компанию, владеющую долей участия в капитале одного или более банков, дающей право контроля. Такая ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ подлежала регулированию Советом управляющих ФРС только в случае, если таковая компания подала заявку на получение разрешения на участие в голосовании с целью участвовать в избрании директоров филиалов банка. В качестве условия получения разрешения на участие в голосовании холдинговая компания должна была дать согласие на проведение проверок самой компании и контролируемых ею банков, создать минимальные резервные фонды, ликвидировать любые свои доли участия в капитале филиалов банка для операций с ценными бумагами и заявить о выплате дивидендов только из чистой прибыли. По истечении пятилетнего срока после введения в действие Закона о банковской деятельности 1933 г. каждая холдинговая компания должна была владеть в течение срока действия указанного разрешения активами, готовыми к реализации на рынке, за исключением собственного капитала банка, в объеме не менее 12% от совокупной номинальной суммы всех акций банка, находящихся под контролем холдинговой компании. Также требовалось увеличивать эти активы путем ежегодной надбавки в размере не менее 2% от номинальной стоимости акций банка, удерживаемых из всей чистой прибыли, превышающей ежегодно 6%, на собственную балансовую стоимость холдинговой компании, до тех пор пока эти активы не достигнут 25% совокупной номинальной стоимости всех акций банка, контролируемых холдинговой компанией. Однако в Законе не было ограничения на доли участия холдинговых компаний в капитале небанковских институтов, а также не ограничивалась возможность холдинговой компании увеличивать число контролируемых банков и влиять т. о. на концентрацию в банковском бизнесе. На холдинговые компании, являющиеся филиалами банков - членов ФРС, распространялось ограничение размера ссуд, к-рые банк-член мог выдавать своим филиалам (ограничение в размере 10% капитала и прибыли при выдаче ссуд любому филиалу; ограничение в размере 20% капитала и прибыли по совокупной сумме всех ссуд, соглашений "репо", инвестиций и т. д. в отношении всех филиалов). Однако были разрешены ссуды "против течения" ("upstream" loans) для холдинговой компании в пределах указанных ограничений.

В 1938 г. в специальном послании Конгрессу президент США рекомендовал ввести более жесткие регулирующие меры в отношении банковских холдинговых компаний. Однако такие меры не были введены вплоть до принятия в 1956 г. Закона о банковской холдинговой компании, к-рый вместе с Правилом Y Совета управляющих ФРС дополняет положение, но не подменяет др. законы. Напр., раздел 5144 Пересмотренных статутов (Section 5144 of the Revised Statutes) (12 U.S.C. 61, с поправками банковских законов 1933 и 1935 гг.) и Правило Р Совета управляющих ФРС, к-рое относится к "филиалам холдинговой компании" в отличие от "банковских холдинговых компаний".

Основные черты Закона о банковской холдинговой компании 1956 г., больше известного как Закон Спенса-Робертсона (the Spence-Robertson Act), могут быть в окончательном виде сформулированы следующим образом:

1. **Определение холдинговой компании.** Банковская холдинговая компания определяется как любая компания, к-рая:
   а. Прямо или косвенно владеет, контролирует или обладает правом голосования в размере 25% и более акций с правом голоса каждого из двух или более банков (не только банков - членов ФРС) или компанией, к-рая является или становится банковской холдинговой компанией.
   б. Контролирует избрание большинства директоров каждого из двух и более банков.
   в. Передает 25% и более своих акций с правом голоса каждого из двух и более банков в доверительное управление в интересах своих акционеров или членов.

Требование, вытекающее из определения и оговаривающее участие компании в двух и более банках, автоматически исключало 117 банковских холдинговых компаний, к-рые владели долей участия только в одном банке. В Законе приводятся еще пять условий, на основании к-рых компании не включаются в категорию банковской холдинговой компании: банковские акции в доверительном управлении; компания, зарегистрированная на основании Закона об инвестиционной компании 1940 г. (the Investment Company Act of 1940) до 15 мая 1955 г.; компания, владеющая акциями в качестве андеррайтера в целях перепродажи; компания, созданная исключительно с целью ведения дел по доверенности, а также любая компания, 80% и более к-рой составляют с.-х. активы. В категорию банковской холдинговой компании также не входят гос. и штатные корпорации, некоммерческие религиозные, образовательные и благотворительные организации, а также товарищества.

2. **Регистрация.** Банковские холдинговые компании, на к-рые распространялся Закон, могли зарегистрироваться в Совете управляющих ФРС через федеральные резервные банки в течение 180 дней после вступления закона в действие. Компании, к-рые получали статус банковской холдинговой компании, могли в течение такого же периода времени подать заявку на регистрацию в Совет. В каждом случае срок подачи заявки на регистрацию и срок регистрации могут быть продлены Советом управляющих по его усмотрению, исходя из потребности.

Т. о., Совет управляющих ФРС становится ведомством по надзору за банковской холдинговой компанией. Каждая банковская холдинговая компания должна представить Совету по установленной им форме ежегодный отчет о своих операциях и представить его копию федеральному резервному банку. Дополнительная информация также должна быть предоставлена в тех случаях, когда она может потребоваться Совету. Совет может провести проверку любой банковской холдинговой компании или любого из ее филиалов, причем подсчитанная стоимость такой проверки предъявляется к оплате банковской холдинговой компании. Однако в большинстве случаев Совет пользуется отчетами о проверках, проведенных Контролером ден. обращения, Федеральной корпорацией страхования депозитов (ФКСД) или соответствующим органом надзора банка штата.

3. **Регулирующие нормы по приобретению собственности.** Следующие сделки требуют одобрения Совета управляющих ФРС:
   а. Любое мероприятие, к-рое приведет к превращению компании в банковскую холдинговую компанию.
   б. Любое прямое или косвенное приобретение банковской холдинговой компанией собственности или контроля над акциями любого банка, дающими право голоса.
   в. Любое приобретение всех или большей части активов банка банковской холдинговой компанией, к-рая не является банком, или небанковским филиалом банковской холдинговой компании.
   г. Любое слияние или объединение банковской холдинговой компании с др. банковской холдинговой компанией.

Для нижеследующих операций не требуется предварительного согласия Совета управляющих:

а. Любое приобретение собственности банковской холдинговой компанией прямо или косвенно или контроля над любыми акциями любого банка, предоставляющими право голоса, если после подобного приобретения такая компа-

ния не будет прямо или косвенно владеть или контролировать более 5% "голосующих" акций такого банка.

б. Любое приобретение банковской холдинговой компанией дополнительных акций банка, в к-ром эта банковская холдинговая компания уже владела большинством акций с правом голоса или контролировала их до приобретения дополнительных акций.

в. Любое приобретение банком, в т. ч. банком, являющимся банковской холдинговой компанией или филиалом банковской холдинговой компании, "голосующих" акций любого банка, если: 1) такие акции приобретаются добросовестно для управления ими и не используются в интересах акционеров приобретающего банка; или 2) такие акции приобретаются в обычном порядке для обеспечения или инкассирования долга, предварительно правильно оформленного контрактом; при условии, что эти акции будут реализованы в течение двух лет со дня их приобретения.

Закон также определяет следующие критерии, к-рыми Совет управляющих должен руководствоваться при рассмотрении заявок на разрешение неоговоренных операций:

а. Фин. данные за предшествующие периоды и состояние компании или компаний и банков, подающих заявки.

б. Перспективы их развития.

в. Характер их менеджмента.

г. Удобство, потребности и благосостояние населения и района.

д. Повлияет или не повлияет подобное приобретение, слияние или объединение на увеличение объема или охвата системы банковских холдинговых компаний, с превышением допустимых ограничений, налагаемых соображениями достаточности и устойчивости в банковском деле, общественными интересами и поддержанием конкуренции в сфере банковского бизнеса.

Поправка Дугласа (the Douglas Amendment, Sec. 3(d) к закону гласит, что не должна быть одобрена ни одна заявка на разрешение по разрешенным операциям, к-рая позволит любой банковской холдинговой компании или ее филиалу приобретать, прямо или косвенно, любые акции, дающие право голоса, долю или все, или большую часть активов любого др. банка, расположенного вне пределов штата, в к-ром расположена головная контора этой банковской холдинговой компании и где она ведет свою деятельность или свои основные операции, без специальной легализации подобного приобретения через основополагающие законы штата, в к-ром расположен банк, к-рая должна быть специально сформулирована, а не подразумеваема.

4. **Процедура подачи заявок.** Заявки на разрешение не исключенных законом операций подаются в трех экземплярах в федеральный резервный банк округа, по крайней мере, за 60 дней до предполагаемого совершения сделки; заблаговременность подачи заявки может меняться по усмотрению Совета управляющих. От каждого банка поступает одна заявка. Федеральный резервный банк передает две копии Совету. Совет направляет одну копию Контролеру ден. обращения, если речь идет о нац. или окружном банке. В случае с банком штата Совет направляет копию в соответствующий орган надзора штата, в к-ром расположен указанный банк. Эти ведомства в течение 30 дней могут предоставить свои рекомендации Совету. Если не рекомендуется давать разрешение, то Совет уведомляет об этом заявителя в письменной форме, а три дня спустя рассылает всем заинтересованным лицам уведомление ослушании, к-рое должно проводиться не менее чем через 10 дней и не более чем через 30 дней после даты уведомления заявителя об отрицательной оценке, данной соответствующим органом надзора. Совет, после завершения слушания, издает приказ об удовлетворении заявки или отказе на основе результатов слушания. В тех случаях, когда ни Контролер ден. обращения, ни штатный орган надзора не рекомендуют дать отказ, Совет издает приказ об удовлетворении заявки или отказе после получения положительной рекомендации от этих ведомств. Если указанные органы не предоставляют никакой рекомендации, Совет примет решение по заявке по истечении 30 дней после получения копии заявки указанными органами. Отрицательное решение Совета управляющих может быть опротестовано непосредственно через один из апелляционных судов (U.S. Court of Appeals).

5. **Реализация небанковских активов.** По закону, банковским холдинговым компаниям запрещается приобретать любые акции, не являющиеся банковскими; в течение двух лет они должны реализовать свои небанковские акции. Совет управляющих по своему усмотрению, при наличии "своевременной просьбы и приемлемого обоснования необходимости", может продлить этот двухлетний период. Однако закон определяет, что Совет не может разрешить продление срока реализации на период более года за один раз, или на период пяти лет после даты вступления закона в силу, или на период пяти лет после даты, когда компания стала банковской холдинговой компанией в зависимости от того, к-рая дата является более поздней. Кроме того, через два года после вступления в силу закона ни один сертификат, подтверждающий акции любой банковской холдинговой компании, не должен представлять акции любой др. компании, кроме банка или банковской холдинговой компании. Владение, продажа или перевод акций любой банковской холдинговой компании не должны обусловливаться никаким образом владением, продажей или переводом акций любой др. компании, кроме банка или банковской холдинговой компании.

Закон также включает в себя длинный список исключений из этих обязательных "закручивающих" условий:

а. Любая компания, занимающаяся исключительно хранением или управлением имущества, используемого полностью или в значительной степени любым банком, принадлежащим банковской холдинговой компании, в его операциях или приобретенного для подобного будущего использования; или любая компания, занимающаяся гарантированным хранением ценностей, предоставляющая услуги или выполняющая услуги для такой банковской холдинговой компании и ее банков, или ликвидирующая активы, приобретенные у банковской холдинговой компании и ее банков.

б. Любые акции, приобретенные банковской холдинговой компанией, к-рая является банком или любым банковским филиалом банковской холдинговой компании, в счет погашения долга по заключенному ранее добросовестному соглашению. Однако эти акции должны быть реализованы в течение двух лет с даты их приобретения или даты вступления закона в силу, в зависимости от того, к-рая из дат является более поздней.

в. Любые акции, приобретенные банковской холдинговой компанией у одного из своих филиалов, к-рый любой федеральный или штатный орган надзора в свою очередь обязало реализовать эти акции. А банковская холдинговая компания должна реализовать их в течение двух лет со дня приобретения или даты введения в силу закона, в зависимости от того, к-рая из них более поздняя.

г. Любые акции, имеющиеся в наличии или приобретенные банковской холдинговой компанией, к-рая является банком или любым банковским филиалом банковской холдинговой компании, в целях добросовестного и доверительного управления (за исключением тех случаев, когда эти акции используются в интересах акционеров этой банковской холдинговой компании или любого ее филиала); или любые акции, к-рые по своему типу и количеству могут использоваться для инвестиций нац. банками в соответствии с раз-

делом 5136 пересмотренных статутов (раздел нац. банковских законов по инвестициям в ценные бумаги о передаче регулирования этих операций Контролеру ден. обращения); или любые акции, "законно приобретенные и находящиеся во владении до даты введения в действие этого закона банком, к-рый является банковской холдинговой компанией или любым из его филиалов, полностью принадлежащих банку" (оговорка, по к-рой его действие не имеет обратной силы).

д. Любые акции любой компании, имеющиеся у банковской холдинговой компании или приобретенные ею, к-рые не превышают 5% имеющихся у этой компании ценных бумаг с правом голоса и по стоимости не превышают 5% стоимости совокупных активов банковской холдинговой компании; или любые акции, ценные бумаги или обязательства любой инвестиционной компании, к-рая не является банковской холдинговой компанией и не ведет никакой др. деятельности, кроме инвестирования в ценные бумаги, к-рые, являясь собственностью банковской холдинговой компании, не включают в себя более 5% имеющихся ценных бумаг с правом голоса любой компании и в совокупности не представляют собой актив, по стоимости превышающий 5% стоимости совокупных активов банковской холдинговой компании.

е. Акции любой компании, осуществляющей только деятельность "фин. доверительного или страхового характера"; и совет директоров к-рой, после своевременного уведомления и слушания, на основе протокола такого слушания, приказом определил "быть настолько тесно связанным с банковским бизнесом или управлением и контролем за банками, чтобы быть должным образом связанным с ними".

ж. Любая банковская холдинговая компания, к-рая является трудовой, с.-х. или садоводческой организацией и к-рая освобождена от налогообложения на основании раздела 501 Налогового кодекса 1954 г. (the Internal Revenue Code of 1954).

з. Акции, принадлежащие или приобретенные банковской холдинговой компанией в любой компании, к-рая создана на основе законов ин. гос-ва и к-рая занимается главным образом банковским бизнесом за пределами США.

6. **Ссуды и инвестиции "против течения" ("upstream" loans and investments).** Начиная с даты введения в действие закона и после нее следующая деятельность банка будет считаться незаконной:

а. Инвестирование любых его средств в акционерный капитал, облигации, дебентуры (необеспеченные долговые обязательства) или др. обязательства банковской холдинговой компании, чьим филиалом он является, или любого др. филиала этой банковской холдинговой компании.

б. Согласие принять любое подобное залоговое обеспечение ссуд, выдаваемых любому лицу или компании, за исключением случаев, когда это обеспечение принимается под долговые обязательства по предшествующему добросовестному контракту, однако такое обеспечение не может использоваться более двух лет.

в. Покупка ценных бумаг, др. активов или обязательств на основании соглашения об обратной покупке у банковской холдинговой компании, по отношению к к-рой указанный банк является филиалом, или у любого др. филиала указанной банковской холдинговой компании.

г. Выдача ссуды, учетные операции или предоставление кредита банковской холдинговой компании, чьим филиалом он является, или любому др. филиалу указанной банковской компании.

Однако размещение беспроцентных депозитов в банке не должно считаться ссудой или авансом банку, в к-ром размещен депозит; а также выдача немедленного кредита банку под неинкассированные документы, полученные в ходе обычной банковской деятельности, не должна считаться ссудой или авансом банку, размещающему депозит.

7. **Сохранение прав за штатами.** Закон провозглашает, что принятие Конгрессом закона не должно истолковываться как лишение любого штата возможности "пользоваться такими полномочиями и юрисдикцией, к-рыми он обладает в данный момент или может иметь в дальнейшем по отношению к банкам, банковским холдинговым компаниям и их филиалам".

Вероятно, в наиболее важном решении Совета управляющих ФРС в соответствии с Законом о банковской холдинговой компании 1956 г. (отказ - 5 голосами против 2 - по заявкам Первой нью-йоркской корпорации, Фёрст Нэшнл-Сити Бэнк оф Нью-Йорк (First National City Bank of New York) и Интернэшнл Бэнкинг Корпорейшн (International Banking Corporation) на получение статуса банковской холдинговой компании от 10 июля 1958 г.), Совет рассмотрел запрет штата Нью-Йорк на приобретение любой холдинговой компанией 25% акций одного или более банков, если эти банки не были расположены в пределах одного города или банковского округа штата Нью-Йорк, статут штата, к-рый запрещал окончательное оформление операций, в отношении к-рых были поданы заявки в Совет. Совет постановил, что ни одно из положений Закона о банковской холдинговой компании 1956 г., включая упомянутое выше сохранение прав за штатами, не должно препятствовать утверждению Советом указанных заявок, даже если рассматриваемые операции вступали в противоречие с законом штата. Причина подобного решения заключалась в том, что закон не давал штатам никаких новых прав в отношении нац. банков, что следовало из отчета сенатской комиссии по разъяснению закона, в к-ром отсутствовало намерение позволять штатам пользоваться властью и юрисдикцией, несовместимыми с положениями закона.

8. **Статьи о налогообложении.** В связи с необходимостью создания новых компаний, "отпочковывающихся" от уже существующих ("spin-offs"), как это требовалось по закону, в поправке к Закону о налогообложении 1954 г. содержались различные альтернативные варианты для этого с целью уменьшить неблагоприятные налоговые последствия подобного распределения средств теми банковскими холдинговыми компаниями, к-рые вынуждены были пойти на такие мероприятия.

9. **Регулярные отчеты Конгрессу.** Совет управляющих ФРС должен представить Конгрессу отчет до истечения двухлетнего срока со дня вступления в силу закона и каждый год после этого в рамках общего ежегодного отчета Совета Конгрессу, отражая любые возможные серьезные трудности в ходе достижения основных целей закона и любые рекомендации об изменениях в законе, рассматриваемых Советом как желательные.

Поправки 1966 г. (PL. 89-485, 1 июля 1966 г.) При поддержке Совета управляющих ФРС поправки к Закону о банковской холдинговой компании 1956 г. были окончательно приняты Конгрессом в 1966 г. и включали следующее:

1. Распространение закона на долгосрочные некоммерческие доверительные фонды. Крупнейшей трастовой компанией, на к-рую распространялось действие закона, была Alfred I. DuPont Trust of Florida ("Альфред Аи. ДюПон Траст оф Флорида"), созданная в 1936 г. в соответствии с завещанием Альфреда ДюПона. Трастовая компания создала банковскую холдинговую компанию Florida National Banks of Florida, Inc. ("Флорида Нэшнл Бэнкс оф Флорида, Инк."), в соответствии с планом ликвидации своих вложений в 30 банках, контролируемых по состоянию на 1966 г., как этого требовал закон. Затем он обменял свои доли в банках на акции "Флорида Нэшнл" и впоследствии снизил свою долю владения акциями с пра-

вом голоса в "Флориде Нэшнл" до менее чем 25%, т. е. критического показателя владения акциями, определяющего предусмотренный законом количественный контроль. Однако Совет управляющих ФРС признал, что трастовая компания недостаточно эффективно ликвидировала свой контроль над банками, осуществляемый через "Флорида Нэшнл", и предписал ей ликвидировать свой контроль в течение предоставленного для этой цели дополнительного времени.

2. Отмена существующих ранее льгот для некоммерческих религиозных, благотворительных и образовательных учреждений, некоторых с.-х. компаний, а также компаний, зарегистрированных в соответствии с Законом об инвестиционной компании 1940 г., и их филиалов. Отмена упомянутого последним вида льгот коснулась "Файнэншл Дженерал Корпорейшн оф Вашингтон; округ Колумбия" (Financial General Corporation of Washington, D. C), к-рая являлась филиалом "Эквити Корпорейшн" (Equity Corporation), зарегистрированной в соответствии с Законом об инвестиционной компании 1940 г. "Файнэншл Дженерал" к 1966 г. контролировала 21 банк, включая расположенные в различных штатах 15 банков, приобретенных после введения в действие Закона о банковской холдинговой компании 1956 г.
3. Отмена положений раздела 6 Закона о банковской холдинговой компании 1956 г., к-рые запрещали ссуды и инвестиции, выдаваемые отделениями банков с привлечением др. компаний внутри одной и той же группы холдинговых компаний (ссуды и инвестиции "против течения" и "поперек течения"). Совет управляющих счел эти меры слишком жесткими для обеспечения правильного и выгодного урегулирования банковского портфеля, а применение раздела 23А Закона о ФРС к банковским холдинговым компаниям могло бы эффективно ограничить подобные трансакции внутри холдинговой компании.
4. Поправка к разделу 23А Закона о ФРС, касающаяся ссуд и др. операций между банками - членами ФРС и их филиалами, распространяющаяся на банки - члены ФРС, а также на банки - не члены ФРС с застрахованными активами. Раздел 23А запрещает банкам выдавать кредит (в форме ссуд и инвестиций) любому из его филиалов в сумме, превышающей 10% его акционерного и избыточного капитала, или для всех его филиалов в сумме, превышающей 20% его акционерного и избыточного капитала.
5. Заявка на предложенное поглощение, слияние или объединение на основании Закона о банковской холдинговой компании по стандартным и антитрестовским процедурам, применимым к банковским слияниям на основании Закона от 21 февраля 1966 г. (P. L. 89-356), к-рый дополнил Закон о слиянии банков 1960 г. Указанная поправка к Закону о слиянии банков предусматривает рассмотрение органами банковского надзора, Министерством юстиции и судами подобной заявки с точки зрения ее возможных последствий в форме создания монополии, значительного ослабления конкуренции или ограничения торговли. Однако может быть получено разрешение на слияние банков, если отрицательные последствия в виде ослабления конкуренции могут быть в значительной степени компенсированы во имя общественного интереса возможными выгодами с точки зрения удобства и потребностей общины, к-рую они обслуживают.

   Кроме того, практически слияние в обычных условиях не может быть осуществлено ранее, чем через 30 дней после получения разрешения соответствующего органа надзора, для того чтобы Министерство юстиции имело возможность опротестовать слияние в суде в случае необходимости. Однако если обвинение не будет выдвинуто в течение указанного периода, то впоследствии к слиянию не могут быть применимы юр. санкции на основании того, что оно проводилось в нарушение антитрестовского закона, иначе - только на основании раздела 2 Антитрестовского закона Шермана (the Sherman AntiTrust Act).
6. Отмена положений раздела 5144 пересмотренных статутов и раздела 9 Закона о ФРС, к-рые требовали от филиалов холдинговых компаний получения разрешения на участие в голосовании по акциям банков - членов ФРС. Закон о банковской холдинговой компании запрещает создание банковской холдинговой компании без согласия Совета управляющих; запрещает банковской холдинговой компании приобретать более 5% акций с правом голоса любого банка без разрешения Совета; запрещает действующей банковской холдинговой компании заниматься др. бизнесом, кроме банковского, или приобретать более 5% акций с правом голоса в таком бизнесе и требует, чтобы банковская холдинговая компания ликвидировала свои акции в подобном бизнесе.
7. Поправка к разделу 25 Закона о ФРС, разрешающая прямые инвестиции банков - членов ФРС в акции ин. банков на основании правил, установленных Советом управляющих.
8. Уточнено понятие "банк" с тем, чтобы оно распространялось только на учреждения, принимающие депозиты до востребования, т. е. коммерческие банки.

Однако Совет управляющих ФРС отметил, что на каждую холдинговую компанию, регистрируемую на основании закона, приходилось 10 и более компаний, на к-рые не распространялось действие закона, главным образом в силу положения о холдинговой компании с одним банком. Депозиты банков, принадлежащих холдинговым компаниям с одним банком, в сумме составляли приблизительно 15 млрд дол., по сравнению с 26 млрд, принадлежащих дочерним банкам всех зарегистрированных холдинговых компаний того периода. Кроме того, ок. 25% всех однобанковских холдинговых компаний были расположены в городах с одним банком.

Закон также не распространялся на лица и товарищества, сотрудничающие с Советом управляющих.

Стремясь воспользоваться преимуществами нераспространения закона на холдинговую компанию с одним банком до того, как Конгресс примет решение, отменяющее это послабление, а также, будучи уверенными в том, что Конгресс, очевидно, предоставит "дедушкины права" (закон не имеет обратной силы) таким организациям, многие банки в стране образовали материнские холдинговые компании и сами стали их филиалами. Такие холдинговые компании с одним банком могли беспрепятственно стать конгломератами и вести деятельность во внебанковской сфере без каких-либо ограничений.

В конце концов Конгресс предпринял меры, и поправки 1970 г. (P. L. 91-607 декабрь 31, 1970) распространили Закон о банковской холдинговой компании 1956 г. на холдинговую компанию, к-рая контролирует только один банк. Др. основные положения законодательства 1970 г. включали в себя следующее: 1) пересмотр раздела 4(с)(8) Закона о холдинговой компании, на основании к-рого банковские холдинговые компании могут заниматься небанковской деятельностью, делая это с соблюдением оговоренных ограничений и на определенных условиях; 2) расширение полномочий Совета управляющих ФРС по определению контроля компании над банком; 3) пересмотр правил и расширение полномочий Совета в отношении зарубежной деятельности нац. холдинговых компаний и деятельности внутри страны ин. холдинговых компаний; и 4) запрет на оказание любым банком услуг любому клиенту на определенных условиях, обычно называемых "принудительным навязыванием" (tie - in arrangements).

В период между 1971 и 1980 гг. Совет управляющих ФРС, следуя положениям статута и его Правила Y, одобрил 1447 заявок банковских холдинговых компаний на ведение небанковской деятельности.

Увеличение объема разрешенной небанковской деятельности, особенно фин. услуг, явилось препятствием для такого предлагаемого законодательства, как S. 2490.

По мере увеличения числа и размеров холдинговых компаний росла озабоченность Конгресса по поводу процесса концентрации в банковском деле. Конгресс в 1956 г. принял Закон о банковской холдинговой компании, более известный как Закон Спенса-Робертсона. Этот закон подчинил банковские холдинговые компании ФРС. Компании должны были регистрироваться в Совете управляющих и представлять Совету ежегодный отчет о своих операциях. ФРС должна была осуществлять ревизии компаний и любого из их филиалов, и по мере возможности Совет мог использовать отчеты о проверках, проведенных Контролером ден. обращения, ФКСД или соответствующего органа надзора штата. ФРС также получила право разрешать или запрещать приобретение холдинговыми компаниями дополнительных банков, хотя это право было в определенной степени ограничено поправкой Дугласа, к-рая допускала только приобретения, разрешенные в рамках законодательства штатов.

Кроме того, по Закону 1956 г. банковским холдинговым компаниям запрещалось приобретать какие-либо акции, кроме банковских; компании должны были ликвидировать свои небанковские акции в течение двух лет, за исключением случаев, когда срок продлевался Советом управляющих на определенный период. Однако в законе содержалось множество исключений из обязательных положений об "отделении" (spin-off provisions). Кроме того, закон определял холдинговую компанию как компанию, владеющую двумя и более банками, исключая тем самым 117 банковских холдинговых компаний, к-рые контролировали только один банк. В Законе были также указаны несколько др. организаций, не включенных в категорию холдинговых компаний.

В результате действующего законодательства банковские холдинговые компании, включающие большое число банков, используют различные организационные структуры. Некоторые холдинговые компании действуют наподобие разветвляющейся системы, где каждый банк имеет собственный совет директоров. Советы директоров филиалов, как правило, имеют незначительные полномочия. Все банки холдинговой компании имеют одинаковое название и функции. Ставки процентов по инвестиционным ссудам и по депозитам устанавливаются на уровне холдинговой компании. Др. холдинговые компании придерживаются нецентрализованной системы управления. Каждое банковское отделение управляется советом директоров, к-рое сохраняет значительную степень автономии и прав при определении кредитной и инвестиционной политики. Такая организация обычно позволяет активно вовлечь местное население и бизнесменов в деятельность отдельных банковских отделений. Холдинговая компания тяготеет к оказанию информационных и консультационных услуг акционерам или управленческому аппарату.

Поправки 1966 г. (PL. 89-485, 1 июля 1966 г.), предложенные Советом управляющих ФРС, к Закону о банковской холдинговой компании 1956 г.: 1) расширили действие закона, распространив его на трастовые компании, не занимающиеся бизнесом (nonbusiness trusts); 2) отменили ранее предоставленные льготы для некоммерческих учреждений, некоторых с.-х. компаний и компаний, зарегистрированных в соответствии с Законом об инвестиционной компании 1940 г. и их филиалов; 3) разрешили филиалам банков осуществлять инвестиции и предоставлять ссуды институтам, входящим в данную холдинговую компанию (ссуды и инвестиции "против течения" и "поперек течения" - "upstream" "cross-stream"); 4) пересмотрели раздел 23А Закона о ФРС, к-рый запрещает любому банку предоставлять кредиты (в форме ссуд и инвестиций), превышающие в сумме 10% его акционерного и избыточного капитала любому филиалу, или 20% - для всех филиалов, в пользу распространения его действия на банки - члены ФРС и на банки - не члены ФРС с застрахованными активами; 5) применили стандарты и антитрестовские процедуры для слияния банков по Закону о банковских слияниях 1960 г. в отношении предлагаемых поглощений, слияний и укрупнений в соответствии с Законом о банковской холдинговой компании; 6) отменили положения раздела 5144 пересмотренных статутов и раздела 9 Закона о ФРС, к-рые требовали от филиалов холдинговых компаний получения разрешения на участие в голосовании по акциям банков - членов ФРС; 7) разрешили прямые инвестиции банков - членов ФРС в акции ин. банков на основании правил Совета управляющих; 8) отредактировали понятие "банк" т. о., чтобы оно распространялось только на коммерческие банки.

Поправки 1970 г. Стремясь как можно быстрее воспользоваться льготами, предоставленными однобанковской холдинговой компании до ее отмены Конгрессом, а также, будучи явно уверенным в том, что Конгресс предоставит "дедушкины права" (статус отсутствия обратной силы для закона) таким структурам, многие банки по всей стране создали материнские компании и стали их филиалами. Подобные холдинговые компании с одним банком могли беспрепятственно стать конгломератами и сконцентрировать свои интересы в нерегулируемой небанковской сфере. В силу этого Конгресс принял Поправки 1970 г. к Закону о банковской холдинговой компании (P. L. 91-607), к-рые расширили действие Закона о банковской холдинговой компании 1956 г., распространив его на холдинговую компанию, к-рая контролирует только один банк, ограничивая т. о. разрешенную деятельность этих банков с теми банками, к-рые "тесно связаны с банковским делом". Цель этого заключалась в том, чтобы не допустить вовлечения холдинговых компаний в деятельность, к-рая может представлять угрозу надежности банка или привести к конфликту интересов.

Закон Гарна-Сен-Жермена 1982 г. (The Garn-StGermain Act of 1982). Этот закон расширил доступ банковских холдинговых компаний к межштатной банковской и сберегательной деятельности, позволив им приобретать испытывающие фин. трудности коммерческие банки, взаимные сберегательные банки и ссудосберегательные ассоциации. Однако до сих пор преимущество отдается межштатным депозитным институтам, и все еще ограничена помощь ФКСД на приобретение коммерческих и взаимосберегательных банков с активами в 500 млн дол. и выше; не существует никаких ограничений на помощь в приобретении ссудосберегательных ассоциаций.

Закон ужесточил ограничения страховой деятельности банковских холдинговых компаний, запретив им осуществлять страхование в качестве принципала, агента (посредника) или брокера, за исключением Правил, регулирующих операции между банками и их филиалами. Это в значительной степени расширило объем активов, к-рые могли быть использованы в качестве обеспечения ссуд для филиалов, хотя все еще запрещалось использование в качестве обеспечения ссуд обязательств с повышенным риском.

Закон Гарна-Сен-Жермена также расширил полномочия банков на создание корпораций по оказанию услуг. Таким корпорациям разрешалось предоставлять услуги только коммерческим банкам. По новому закону принадлежащие банку корпорации услуг могли предлагать депозитным и недепозитным институтам и частным лицам следующие услуги депозитного и недепозитного института, разрешенные банку, и др., к-рые Совет управляющих считал тесно связанными и должным образом относящимися к деятельности коммерческих банков.

В итоге в настоящее время банкам разрешено осуществлять учет векселей брокерам.

Закон об экспортной торговой компании (The Export Trading Company Act). Этот закон, к-рый официально называется ЗАКОНОМ о БАНКОВСКИХ ЭКСПОРТНЫХ УСЛУГАХ 1982 г., разрешил банковским холдинговым компаниям и др. фин. институтам осуществлять инвестиции в капитал ЭКСПОРТНЫХ ТОРГОВЫХ КОМПАНИЙ. ЭТИ структуры специально предназначены для ведения внешторговых операций. После утверждения в Управлении по делам экспортных торговых компаний Министерства торговли (Office of Export Trading Company affairs of the Department of Commerce) все экспортеры, включая экспортные торговые компании, получают экспортный торговый

сертификат о проверке (certificate of review). Этот сертификат обеспечивает экспортерам защиту от антитрестовских обязательств при осуществлении своей деятельности.

Подробную статистику о банках, активах и депозитах банков во всех группах холдинговых компаний *см.* Board of Governors of the Federal Reserve System, *Annual Statistical Digest*.

См. ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Annual Statistical Report*.

FISCHEL, D., ROSEN FIELD, A., and STILLMAN, R. "The Regulation of Banks and Bank Holding Companies." *Virginia Law Review,* March, 1987.

FRIEDER, L. A., and APILADO, V. P. "Bank Holding Company Expansion: ARefocuson Its Financial Rationale". *Journal of Financial Research,* Spring, 1983.

ЗАКОН О БАНКОВСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ ЭКСПОРТНЫХ ОПЕРАЦИЙ 1982 г. (BANK EXPORT SERVICE ACT OF 1982). Также известен как Закон об экспортной торговой компании (the Export Trading, Company Act); закон, призванный стимулировать амер. экспорт и разрешающий банковским холдинговым компаниям и др. фин. институтам, при наличии визы СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС, владеть или управлять экспортной торговой компанией (Титул III) и предоставляющий экспортерам определенные льготы, предусмотренные антитрастовским законодательством (Титул III). Закон также отменил некоторые ограничения Совета управляющих ФРС относительно БАНКОВСКИХ АКЦЕПТОВ.

ЗАКОН О БАНКОВСКОЙ ЛИЦЕНЗИИ (BANK CHARTER ACT). *См.* БАНК Англии.

ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ МУНИЦИПАЛЬНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ (MUNICIPAL BANKRUPTCY ACT). Закон от 24 мая 1934 г. (Закон № 251, принятый Конгрессом 73-го созыва) добавил главу IX (разделы 78-80) к Нац. закону о банкротстве, разрешив реструктуризацию долгов муниципалитетов и административных единиц штатов. Верховный суд США признал этот закон в одной из его частей противоречащим Конституции *(см. дело К.Л. Эштон и др. против Первого района Службы водоочистки округа Камерон,* 298 U.S.C. 513). Конгресс 74-го созыва принял 11 апреля 1936 г. Закон № 515 о внесении поправок в раздел 80(а) и (d) главы IX, касающийся реструктуризации. Соответственно, Конгресс 75-го созыва Законом № 302 от 16 августа 1937 г. добавил временно (до 30 июня 1940 г.) разделы 81-84 в Закон о банкротстве, разрешив тем самым достижение компромиссов по задолженностям муниципалитетов и административных единиц штатов. Закон № 425, принятый Конгрессом 76-го созыва 4 марта 1940 г., внес поправку в раздел 83(а) в той его части, к-рая относилась к компромиссам, а Закон № 669 от 28 июня 1940 г. внес поправки в разделы 81, 83(Ь), 83(е) и 84, в частности, продлив до 30 июня 1942 г. разрешение по достижению компромиссов. Этот срок был продлен до 30 июня 1946 г. Законом № 622 от 22 июня 1942 г. (Конгресс 77-го созыва). Закон № 481 от 1 июля 1946 г., принятый Конгрессом 79-го созыва, признал разделы 81-83 главы IX, относящиеся к задолженности муниципалитетов и административных единиц штатов, постоянно действующими, отменив временные ограничения.

Однако Комиссия США по законодательству о банкротстве в своем докладе за 1973 г. подвергла критике формулировку главы IX, принятую в 1946 г., по процедурным основаниям. Законом (P.L. 94-260) от 8 апреля 1976 г. была принята новая редакция главы IX Закона о банкротстве, содержавшая более совершенную и рациональную процедуру расчетов урегулирования отношений, связанных с задолженностью муниципальных органов. Дальнейшие изменения в этой связи были внесены 6 ноября 1978 г. Законом (P.L. 95-598), существенно изменившим все законодательство о банкротствах. Новая глава 9 была сравнительно краткой и отсылала к др. разделам закона, относящимся к муниципальной деятельности:

1. Случаи, предусмотренные главой 9, отныне относились исключительно к юрисдикции суда по делам в банкротстве, а не к исключительной юрисдикции федеральных судов округа, как было прежде; а муниципальный орган выступал теперь в суде не в качестве истца, а в качестве должника-ответчика.
2. Утрачивало силу прежнее требование относительно того, что исковое заявление должно включать план достижения соглашения, а как определяет новая редакция главы 9, достаточно сослаться на то обстоятельство, что муниципальный орган не может погасить свои долги, платежи просрочены, а закон штата позволяет осуществить судебную процедуру.
3. Раздел 901 нового закона распространял надела, связанные с задолженностью муниципальных органов, положения раздела 362, предусматривавшего, что предъявление иска должником автоматически ведет к приостановлению делопроизводства против него.

Т. о., дела, возбужденные против должников до предъявления ими иска, должны быть приостановлены, равно как и исполнение уже принятых решений суда или взыскание ранее наложенных штрафов и др. санкций и обязательств. Одновременно приостанавливаются и встречные платежи сумм, причитающихся должнику по обязательствам, возникшим до возбуждения дела. Последнее имеет особое значение для банков, владеющих ценными бумагами или др. долговыми обязательствами муниципальных органов и одновременно имеющих вклады тех же органов. В разделе 922 специально предусматривается, что иск, предъявленный в соответствии с главой 9, является наряду с разделом 362 (применимым ко всем субъектам) причиной для приостановления судебного, административного и др. видов преследования с целью взыскания долга против офиц. лица муниципального органа-должника или лица, проживающего в доме, составляющем муниципальную собственность, а также с целью взыскания налоговых и долговых обязательств в отношении должника.

Муниципальный орган, являющийся должником, должен представить список кредиторов и план погашения долга. Этот план утверждается в том случае, если с ним соглашаются кредиторы, к-рым причитается не менее двух третей суммы долга и составляющие не менее половины общего числа кредиторов. Это общее положение содержится в разделе № 1126(с) закона и распространяется на ситуации, связанные с муниципальными долгами.

Суд утверждает план погашения лишь в том случае, если он, помимо всего прочего, "соответствует интересам кредиторов и является выполнимым".

См. БАНКРОТСТВО.

ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ ФЕРМЕРСКИХ СЕМЕЙ 1986 г. (FAMILY FARMER BANKRUPTCY ACT OF 1986). *См.* ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ ФЕРМЕРСКИХ ХОЗЯЙСТВ.

ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ ФЕРМЕРСКИХ ХОЗЯЙСТВ (FARM BANKRUPTCY ACT). Гарантировал компромиссные соглашения или отсрочку погашения долгов фермерами; закон утратил силу 1 марта 1949 г. В соответствии с законом (the Frazier- Lemke Act - Закон Фрейзиер-Лемке, в 1933 г. дополнивший статьей 75 A-R часть VIII НАЦИОНАЛЬНОГО ЗАКОНА о БАНКРОТСТВЕ, С изменениями, внесенными в чрезвычайных обстоятельствах, и подлежащего расширению) для достижения добровольного компромиссного соглашения между фермерами-должниками и их кредиторами, с целью добросовестного погашения фермерами их задолженности на основе справедливой оценки стоимости собственности и суммы арендной платы фермеров назначаются члены согласительной комиссии. Принятое в середине 30-х гг., в разгар тяжелейшей депрессии вех., законодательство приводилось в исполнение членами согласительной комиссии, как правило, весьма осторожно и

тактично по отношению к фермерам-должникам. И только в случае безуспешного исхода добровольного компромиссного соглашения согласительной комиссии в суд подавался иск о признании фермера банкротом в соответствии со статьей 75-S прежнего Закона о банкротстве. Согласно новому Кодексу о банкротстве 1979 г. (раздел II Кодекса США, Title II of the U.S. Code), что фермеры принадлежат к категории лиц, имеющих право на освобождение от ответственности по банкротству, возбуждение судебного процесса против них в принудительном порядке невозможно.

Закон о судьях по делам о банкротствах, гос. управляющих траста (попечителях США) и о банкротстве фермерских семей 1986 г. содержит статью о банкротстве - часть 12, к-рая устанавливает особые правила для заемщиков из фермерских семей, находящихся в затруднительном положении. Действие закона распространяется на фермеров-заемщиков, удовлетворяющих следующим требованиям:

1. Заемщик и его супруга должны управлять своим фермерским хоз-вом т. о., чтобы совокупный долг не превышал 1,5 млн дол. Не менее 80% должны приходиться на фермерские операции, исключая залог дома. Более 50% дохода должника должны поступать в результате фермерских работ.
2. Более 50% капитала акционерной компании или товарищества должны принадлежать одной семье (включая родственников). Если фермой управляют семья или родственники, запрещается публичная (открытая) продажа акций.

Закон содержит следующие основные положения:

1. Фермеру отводится 90 дней для представления плана реорганизации фермы вслед за направлением в суд прошения об освобождении от ответственности по банкротству (против 15 дней в соответствии с частью 13 Закона о реформе процедуры банкротства 1978 г.). Кредиторы не могут формировать комитет кредиторов или представлять свой собственный план погашения задолжности.
2. Фермеру-должнику разрешается продать собственность, не подлежащую реорганизации, до того, как план должника будет одобрен.
3. Слушания по вопросу об утверждении плана должны быть завершены в 45-дневный срок с момента представления плана. План не будет утвержден, если он не позволяет кредиторам, не имеющим обеспечения, получить как минимум то, что они могли бы получить в случае ликвидации долга в соответствии с частью 7 Закона о банкротстве.
4. С момента представления плана о банкротстве (a bankruptcy filing) кредиторы автоматически прекращают все попытки, направленные на взыскание долга. Во избежание этого кредитор, имеющий обеспечение (a secured creditor), должен доказать, что его интересы недостаточно защищены. Фермеры должны внести "разумную рыночную арендную плату" за использование обеспечения фермерских угодий (of farmland collateral).
5. Закон не устанавливал каких-либо ограничений на продолжительность плана по обеспеченным долгам; для необеспеченных долгов предусматривались ограничения от трех до пяти лет.
6. Фермерские хоз-ва могут обращаться в суд с просьбой о разрешении применения части 12 вместо части 11 или части 13.
7. Вступление в силу Закона 1986 г. привело к назначению 52 новых судей по делам о банкротствах и проведению эксперимента по электронному управлению (судебными) делами.

ЗАКОН О БОРЬБЕ СО ВЗЯТОЧНИЧЕСТВОМ (KICKBACK LAW). Принятый в 1986 г. федеральный закон, предусматривающий суровые наказания за дачу или получение взятки.

ЗАКОН О ВЗАИМНЫХ ТАРИФАХ (RECIPROCAL TARIFF ACT). Первоначальный вариант Закона о взаимных тарифах (Закон о торговых соглашениях от 12 июня 1934 г. 19 U.S.C. 1351-1354) содержал положение о трехгодичном делегировании президенту права на повышение и понижение существовавших тогда тарифных ставок до 50% в пределах "рамок полномочий". Действие этого права время от времени продлевалось Конгрессом. Последний раз это было сделано в 1958 г., (срок продления составил четыре года - наибольший по сравнению со всеми пр. законами о взаимных тарифах, что дало возможность заключать долговременные торговые соглашения с др. странами, и считалось просто необходимым для ведения переговоров со странами Европейского общего рынка *(см.* ЕВРОПЕЙСКОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СООБЩЕСТВО).

Продление 1958 г. предусматривало снижение тарифных ставок до самого низкого уровня, определяемого с помощью любого из трех разных методов: 1) сокращение ставок, действовавших на 1 июля 1958 г., не более чем на 20%; 2) сокращение ставок, действовавших на 1 июля 1958 г., не более чем на два процентных пункта; 3) сокращение существующих ставок не менее чем на 50% с объявленной цены. Проведение тарифных сокращений не могло осуществляться более чем в четыре этапа, каждый отдельный этап не мог продолжаться менее года, а последний не мог начаться позже трех лет после первого. Закон разрешал президенту увеличивать пошлины до 50%, исходя из их величины на 1 июля 1934 г.; прежде привязка делалась к 1 января 1945 г., а т. к. ставки в 1934 г. по многим товарам были существенно выше ставок 1945 г., это изменение базовой даты увеличило масштабы изменения пошлин по товарам, на к-рые она могла быть поднята. Др. поправка, внесенная законом о продлении указанного выше права президента, заключалась в возможности принятия Конгрессом большинством голосов в две трети по каждой палате решения о повышении таможенных пошлин на основе рекомендаций Комиссии по тарифам, минуя президента, если тот отверг эти рекомендации, используя "условие (клаузулу) возможного отказа". Законом о продлении также предусматривалось в случае использования "условия (клаузулы) возможного отказа" устанавливать пошлины в размере до 50% объявленной цены на товары, ранее ими не облагавшиеся.

Программа взаимного (двустороннего) сокращения тарифов, начавшаяся в 1934 г. при поддержке гос. секретаря Корделла Халла (Cordell Hull), привела к заключению 19 июля 1952 г. двусторонних торговых соглашений с 46 странами, многие из к-рых были заменены более авторитетными многосторонними договорами по тарифам среди стран - членов ГЕНЕРАЛЬНОГО СОГЛАШЕНИЯ ПО ТАРИФАМ И ТОРГОВЛЕ (ГАТТ).

См. ТАРИФ (об обсуждении двусторонних и многосторонних программ США по сокращению тарифов).

ЗАКОН О ВОЗОБНОВЛЕНИИ РАЗМЕНА БУМАЖНЫХ ДЕНЕГ НА МЕТАЛЛ (SPECIE RESUMPTION ACT). *См.* ПЛАТЕЖ ПОЛНОЦЕННЫМИ ДЕНЬГАМИ.

ЗАКОН О ВОЗРОЖДЕНИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ (NATIONAL INDUSTRIAL RECOVERY ACT). Принят 16 июня 1933 г. Закон предусматривал создание Управления нац. возрождения (Законы Голубого орла) и Управления общественных работ. Наряду с пр. мерами в законе содержались следующие положения:

1. Указывалось, что в сложившихся чрезвычайных условиях, характеризующихся высоким уровнем безработицы и дезорганизацией производства, политика Конгресса заключается в том, чтобы способствовать возрождению нац. промышленности, содействовать честной конкуренции и обеспечить организацию общественных работ, имеющих реальную полезность для населения.
2. Закон распространялся на все отрасли промышленности, в той или иной мере имеющие отношение к межштатной или внешней торговле, и предусматривал разработку всеобъемлющей программы общественных работ.

3. Создавались Управление нац. возрождения, Совет промышленного возрождения и Чрезвычайная федеральная администрация общественных работ во главе с советом администрации.
4. На период чрезвычайной ситуации в промышленности и ее составных частях прекращалось действие антитрестовского законодательства при условии соблюдения добровольно принятых или предписанных кодексов честной конкуренции, соглашений и лицензий.
5. Предусматривалось добровольное принятие с последующим утверждением президентом кодексов поведения компаний, причем кодексы должны были предусматривать открытый и представительный характер компаний, не допускать дискриминации и монополистической практики, защиту прав трудящихся на коллективные переговоры с работодателем, запрещение антипрофсоюзных соглашений, ограничение рабочего дня, установление минимальной заработной платы и обеспечение надлежащих условий труда.
6. Предусматривалась возможность принудительного введения таких законов президентом по его собственной инициативе или по получении соответствующих жалоб. Введению кодекса должны были предшествовать публичные слушания, и цель этой меры заключалась в том, чтобы исключить антиобщественные злоупотребления.
7. Предусматривалось заключение соглашений между рабочими и работодателями в отношении максимальной продолжительности рабочего дня, минимальных расценок и условий труда, причем эти соглашения имели ту же силу, что и кодексы поведения компаний.
8. С тем, чтобы избежать противоречий с Законом об изменениях в аграрной сфере, к-рые могли бы возникнуть на уровне исполнения, президенту предлагалось делегировать министру с. х. необходимые полномочия и функции, связанные с торговлей, промышленностью, или прерогативы в отношении административных подразделений, связанных с с.-х. продукцией.
9. Федеральной комиссии по вопросам торговли давались полномочия проводить по поручению президента любые расследования, к-рые могут оказаться необходимыми.
10. Устанавливалось, что нарушения кодексов, соглашений или лицензий, являющиеся нарушениями принципа честной конкуренции, должны рассматриваться районными судами США по представлению Генерального прокурора или районного прокурора.
11. В целях контроля за использованием нефти Комиссии по торговле между штатами предписывалось устанавливать по поручению президента контроль за нефтепроводами и вводить фиксированные тарифы. Запрещалась перевозка нефти между штатами в количествах, превышающих установленные законами или др. нормативными актами штатов.
12. Устанавливалось, что Чрезвычайная федеральная администрация общественных работ будет действовать в течение двух лет. Ее главе поручалось разработать программу, включающую строительство автомагистралей, создание водных систем, сохранение и разработку природных ресурсов, предотвращение эрозии почвы, развитие гидроэнергетики и энергопередач, реконструкцию речных портов и расчистку фарватеров рек, предотвращение наводнений, строительство дешевых жилищ, ликвидацию трущоб, строительство жилищ для военнослужащих, военно-морских и авиационных объектов.
13. Прекращалась выдача ссуд, предусмотренных Законом о чрезвычайном положении 1932 г., и на 400 млн дол. сокращался объем находившихся в обращении облигаций.
14. На указанные нужды выделялось 3 млрд дол. и создавался 2,5-процентный фонд погашения; 400 млн дол. выделялось на строительство автомагистралей в штатах и 50 млн дол. - на развитие нац. лесных угодий, а также резерваций для индейцев и местных дорог. Создавался возобновляемый фонд в сумме 25 млн дол. для выдачи ссуд в целях поощрения переселений.
15. Предусматривались следующие источники средств для этих целей: налог на автомобильное топливо был увеличен с 0,01 до 0,015 дол., установлен акцизный налог в размере 5% на дивиденды, выплачиваемые корпорациями, не являющимися нац., установлен акцизный налог в размере 1 дол. с каждой тысячи долларов капитала корпорации, как нац., так и ин., действующей в Соединенных Штатах, введен 5-процентный налог на сверхприбыль. Все эти налоги должны были прекратить свое существование по указанию президента в конце первого фин. года, когда бюджет будет сбалансированным, или в случае отмены 18-й поправки, в зависимости от того, какое из этих событий произойдет раньше.

Положения закона лишаются законной силы. Верховный суд США 27 мая 1935 г. единогласно объявил неконституционным раздел 3 закона, где говорилось о кодексе честной конкуренции. Основные положения решения суда по делу *"Компания A.L.F. Schechter Poultry Corp. и др. против США"* заключались в следующем.

Чрезвычайная ситуация может потребовать чрезвычайных мер для своего преодоления, но это не может служить оправданием для действий, выходящих за конституционные рамки. Конгресс не может делегировать президенту ничем не ограниченные полномочия, к-рые позволяли бы ему принимать любые меры, способствующие, по его мнению, восстановлению и росту торговли и промышленности. (В данном деле рассматривалась проблема делегирования Конгрессом законодательных полномочий президенту, и даже судья Кардозо, разделяя точку зрения большинства, писал: "Подобное делегирование переходит все мыслимые рамки".)

Ввиду характера и немногочисленности существующих ограничений право президента по своему усмотрению утверждать или предписывать кодексы и тем самым издавать законы, управляющие торговлей и промышленностью в масштабах всей страны, фактически является неограниченным.

Если положение, касающееся коммерческой деятельности, будет истолковываться как распространяющееся на все предприятия и деловые операции, к-рые оказывают косвенное воздействие на межштатные коммерческие связи, то федеральная власть подчинит себе все виды человеческой деятельности, и права штата в отношении собственных проблем будут существовать лишь постольку, поскольку это угодно центральному правительству. Если федеральное правительство получит право определять размеры заработной платы и продолжительность рабочего дня в каждом штате, то нельзя исключать, что подобный же контроль не может быть установлен над др. элементами стоимости - численностью рабочей силы, арендной платой, рекламой, методами предпринимательской деятельности и пр.

Но прерогативы федерального правительства не могут распространяться столь широко, чтобы разрушать границу, к-рую устанавливает сама коммерция, отделяя торговлю между штатами от внутренних проблем самих штатов.

Ни в коей мере не умаляя мотивации федерального правительства, достаточно заметить, что его усилия по оздоровлению ситуации могли бы осуществляться методами, соответствующими тем полномочиям, к-рыми его наделяет Конституция.

ЗАКОН О ВТОРОМ ЗАЙМЕ СВОБОДЫ (SECOND LIBERTY LOAN ACT). Один из законов периода первой мировой войны. Принят 24 сентября 1917 г. раздел 8 Закона о втором займе Свободы предоставляет право Секретарю Казначейства размещать средства, полученные от продажи гос. ценных бумаг, а также от подоходных налогов и налогов на сверхвысокие доходы, на специальные счета в тех банках и трастовых компаниях, где он сочтет

нужным. Раздел 19 Закона о ФРС преднамеренно противоречит др. положению раздела 8, Закону о первом облигационном займе Свободы (одобрен 24 апреля 1917 г.) и Закону о третьем займе Свободы (одобрен 14 апреля 1918 г.), согласно к-рым под эти гос. депозиты не нужно создавать резервы, но требуется создание нормативных резервов под эти депозиты.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ДЕПОЗИТЫ; ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ; ДЕПОЗИТЫ ГОСУДАРСТВЕННЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ.

Раздел 21 данного закона, в к-рый с тех пор неоднократно вносились поправки, содержит ограничения на размер гос. федерального долга. Современная максимально допустимая процентная ставка в 4,25% по гос. облигациям была введена еще Законом о третьем займе Свободы (апрель 1918 г.) и Законом о четвертом займе Свободы (июль 1918 г.).

Однако в последние годы Казначейство было уполномочено специальными актами выпускать облигации, на к-рые не распространяются какие-либо ограничения на размер процентных ставок. В 1971 г. Казначейство получило разрешение на выпуск таких облигаций на сумму 10 млрд дол.; по состоянию на 1982 г., в результате дальнейших разрешений допустимый объем эмиссии достиг 80 млрд дол.

См. ОБЛИГАЦИИ США.

ЗАКОН О ВЫСШЕМ ОБРАЗОВАНИИ 1965 г. (HIGHER EDUCATION ACT OF 1965). Законодательный акт, на основе к-рого была учреждена АССОЦИАЦИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ СТУДЕНЧЕСКИХ ССУД ("Sallie Mae"). Ассоциация обеспечивает ликвидные средства для финансирования различных видов студенческих ссуд способом, аналогичным тому, к-рый применяется Федеральной нац. ассоциацией ипотечного кредита и Федеральной корпорацией жилищного ипотечного кредита на ипотечном рынке.

"Sallie Mae" приобретает ссуды и ссуды под складские расписки, выдает аккредитивы для поддержки студенческих ссуд, подкрепленных выпусками облигаций (муниципальных), обеспеченных доходами от определенных объектов. Ассоциация может оказать содействие в финансировании студенческих ссуд в случаях, когда имеется нехватка средств из др. источников.

С 1974 по 1982 гг. "Sallie Mae" использовала долговые обязательства, выпускаемые и передаваемые Федеральному банку финансирования, прежде всего с целью финансирования своей деятельности. Процентная ставка была установлена на уровне 0,125% на казначейские векселя со сроком погашения в 91 день. После 1981 г. "Sallie Mae" использовала рынок капитала с целью получения доходов от операций с негарантированными дисконтными выпусками с минимальной деноминацией в 100 тыс. дол. В 1984 г. ассоциация обратилась к операциям с краткосрочными обязательствами с изменяющимся процентом, имевшим срок погашения в 3 года и свыше трех лет.

Секретарь Казначейства уполномочен приобретать обязательства "Sallie Mae" в совокупности до 1 млрд дол. Ценные бумаги, выпущенные ассоциацией, считаются разрешенным законом объектом для инвестирования и могут приниматься в качестве обеспечения судебным трастом и гос. фондами, находящимися под контролем правительства США, однако указанные ценные бумаги не гарантируются правительством США. Эти ценные бумаги могут быть также использованы в качестве обеспечения учетного (дисконтного) окна ФРС. (Для обеспечения прямого кредитования со стороны ФРС при недостатке у ассоциации собственных ликвидных средств. - *Прим. перевод.)*

Банкам разрешено проводить операции с ценными бумагами "Sallie Mae", осуществлять их первичное размещение и приобретать их за свой собственный счет. Ценные бумаги ассоциации не подлежат обложению налогами и местными налогами.

ЗАКОН О ГИДРОЭНЕРГИИ (WATER POWER ACT). Федеральный закон о гидроэнергии от 10 июня 1920 г. (16 U.S.C. 791-823) предусматривает лицензирование Федеральной энергетической комиссией проектов гидроэлектростанций на землях, принадлежащих правительству США, или в территориальных водах США. В 1921 г. к закону была принята поправка (41 Stat. 1353), исключающая проекты гидроэлектростанций на территории нац. парков и нац. памятников. Разделом II Закона о коммунальном хоз-ве (16 U.S.C. 791а-825г) первоначальный Федеральный закон о гидроэнергии с некоторыми поправками включен в качестве части I в Федеральный закон об энергии. В добавленных частях II и III отражено создание облеченной властью комиссии, рассматривающей вопросы передачи и оптовой продажи электрической энергии в др. штаты, а также действующим там компаниям коммунального хоз-ва.

ЗАКОН О ДЕНЕЖНОМ ОБРАЩЕНИИ 1900 г. (CURRENCY ACT OF 1900). *См.* ЗАКОН о золотом СТАНДАРТЕ 1900 Г.

ЗАКОН О ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЯХ В РАЙОНАХ БЕДСТВИЯ 1992 г. (DEPOSITORY INSTITUTIONS DISASTER RELIEF ACT OF 1992). P. L. 102-485, принятый 23 октября 1992 г. и предусматривающий оказание помощи депозитным учреждениям в районах бедствия.

При определении президентом какого-либо района как зоны бедствия любой федеральный орган, осуществляющий регулирование деятельности фин. учреждений, может устанавливать льготы сроком до трех лет для таких учреждений по оценке стоимости недвижимого имущества в соответствии с ЗАКОНОМ О РЕФОРМЕ И ОЗДОРОВЛЕНИИ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ 1989 г., если таковое имущество находится в зоне бедствия, если данный орган считает, что подобные льготы способствуют скорейшему восстановлению и возмещению убытков и не противоречат принципам безопасности и надежности.

В течение 180 суток с момента принятия закона Совет управляющих ФРС имел право вносить в Закон о точности предоставления информации по кредитным ставкам и Закон об ускоренном обеспечении средствами исключения относительно сделок или депозитных учреждений в зоне бедствия с тем, чтобы срок действия исключения истекал не позднее 23 октября 1994 г. или один год спустя после признания президентом данного района зоной бедствия.

В течение 1,5 лет после вступления в силу данного закона федеральные органы, регулирующие деятельность фин. учреждений, имели право разрешить застрахованным депозитным учреждениям в зоне бедствия, с учетом соблюдения особых условий, вычесть сумму активов, подлежащую зачислению на страховой депозит, из общей суммы активов при определении своих коэффициентов левереджа.

В течение 180 суток с момента вступления закона в силу соответствующие регулирующие органы могли принимать меры в отношении депозитных учреждений, пр. регулируемых структур, а также сделок, совершенных в зоне бедствия, без соблюдения при этом требований Закона об административной процедуре; регулирующие органы имели также право освободить данные учреждения от выполнения требований публикации данных, касающихся образования филиалов.

Закон требует, чтобы банки штатов, являющиеся членами ФРС, в целях повышения общественного благосостояния осуществляли инвестиции в строительство и развитие районов в объеме, допускаемом законодательством штата и подлежащем регулированию совета.

ЗАКОН О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. (DEPOSITORY INSTITUTIONS DEREGULATION AND MONETARY CONTROL ACT OF 1980). Закон, дающий ФРС более широкие права в отношении всего круга депозитных учреждений. Данный закон решил некоторые из многочисленных проблем, ка-

сающихся организационной структуры депозитных учреждений, и позволил Совету управляющих ФРС осуществлять более жесткий контроль за ден. политикой.

В течение многих лет озабоченность Совета управляющих ФРС вызывал тот факт, что уровень резервных требований к аналогичным счетам, принятый в различных фин. учреждениях, был неодинаковым и неравномерным *(см.* РЕЗЕРВЫ). Введение единых резервных требований могло бы способствовать решению проблемы уменьшения активов банков - членов ФРС и сокращения резервов Совета. Совет также поддержал постепенную отмену лимитирования ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК по ДЕПОЗИТАМ и введение большего числа инвестиционных льгот для сберегательных учреждений.

Ниже дается изложение основных положений закона.

Раздел I. Закон о контроле над денежным обращением 1980 г. (Monetary Control Act of 1980).

Резервные требования: Резервные требования должны быть едиными для текущих счетов во всех депозитных учреждениях; для срочных депозитов юр. лиц они могут варьироваться в зависимости от сроков депозитов. Для целей закона были даны определения депозитных учреждений, к числу к-рых относятся КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ, ВЗАИМОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ БАНКИ, СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ БАНКИ, ССУДО-СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ АССОЦИАЦИИ и КРЕДИТНЫЕ союзы, если они застрахованы в федеральных органах или подлежат страхованию в таковых. Совету ФРС было также дано право, при поддержке не менее 5 его членов при голосовании, вводить дополнительные резервные требования для каждого депозитного учреждения в объеме не более 4% общей суммы его текущих счетов. Эти дополнительные требования могут быть введены только в целях увеличения объема резервов до уровня, необходимого для проведения ден. политики; они не могут быть введены для сокращения затрат, вытекающих из основных резервных требований, или для увеличения остатков, необходимых для безналичных расчетов. Срок действия всех дополнительных резервных требований должен истекать по окончании первого периода в 90 дней, в течение к-рого средние объемы резервных требований меньше, чем объемы резервов, к-рые могли бы потребоваться, если бы действовала первоначальная норма резервного покрытия.

Совет управляющих ФРС может ввести дополнительные резервные требования только после согласования с ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИЕЙ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ, СОВЕТОМ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА И СОВЕТОМ НАЦИОНАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ КРЕДИТНЫХ союзов. Кроме того, он должен немедленно направить в Конгресс отчет, обосновывающий необходимость введения дополнительных резервных требований. Федеральные резервные банки должны отражать дополнительные требования на счете участия в выручке и начислять процент на этот счет по ставке не выше ставки на портфель ценных бумаг ФРС за последний квартал календарного года.

Депозитные учреждения, являющиеся членами ФРС, должны держать резервы в том же федеральном резервном банке, в к-ром находятся их счета. Резервы банков - не членов ФРС могут находиться в депозитном учреждении-корреспонденте, хранящем свои резервы в федеральном резервном банке, федеральном банке жилищного кредита или Центральной системе ликвидности Нац. управления кредитных союзов, если данные резервы переходят в федеральный резервный банк. Совет директоров может разрешить всем депозитным учреждениям держать все обязательные резервы или их часть в форме наличности в хранилище. Остатки на счетах, необходимые для обеспечения обязательных резервов, могут быть использованы для обеспечения обязательных ликвидных средств, требуемых в соответствии с др. положениями федеральных законов или законов штата.

Закон 1980 г. установил льготы по резервным требованиям для любого фин. учреждения, если оно создано исключительно для проведения операций, др. фин. учреждениями, не осуществляет операций с частными лицами и находится в собственности фин. учреждений, с к-рыми проводит операции - таких, как федеральный резервный банк и различные специальные фин. учреждения.

Любое депозитное учреждение, имевшее резервные текущие счета или срочные депозиты юр. лиц, получило такое же право на учетные операции и кредиты, как и банки - члены ФРС. ФРС требует учитывать специфические потребности сберегательных и иных учреждений в получении доступа к системе скидок и заимствований в соответствии с их портфелем долгосрочных активов и способностью данных учреждений реагировать на изменение конъюнктуры нац. ден. рынка.

Закон требует от всех депозитных учреждений представлять, с указанной Советом периодичностью, такие отчеты о своих пассивах и активах, к-рые позволяли бы Совету осуществлять мониторинг и контроль за ден. агрегатами. Банки - члены ФРС и др. депозитные учреждения, подчиняющиеся резервным требованиям, обязаны представлять отчеты непосредственно Совету. Пр. депозитные учреждения должны представлять отчеты соответствующему федеральному органу по надзору (это касается застрахованных в федеральной системе учреждений) либо уполномоченному на это лицу или органу в пределах штата (для пр. депозитных учреждений).

Тарифы на услуги. Совету вменялось в обязанность до 1 сентября 1981 г. начать внедрение прейскуранта комиссионных сборов за следующие услуги федеральных резервных банков:

1. Обеспечение негосударственной сферы ден. знаками.
2. Чековый клиринг и прием чеков на инкассо.
3. Телеграфный перевод денег.
4. Услуги автоматизированной клиринговой палаты.
5. Расчеты.
6. Хранение ценных бумаг в сейфе.
7. Предоставление ФРС кредита при проведении чекового клиринга.
8. Любая новая услуга, предлагаемая банком, в т. ч. осуществление платежа посредством перевода средств по электронной связи.

При установлении прейскуранта Совет должен руководствоваться следующими принципами:

1. На все услуги, включенные в прейскурант, должен устанавливаться четко определенный тариф.
2. Услуги федерального резервного банка, тарифы на к-рые указаны в прейскуранте, должны быть доступны депозитным учреждениям - не членам ФРС по тем же ставкам, какие существуют для членов ФРС. Однако для учреждений - не членов ФРС может быть установлено требование поддерживать сальдо в объеме, достаточном для осуществления клиринга, а также выполнять иные условия, к-рые Совет может установить для банков - членов ФРС.
3. С течением времени комиссионные банка должны покрывать все прямые и косвенные издержки по оказанию услуг, за исключением тех случаев, когда Совет должен принять во внимание факторы конкуренции и обеспечить адекватный уровень услуг в общенациональном масштабе.
4. Проценты по кредитным инструментам, предъявленным ко взысканию, должны взиматься по текущей ставке федеральных фондов.

Прочие поправки к разделу I.

1. Для векселей, находящихся в хранилищах федеральных резервных банков, в дальнейшем не требуется залогового обеспечения.
2. В число "приемлемых" для обеспечения векселей ФРС ценных бумаг вошли обязательства ин. правительства или ин. правительственного органа, а также гарантии последних по выплате основной суммы долга -и процентов, равно как и иные активы, к-рые могут быть приобретены федеральными резервными банками.
3. Банки - члены ФРС получили разрешение открывать депозиты в любом депозитном учреждении, уполномоченном иметь

доступ к "учетному окну" на сумму, превышающую 10% оплаченного собственного капитала и резервов.

4. Отменена штрафная ставка за кредиты ФРС депозитным учреждениям, обеспеченные "неприемлемыми" ценными бумагами.

Раздел II. Закон о дерегулировании депозитных учреждений и денежно-кредитном контроле 1980 г. (Depository Institution Deregulation Act of 1980).

Раздел II предусматривает упорядоченное сокращение с последующей полной отменой в течение 6 лет (т. е. к 31 марта 1986 г.) ограничений на установление максимума процентных ставок и дивидендов, к-рые депозитные учреждения имели право выплачивать по депозитам и счетам не до востребования. Для обеспечения выполнения данного постановления Конгрессом был образован Комитет дерегулирования депозитных учреждений.

Раздел III. Закон о текущих счетах потребителей 1980 г. (Consumer Checking Account Equity Act of 1980).

Данный закон продлил право банков обеспечивать услуги и автоматический перевод средств со сберегательных на текущие счета; право ссудосберегательных ассоциаций устанавливать электронные терминалы для кредитования и дебетования сберегательных счетов, получения платежей в погашение кредитов и проведения иных фин. операций; право застрахованных в федеральных органах кредитных союзов открывать клиентам паевые счета.

Закон также расширил полномочия депозитных учреждений, разрешив им открывать НАУ-счета частным лицам и некоммерческим организациям и увеличил сумму федерального страхования депозитов с 40 до 100 тыс. дол.

Помимо принятия др. поправок к Закону о федеральных кредитных союзах, раздел III увеличил предельные нормы ставок по ссудам для федеральных кредитных союзов с 12 до 15%. Совет Нац. управления кредитных союзов получил право устанавливать более высокие предельные ставки на срок не более 1,5 лет по согласованию с соответствующим комитетом Конгресса, Гос. Казначейством и федеральными регулирующими органами.

СОВЕТ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА ПОЛУЧИЛ Право выдавать федеральным банкам жилищного кредита разрешение выдавать фин. документы, а также принимать на инкассо и расчетное обслуживание фин. документы, выписанные Федеральным банком жилищного кредита или на данный банк, либо учреждениями, могущими претендовать на членство в данной организации. Федеральный банк жилищного кредита обязан взимать разумные комиссионные за проведение клиринговых операций, в соответствии с принципами, изложенными в Законе о тарифах на банковские услуги. Федеральный банк жилищного кредита может пользоваться услугами, либо выступать в качестве агента, либо быть членом федерального резервного банка, клиринговой палаты или иного гос. или частного фин. учреждения либо иного органа при проведении клиринговых и расчетных операций. Совет Нац. управления может уполномочить Центральную службу ликвидности (Central Liquidity Facility) или ее членов-агентов осуществлять расчеты и прием на инкассо таким же образом, как это делают федеральные резервные банки жилищного кредита.

Раздел IV. Полномочия ссудосберегательных ассоциаций и прочие положения (Powers of Thrift Institutions and Miscellaneous Provisions).

В разделе IV содержатся изменения ЗАКОНА о ПРЕДОСТАВЛЕНИИ ССУД под ОБЕСПЕЧЕНИЕ НЕДВИЖИМОСТЬЮ в части предоставления различных полномочий федеральным ссудосберегательным ассоциациям. Подобные ассоциации могут инвестировать до 20% своих активов в потребительские кредиты, коммерческие ценные бумаги и долговые обязательства корпораций, а также в акции или сертификаты инвестиционных компаний открытого типа, зарегистрированных в Комиссии по ценным бумагам и биржам, если портфель компании ограничен прямыми инвестициями, разрешенными для ссудосберегательных ассоциаций.

Закон расширил право предоставления ссуд на приобретение недвижимости путем снятия всех территориальных ограничений, повышения предельного отношения размеров ссуды к стоимости активов до 90% вместо ранее действовавшего предела в 75 тыс. дол., а также отмены ограничения по праву удержания имущества по ссудам на приобретение жилья. Было расширено также право предоставления ссуд на приобретение активов и строительство.

Ссудосберегательные ассоциации, зарегистрированные в федеральных органах, получили право осуществлять операции с кредитными карточками, оказывать трастовые и фидуциарные услуги.

В соответствии с инструкциями Совета федеральных банков жилищного кредита ссудосберегательные ассоциации могут выпускать инвестиционные сертификаты как часть своих резервов и их чистой стоимости. Данные сертификаты следуют за сберегательными счетами, сберегательными сертификатами и долговыми обязательствами, однако они дают право на получение дивидендов, ставка к-рых может быть постоянной или переменной.

Федеральные взаимосберегательные банки получили право выдавать коммерческие (подтоварные) ссуды и ссуды корпорациям и предприятиям в размере до 75% их активов, но только в пределах своего штата или в пределах 75 миль от своего главного управления. Им было также разрешено принимать депозиты до востребования, связанные с коммерческими ссудами или ссудами корпорациям и иным деловым предприятиям.

Раздел V. Законы штатов о ростовщичестве (State Usury Laws).

Федеральное правительство изменило положения Конституции или закона штатов, предусматривавшие ограничения ставок, процентов, скидок, сборов, касающихся ссуд, ипотек, продажи в кредит и займов, осуществленных после 31 марта 1980 г. и обеспеченных правом первоочередного удержания недвижимого имущества, пая в жилищных кооперативах либо индивидуального жилья, если ссуда под приобретение жилья была предоставлена в соответствии с инструкциями совета Федеральных банков жилищного кредита о защите потребителей. Штату было разрешено предъявлять иски в целях восстановления ограничений, предусмотренных Законом о ростовщичестве, применительно к ипотечным ссудам, если в период с 1 апреля 1980 г. до 1 апреля 1983 г. в нем был принят закон либо было доказано, что лица, имеющие в данном штате право голоса, голосовали против того, чтобы федеральное законодательство в данном вопросе имело преимущественное юр. действие. Изменены были также предельные ставки, определяемые как ростовщические, в целях предотвращения дискриминации зарегистрированных в данном штате учреждений, что имело бы место при разрешении банкам штатов, филиалам ин. банков, застрахованным ссудосберегательным ассоциациям, застрахованным кредитным союзам и инвестиционным компаниям малого бизнеса взимать процент по ссудам по ставке, превышающей базовую учетную ставку ФРС на 1%. Кроме того, раздел V отменил любые устанавливаемые штатом ограничения по ставкам или размерам процента, к-рый депозитные учреждения могли выплачивать по депозитам и счетам.

Раздел VI. Упрощение и изменение Закона о предоставлении достоверной информации (Truth in Lending Simplification and Reform Act).

Закон об упрощении упразднил количество и подробности достоверных данных о кредитовании, обязательных для сообщения, и сделал их более понятными для клиентов. Законом предписывалось выделение информации о кредитовании и использование простых описательных выражений для объяснения основных терминов, таких, как "годовая процентная ставка" или "сбор". Совету управляющих ФРС предписывалось разработать типовые формы и пункты договора, к-рые, будучи применены должным образом, могли предохранить кредиторов от гражданско-правовой ответственности. Снижался и сам объем гражданско-правовой ответственности для кредиторов, поскольку законодательно предусмотренные против них санкции были связаны лишь с раскрытием

определенной информации, и поскольку кредиторам предоставлялся срок в 60 дней для исправления ошибок, обнаруженных после обнародования информации. Закон также предписывал Совету управляющих и иным органам правопорядка требовать возмещения средств потребителям, если фактическая годовая процентная ставка или сбор превысят пределы, указанные в обнародованных данных.

В числе пр. основных положений данного закона - положение об изъятии с.-х. кредита из числа видов кредита, подпадающих под действие Закона о предоставлении достоверной информации; требование к кредиторам предоставлять потребителям добросовестную оценку всех подлежащих раскрытию данных в течение трех рабочих дней с момента подачи заявки на ипотечную ссуду; отмена требования к кредиторам давать разбивку профинансированной суммы или взимаемого сбора по статьям (хотя при подаче письменного заявления они обязаны это делать).

Закон внес ряд важных изменений в организацию "открытого" контроля. Так, были упрощены правила идентификации сделок при выставлении счета. Кредиторам было разрешено представлять перечень допущенных при выставлении счета ошибок не дважды в год, а только один раз.

Закон распространил действие права отмены (аннулирование, т. е. предоставление клиенту трехдневного срока на обдумывание решения с возможным последующим аннулированием определенных обязательств) на сделки, в к-рых право кредитора вступить во владение собственностью, предложенной в качестве обеспечения, распространяется на дом на колесах, если последний используется в качестве основного места проживания клиента. Закон также упростил требования к аннулированию (касающегося трехдневного срока) для программ открытого кредитования, включающих внесение авансовых платежей, обеспеченных основным жилищем клиента.

Раздел VII. Изменения национального банковского законодательства (Amendments to the National Banking Laws).

Контролеру ден. обращения были даны полномочия назначать по просьбе ФРС ревизоров для проведения проверки ин. операций банков штатов - членов ФРС.

Внесены изменения в ЗАКОН О БАНКОВСКИХ ХОЛДИНГОВЫХ КОМПАНИЯХ. Так, Совету управляющих ФРС было запрещено отклонять заявки на образование банковской холдинговой компании, состоящей из одного банка, исключительно на основании того, что данная операция предусматривает банковский кредит на формирование банковского капитала на срок не более 25 лет; однако Совет может отклонить такую заявку исключительно на основании того, что пр. фин. мероприятия признаны неудовлетворительными. Совет обязан в индивидуальном порядке рассматривать заявки на образование банковской холдинговой компании, состоящей из одного банка и основанной на кредите на формирование банковского капитала, со сроком погашения 12 и более лет, однако имеет право не утвердить любую операцию, к-рая, по его мнению, представляет опасность для безопасности и надежности банка.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС.

ЗАКОН О ДЕРЖАТЕЛЯХ ИНОСТРАННЫХ ОБЛИГАЦИЙ 1933 г. (FOREIGN BONDHOLDERS ACT OF 1933). Согласно Разделу II Закона о ценных бумагах 1933 г. предусмотрено положение о создании Корпорации держателей ин. ценных бумаг (Corporation of Foreign Security Holders), к-рое вступает в силу тогда, когда президент США "сочтет, что ее создание отвечает общественным интересам и открыто объявляет об этом". Подразумевалось, что деятельность новой корпорации будет аналогична деятельности Британской корпорации держателей ин. облигаций, к-рая обладает офиц. статусом при ведении переговоров с ин. эмитентами.

В законе подчеркивается, что корпорация создается "с целью защиты, охраны и продвижения интересов держателей просроченных ин. ценных бумаг".

Однако Гос. секретарь США проинформировал президента, что некоторые ин. гос-ва, чьи ценные бумаги были просрочены, могут посчитать создание такой офиц. корпорации недружественным актом. В действительности раздел II не содержался в оригинале проекта Закона о ценных бумагах, а был включен непосредственно в ходе обсуждения проекта в Сенате США по настоянию сенатора от штата Калифорния Хирама Джонсона, к-рый отвечал за проведение сенатским комитетом по финансам расследования относительно продаж ин. облигаций на территории США.

В 1933 г. вместо офиц. корпорации был организован СОВЕТ ПО ЗАЩИТЕ ИНТЕРЕСОВ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ИНОСТРАННЫХ ОБЛИГАЦИЙ.

ЗАКОН О ДОБРОСОВЕСТНОМ ВЫСТАВЛЕНИИ СЧЕТОВ НА ОПЛАТУ КРЕДИТНЫХ УСЛУГ (FAIR CREDIT BILLING ACT). Закон, устанавливающий порядок незамедлительного исправления ошибок по счету револьверного кредитования и препятствующий ухудшению кредитного рейтинга заемщика в период выяснения обоснованности претензий. Закон о добросовестном выставлении счетов на оплату кредитных услуг (15 U.S.C. 1666) и Закон о потребительском лизинге (15 U.S.C. 1667) были дополнены Законом от 28 октября 1974 г., принятым как дополнение к Закону о защите потребительского кредитования, к-рый был принят 29 мая 1968 г., вступил в силу с 1 июня 1969 г. и включал в себя Закон о честном кредитовании (15 U.S.C. 1601). За исключением Закона о потребительском лизинге, положения к-рого теперь входят в Правило М СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС, в соответствии с Законом об упрощении и реформировании порядка частного кредитования (Раздел IV Закона дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле от 1980 г.), все упомянутые законы отражены в Правиле Z Правил Совета управляющих ФРС. Меры административного характера, связанные с др. законами по охране прав потребителей, предпринимаются ФРС совместно с др. федеральными ведомствами.

Правило Z упрощает порядок корректировки ошибок по счетам на оплату кредитных услуг. Законодательно закреплено требование к кредиторам по предоставлению клиентам ежегодного напоминания об их правах требования корректировки счетов. Как следует из разъяснений к правилу, данных Советом управляющих ФРС, кредитор может сделать это двумя путями. Первым предусматривается возможность ежегодной высылки полной, или "длинной", формы, содержащей положения об этих правах, тем клиентам, к-рые должны получать периодическую информацию о состоянии счета в течение периода, на к-рый распространяется высланное напоминание о правах. Если кредитор использует этот вариант, то владелец счета, не получающий периодических выписок о его состоянии, не получает и ежегодных напоминаний. "Длинной" формой предусматривается и такая дополнительная возможность, как ее разовая рассылка всем клиентам раз в год с условием, что эта рассылка будет завершена в течение одного цикла периодической высылки уведомлений о состоянии счетов клиентов, где указывается размер оплаты услуг по кредитованию.

Второй путь - это рассылка кредитором сокращенного напоминания о правах клиентов, прилагаемого к периодически высылаемым выпискам с их счетов. Это сокращенное напоминание не обязательно должно быть частью периодического уведомления, к-рое клиенту следует сохранять. Несмотря на то, что от кредитора не требуется использование единого образца напоминания, все они в своей содержательной части должны соответствовать тому примерному образцу, к-рый предусматривается Правилом Z (приложения G-3 и G-4). Формулировка "соответствия по существу" небходима для того, чтобы кредитор мог изменить форму уведомления и добиться ее соответствия законам штата, принятым в русле правовой системы Великобритании.

Положения Закона о добросовестном выставлении счетов на оплату кредитных услуг (ЗДВС) обычно применяются только в отношении ссудных счетов по "открытому" кредиту. Сюда относят-

ся счета владельцев кредитных карточек, счета автоматически возобновляемого кредита (такие, как счета универсальных магазинов) и овердрафт по чековым счетам. Под его действие подпадает периодическое выставление клиентам счетов на оплату кредитных услуг (по таким счетам, как правило, оно производится ежемесячно). Он не распространяется на продажу товаров в кредит, при к-рой платежи производятся в соответствии с заранее составленным графиком до полного погашения задолженности.

Описанный в ЗДВС порядок урегулирования разногласий по счетам на оплату кредитных услуг распространяется только на "ошибки в счетах" при периодическом выставлении этих счетов и используется в следующих случаях:

- снятие средств произведено не вами и не уполномоченным распоряжаться вашим счетом;
- неправильно указаны направление платежа или его сумма, или дата;
- платежи, произведенные за незаказанные или недоставленные (неоказанные) товары (услуги);
- арифметические или подобные ошибки;
- неверное отражение поступлений на счет, таких, как возврат платежей;
- невысылка или недоставка счетов по вашему новому адресу при условии, что вы сообщили о его изменении по меньшей мере за 20 дней до окончания периода их предоставления;
- платежи, по к-рым вы требуете разъяснений или предоставления письменных подтверждений о произведенной покупке.

Для реализации своих законных прав клиент должен послать кредитору специальное письменное извещение о допущенной в счете на оплату кредитных услуг ошибке. Это извещение должно быть получено кредитором в течение 60 дней после того, как был отправлен первый счет, содержащий ошибку, по адресу, указанному в счете на случай возникновения претензий по нему. В извещении должна содержаться следующая информация: имя, фамилия и номер счета; подтверждение уверенности клиента в том, что счет содержит ошибку, и указание соответствующей суммы в долларах; обоснование причин, в силу к-рых возникла эта уверенность.

В течение 30 дней после получения извещения кредитор должен выслать письменное подтверждение его получения, если возникшие разногласия не были за это время урегулированы. В течение двух периодов предоставления счетов на оплату кредитных услуг (но не более чем за 90 дней) кредитор должен провести добросовестное разбирательство и либо исправить допущенную ошибку, либо обосновать причины, по к-рым счет представляется ему составленным неправильно. Клиент может приостановить платеж на время разбирательства. В течение периода реализации процедуры разбирательства, предусмотренной ЗДВС, кредитор не имеет права проводить какие-либо операции со спорной суммой. Не допускается ни закрытие счета, ни ограничение пользования им, за исключением вычета спорной суммы из лимита кредитования клиента. В течение этого периода кредитор также не может угрожать клиенту ухудшить его кредитный рейтинг или сообщать кому-либо о его недобросовестности. Допускается передача кредитором информации об оспаривании клиентом платежа, однако он не может отказать ему в кредитовании только по этой причине (Закон о равных кредитных возможностях).

Если кредитором действительно допущена ошибка, он должен предоставить письменное разъяснение проведенной им корректировки счета. Кредитор также должен возвратить клиенту все взысканные с него штрафы, пени и неустойки. Если кредитор приходит к выводу, что претензии клиента верны в отношении лишь части спорной суммы, это также должно быть разъяснено ему письменно. Клиенту дано при этом право требовать копии документов, подтверждающих, что он должен уплатить эту сумму. Если же счет верен, то клиенту в письменной форме должно быть срочно сообщено, какую сумму и почему ему следует уплатить, а клиент при этом может также затребовать копии соответствующих документов. В этом случае он будет обязан не только уплатить причитающуюся сумму, но и связанные с ней штрафы и пени, начисленные за период разбирательства его претензий. Если клиент по-прежнему не согласен, то он имеет право в течение 10 дней после получения разъяснения от кредитора отправить ему заявление, содержащее отказ от уплаты спорной суммы. В этом случае кредитор может производить списание со счета клиента. Если кредитор сообщает в кредитно-справочное бюро о недобросовестности клиента, то он должен также сообщить и о том, что по соображениям клиента тот и не должен платить. Помимо этого клиент должен быть извещен о передаче этих сведений с указанием получателя.

Если кредитор не следует предусмотренной ЗДВС процедуре улаживания разногласий, то он не может производить списание как спорной суммы со счета клиента, так и сумм начисленных на нее каких-либо штрафов и пени, не превышающих 50 дол., даже если выяснится, что счет верен. Клиент также имеет право подать в суд иск на кредитора за любое нарушение ЗДВС.

Претензии, связанные с качеством товаров или услуг, не являются в обязательном порядке "ошибками по счетам". Тем не менее, ЗДВС позволяет клиенту предпринимать те же меры в отношении эмитента кредитных карточек, какие он может предпринять по законам штата в отношении продавца. До принятия этих мер клиент должен дать продавцу возможность удовлетворить возникшие к нему претензии. Если продавец не является одновременно эмитентом кредитных карточек, товар также должен быть куплен клиентом в том штате, где находится кредитор, или в зоне 100 миль вокруг его местонахождения по зарегистрированному адресу при условии, что оспариваемая сумма превышает 50 дол.

Кроме того ЗДВС требует от кредиторов, выдающих "открытые" кредиты, выполнения для своих клиентов следующих действий:

1. Предоставлять уведомления клиенту в момент открытия нового счета и в ряде др. случаев с описанием его прав на оспаривание ошибок в счетах на оплату кредитных услуг.
2. Предоставлять отчет за каждый период выставления счетов, если клиент должен уплатить за этот период сумму, превышающую 1 дол.
3. Выслать или доставить счет клиенту по меньшей мере за 14 дней до наступления срока платежа. Т. о., клиентам предоставляется время, в течение к-рого они могут произвести платеж по счету без начисления пени и штрафов за просрочку.
4. Зачислять на счет клиента все поступающие в его адрес платежи с момента их поступления за исключением случаев, когда нарушение этого порядка связано с применением штрафных санкций.
5. В срочном порядке восстанавливать на счете клиента суммы излишних платежей.

Клиент имеет право на судебное преследование кредитора по любому случаю нарушения положений ЗДВС. В том случае, если клиент выиграет дело, ему возмещается сумма нанесенного ущерба и двойная сумма наложенных на него штрафных санкций (но не менее 100 дол. и не более 1000 дол.). Суд также может обязать кредитора оплатить издержки клиента по ведению дела.

ФЕДЕРАЛЬНАЯ ТОРГОВАЯ комиссия следит за исполнением положений ЗДВС в отношении почти всех кредиторов, за исключением банков. Т. к. комиссия не представляет частных лиц в разбирательствах по их претензиям, все запросы и жалобы следует направлять в ближайшее региональное отделение Федеральной торговой комиссии или по адресу: Федеральная торговая комиссия, Отдел добросовестного выставления счетов, Вашингтон, федеральный округ Колумбия, 20580.

Права клиентов, закрепленные ЗДВС, изложены Федеральной торговой комиссией в следующем виде:

1. Получать сведения об адресе и наименовании агентства по сбору информации о потребителях, ответственного за сбор и предоставление информации о клиенте, использованной при принятии решения об отказе в предоставлении потребитель-

ского кредита, страховании или приеме на работу или увеличении суммы кредита или страховой суммы.

2. В любое время и по любому поводу получать информацию о характере, содержании и источниках (кроме собранных в ходе расследования) информации (кроме информации медицинского характера).
3. Брать с собой кого-либо по выбору клиента при посещении им банка.
4. Бесплатно получать информацию в случае отказа клиенту в предоставлении кредита, страховании, приеме на работу в течение 30 дней с момента проведения беседы с ним (в противном случае информационному агентству разрешено взимать в разумных размерах плату за предоставление информации).
5. Получать сведения о лицах, запрашивавших информацию о клиенте за истекшие шесть месяцев (или два года, если эта информация была запрошена для решения вопроса о приеме на работу).
6. Требовать (во многих случаях) проведения работы по уточнению неправильной или неполной информации о клиенте, и в случае обнаружения неточности или невозможности подтверждения требовать ее исключения из своего дела.
7. Требовать от агентства уведомить всех названных клиентом лиц, получивших неверную или неполную информацию о нем, в том, что эта информация изъята из его дела (без взимания с клиента какой-либо платы за это).
8. Если клиент по-прежнему не согласен с предоставляемой о нем агентством информацией, он может передать свой вариант для помещения его в свое дело с последующей передачей по запросам пользователей.
9. Передать в агентство запрос на высылку клиентской версии информации какому-либо предприятию за разумную плату.
10. Препятствовать предоставлению информации кому бы то ни было, если ее требование не имеет законных оснований, связанных с характером деятельности этого лица.
11. Обращаться в суд с иском в случае как преднамеренного нарушения закона, так и нарушения его по небрежности с правом, в случае выигрыша дела, требовать возмещения всех судебных издержек.
12. Препятствовать передаче наиболее неблагоприятной информации о клиенте по прошествии семи лет (одним важным исключением является банкротство - в этом случае срок равен 10 годам). Не устанавливаются временные ограничения при передаче информации в случае обращения клиента о приеме на работу с жалованием, превышающем 20000 дол. Не имеет таких ограничений и информация, передаваемая в связи с обращением клиента за ссудой или страховым полисом на сумму более 50000 дол. Информация, касающаяся судебных процессов или приговоров в отношении клиента, может передаваться в течение семи лет либо до окончания срока исковой давности в зависимости от того, какой из этих сроков больше.
13. Быть уведомленным о том, что какая-либо фирма запрашивает на него информацию для составления его личного клиентского досье.
14. Запросить собирающую информацию фирму о целях и объемах этого сбора.
15. Выяснить характер и содержание (но не источники) информации, собираемой для формирования личного клиентского дела.

Вместе с тем, ЗДВС :

1. Не дает клиенту права запрашивать в информационном агентстве отчет на себя.
2. Не дает клиенту права во время его визита в агентство требовать копию или само свое дело.
3. Не позволяет принуждать кого-либо вести дело с каким-либо клиентом.
4. Не применяется, если клиент обращается за коммерческим (а не за потребительским) кредитом или страхует предпринимательские риски.
5. Не допускает вмешательства какого-либо федерального ведомства от имени или по поручению потребителя.

Административный контроль за соблюдением ЗДВС осуществляется Федеральной торговой комиссией, а в той степени, в какой это предусмотрено законом в отношении агентств по сбору информации о клиентах и пользователей этой информации, - ведомствами банковского надзора (Контролером ден. обращения; Советом управляющих ФРС - для банков - членов ФРС, не являющихся нац. банками; Советом директоров Федеральной корпорации страхования депозитов - для застрахованных банков - не членов ФРС), Правлением системы федеральных банков по кредитованию жилищного строительства (действующее непосредственно или через Федеральную корпорацию страхования ссудосберегательных ассоциаций) в том случае, если деятельность какого-либо кредитно-фин. учреждения подпадает под действие какого-либо положения закона; управляющим Нац. управления кредитных союзов в отношении какого-либо федерального кредитного союза; Комиссией по коммерческим перевозкам между штатами в отношении транспортных организаций общего пользования, если их деятельность подпадает под действие законов о регулировании коммерческой деятельности; Комитетом гражданской авиации в отношении любого отечественного или ин. воздушного перевозчика, деятельность к-рого регулируется Федеральным законом об авиации 1958 г.; а также министром с. х. в отношении деятельности, подпадающей под действие Закона о консервных заводах и скотопригонных дворах 1921 г.

Деятельность кредитно-фин. учреждений вполне может подпадать под действие ЗДВС в процессе выдачи кредитов, покупки контрактов на продажу потребительских товаров в рассрочку, эмиссии кредитных карточек и приема служащих на работу. В ряде случаев эти учреждения могут выступать в качестве агентств по сбору информации о клиентах, т. к. они осуществляют сбор таких сведений и могут подпадать под действие данного закона. Как уже и было отмечено выше, закон не распространяется на коммерческие сделки.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Federal Reserve Regulatory Service*.

ЗАКОН О ДОВЕРИТЕЛЬНОМ КОНТРАКТЕ (TRUST INDENTURE ACT). Закон, принятый 3 августа 1939 г., вступивший в силу 3 февраля 1940 г. с вносившимися впоследствии поправками (15 U.S.C. 77aaa et seq., 1970), гласящий, что обеспеченные и необеспеченные облигации, простые векселя (notes) и пр. аналогичные долговые инструменты, предлагаемые широкому кругу инвесторов (открытая подписка), за исключением специальных выпусков, на к-рые действие закона не распространяется, должны выпускаться только при наличии доверительного договора, отвечающего требованиям данного закона и одобренного Комиссией по ценным бумагам и биржам (КЦББ).

КЦББ подчеркивает, что положения Закона о доверительном контракте тесно связаны с требованиями Закона о ценных бумагах 1933 г. На основании этого закона регистрация выпуска ценных бумаг с доверительным контрактом не может состояться, если данный контракт не отвечает требованиям Закона о ценных бумагах, призванного защитить права и интересы покупателей. Кроме того, информация о доверенном лице и доверительном контракте должна быть помещена в регистрационное заявление, необходимое при открытой подписке.

Закон о доверительном контракте 1939 г. был принят после того, как расследования, проведенные КЦББ, показали, что заключавшиеся ранее доверительные договоры не обеспечивали достаточной защиты для владельцев ценных бумаг, а так называемые дове-

ренные лица практически не несли никакой ответственности по своим договорам. Закон, помимо прочего, требует, чтобы доверенным лицом по договору была только корпорация с определенной минимальной величиной собственного капитала и прибыли, а также чтобы при выполнении своих обязанностей от имени покупателей ценных бумаг она была свободна от "конфликта интересов", к-рые могли бы помешать выполнению этих обязанностей. Он также устанавливает высокие стандарты на деятельность и степень ответственности доверенного лица.

Тем не менее один случай конфликта интересов допускается: когда банк выступает как доверенное лицо эмитента по выпущенным им облигациям, а сам эмитент является заемщиком коммерческого департамента этого банка. Обстоятельный анализ проблем возникновения конфликта интересов в случае, когда банк выступает как доверенное лицо по доверительному договору и в то же время является кредитором эмитента, дан в следующей работе: Leo Herzel, Dale E. Colling "The Chinese Wall and Conflict of Interest in Banks", *The Business Lawyer,* November, 1978.

ЗАКОН О ДОХОДАХ (REVENUE ACT). Любое бюдж. законодательство, связанное с получением гос. доходов и содержащее положения о налогообложении. Налоговый кодекс 1939 г. объединил все действовавшие на тот момент законы о гос. доходах и др. законодательные акты, относящиеся к этой сфере, сведя их к упорядоченной кодифицированной форме. В Налоговом кодексе 1954 г. был сделан еще один шаг вперед - проведена модернизация налогового законодательства, изменены форма и содержание положений Кодекса 1939 г. и включены существенные дополнения. В период от принятия Кодекса 1939 г. до принятия Кодекса 1954 г., по самым умеренным подсчетам, опубликовано не менее 21 закона о гос. доходах или связанных с ними законодательных актов, а с 1954 г. вновь стали появляться дополнительные законы, вносившие поправки в действующий кодекс. Тем не менее Кодекс 1954 г. является базовым с точки зрения собранных в нем принципов и методов налогообложения, получивших затем дальнейшее развитие и поэтому заслуживающих рассмотрения в развитии. Итоговый результат его структурных изменений был определен Казначейством США следующим образом:

1. **Амортизация.** Начисление амортизации разрешено производить методом снижения остатка по удвоенной ставке равномерного (прямолинейного) метода начисления амортизации. Казначейство считает его более соответствующим "реальному" износу, т. к. при этом методе ок. двух третей амортизируемой стоимости списывается в первую половину нормативного периода использования актива, в то время как при равномерном методе амортизационного износа списывается лишь половина. Разрешено также использовать метод списания по сумме числа лет (по существу, ускоренная амортизация является разновидностью этого метода, предусматривающей повышенные размеры начисления износа), к-рый, в некотором смысле, более либерален, нежели 200-процентный метод уменьшающегося остатка. Разрешено использовать и др. согласующиеся с вышеописанными методы, если они не предусматривают начисление амортизации в суммах, превышающих величину, определенную в соответствии с 200-процентным методом уменьшающегося остатка в течение двух третей нормативного срока службы данного актива.

   (200-процентный метод уменьшающегося остатка и метод списания по сумме числа лет, отличающиеся перенесением большей части амортизационных отчислений на первые годы нормативных сроков использования активов, таких, как здания и сооружения, машины и оборудование, обладают большей привлекательностью для предприятий, чем метод равномерного начисления износа, т. к. он: 1) позволяет сэкономить на налогах в первые годы использования активов, т. к. нормы амортизационных отчислений в этот период высоки; 2) позволяет увеличить нераспределенную прибыль в наличной форме, т. к. амортизация относится к расходам, не принимающим форму наличных денег; 3) стимулирует более частую замену активов и наращивание капитальных вложений, т. к. ничто не препятствует продаже машин и оборудования после того, как фирма отнесла на издержки большую часть амортизации в соответствии с методом ускоренной амортизации, т. е. не дожидаясь полного истечения нормативного срока их использования, особенно если вновь приобретаемая техника существенно отличается новыми технологическими качествами.)
2. **Двойное налогообложение дивидендов. В** соответствии с Кодексом, каждый акционер может исключить из своего валового дохода сумму дивидендов до 50 дол. и получить налоговый кредит, равный 4% величины превышения дивидендами освобождаемой от налогообложения суммы. Сумма кредита была ограничена 2% общего налогооблагаемого дохода акционера в 1954 г. и 4% в последующие годы.

   (Это было лишь символическим ослаблением двойного налогообложения акционеров, т. к. корпорации, в капитал к-рых ими были произведены инвестиции, платили подоходные налоги со всей суммы чистого дохода, а затем сами акционеры отдельно должны были уплачивать налоги на полученные от корпораций дивиденды, ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КОМПАНИИ получили освобождение от уплаты налогов при условии выполнения определенных требований.)
3. **Расходы на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы.** Новый кодекс предоставил налогоплательщикам возможность выбора между вычетом текущих расходов на эти цели и их капитализацией с последующим списанием в течение периода, не превышающего 5 лет.
4. **Зачет потерь при уплате налога за прошлый период.** Период для такого зачета был продлен с одного года до двух, обеспечив, т. о., в комбинации с зачетом потерь за будущий период восьмилетнюю общую протяженность периода для зачета убытков.
5. **Налог на чрезмерное накопление избыточного капитала.** Вместо требования обоснования срочных и особых потребностей в нераспределенной прибыли Кодекс 1954 г. требует от налогоплательщика лишь подтвердить, что возникновение нераспределенной прибыли было необходимым для удовлетворения "разумно рассчитанных" потребностей предпринимательской деятельности. Накопление 60 тыс. дол. могло быть осуществлено без угрозы последующих санкций (льгота для предприятий малого бизнеса), а начисление налога в случае его применения производилось лишь на ту сумму нераспределенной прибыли, накопление к-рой было сочтено необоснованным.
6. **"Выход из положения за счет привилегированных акций".** Согласно кодексу, обычный доход облагается как выручка от продажи или выкупа привилегированных акций, приобретенных при распределении их корпорацией среди держателей обыкновенных акций в виде необлагаемых налогом дивидендов с последующим выкупом.
7. **Перенос чистых убытков от основной деятельности.** В целях сокращения торговли налогово-убыточными корпорациями в кодексе отменялся перенос убытков в случае, если более 50% убыточной корпорации было куплено новыми владельцами в течение последних двух лет и эта убыточная корпорация впоследствии не осуществляла деятельности в данной сфере предпринимательства.
8. **Корпорации и товарищества - банкроты. В** кодексе были ужесточены требования, касающиеся таких корпораций, созданных и ликвидированных с целью превращения обычного подоходного налога в налог на прирост капитала и предусмотрены определенные ограничения в отношении терпящих банкротство товариществ.

Закон о налоговой реформе 1969 г. Данный закон (принятый 30 декабря 1969 г.) был назван "одним из самых всеохватывающих с момента введения подоходного налога в 1913 г.". Всесторонний охват сводится к следующим подходам при налогообложении:

1. **Сокращение ставок налогообложения для физических лиц.** Законом предусматривается общее сокращение ставок для физических лиц, особенно в тех группах, где уровень налогообложения невысок, что составило 1,4 млрд дол. в 1970 г. с последующим повышением до 9,1 млрд дол. в 1974 г. Технически это сокращение выразилось в увеличении персональных вычетов и кредитов в расчете на иждивенцев (увеличив, в расчете на одного налогоплательщика, уровень налоговых скидок с 600 дол. до 625 дол. в 1970 г., 650 дол. в 1971 г., 700 дол. в 1972 г. и 750 дол. в 1973 г. и т. д.) и увеличив средний уровень налоговых льгот с 10% (максимум 1000 дол.) до 13% (максимум 1500 дол.) в 1971 г., 14% (максимум 2000 дол.) в 1972 г. и 15% (максимум 2000 дол.) в 1973 г. и в последующие годы.
2. **Налоговые скидки для лиц с низким уровнем доходов. В** апреле 1969 г. правительством было предложено ввести скидки для лиц с низким уровнем доходов с целью оказания помощи тем, чьи доходы ниже уровня бедности (исходя из его оценки Департаментом здравоохранения, образования и социального обеспечения) за счет снижения величины уплачиваемых этими лицами налогов. В соответствии с установленным порядком, скидки заменили необлагаемый минимум, установленный ранее в размере 300 дол. плюс 100 дол. на каждого иждивенца. Размер скидок, установленный на 1970 г. в размере 1100 дол., полностью исчерпывался для семьи из четырех человек, как только ее доход достигал 4500 дол., и в 1970 г. он автоматически учитывался в налоговых таблицах, рассчитанных для налогоплательщиков. В 1971 г. размер скидок был установлен на уровне 1050 дол., их использование было более постепенным, а в последующие годы уровень скидок составил 1000 дол.
3. **Одинокие налогоплательщики.** Одним из т. н. "горизонтальных пристрастий" федерального подоходного налога являлось непропорционально высокое налоговое бремя, к-рое несли одинокие налогоплательщики в отличие от находящихся в супружестве, т. к. супруги могут пользоваться выгодами налогового распределения в рамках семьи. Законом была предусмотрена новая шкала ставок для одиноких налогоплательщиков, к-рая ограничивала сумму уплачиваемых ими налогов в размере 120% суммы налогов, исчисленной по совместной налоговой декларации исходя из тех же налогооблагаемых доходов.
4. **Ограничения ставок на заработанный доход.** Правительство твердо придерживалось позиции установления максимальных ставок на заработанный доход с целью создания устойчивого стимула получать заработанные доходы от оказания услуг как лицами наемного труда, так и теми, кто сам занимается предпринимательской деятельностью, и наоборот, сведению к минимуму возможностей использования способов превращения обычных доходов в доходы от прироста капитала и переноса сроков получения дохода с целью избежания отнесения к группе лиц, облагаемых налогом по высоким ставкам. Предельная верхняя граница ставки обложения заработанного дохода (оклады, жалования, доходы лиц свободных профессий и до 30% прибыли от торговли или предпринимательской деятельности) была установлена на уровне 60% на 1971 г. и 50% для последующих лет.
5. **Минимальный налог на доходы, по к-рым установлены льготы.** С др. стороны, законом предусмотрен новый подход к обложению "льготных доходов". Прежний кодекс не предусматривал ограничения по сумме доходов от экон. деятельности, по к-рым физическое лицо могло не уплачивать налогов, используя различные положения кодекса о налоговых льготах. Такие льготы устанавливались для создания стимулов к инвестированию, но не содержали соответствующих ограничений по их использованию. Поэтому в последние годы многие налогоплательщики из тех групп, по к-рым установлены высокие ставки налогообложения, использовали такие льготы как в отдельности, так и в различном их сочетании для снижения суммы уплачиваемых налогов до незначительных размеров или вообще до нуля. Новый минимальный размер налога в сумме 10% величины доходов, пользующихся налоговыми льготами, был рассчитан исходя из чистого льготируемого дохода после исключения из него обычного федерального подоходного налога и 30 тыс. дол. (или, в случае заполнения супругами раздельных налоговых деклараций, 15 тыс. дол. для каждого). В число льготируемых доходов были включены: 1) половина чистого долгосрочного прироста капитала (сумма превышения над чистыми краткосрочными убытками) для физических лиц; 2) 37,5% такого прироста для корпораций; 3) превышение налоговой скидки на истощение природных ресурсов над уменьшением истощения природных ресурсов; 4) превышение норм ускоренной амортизации над нормами амортизационных отчислений, исчисленных на регулярной базе, по имуществу, сданному в чистый лизинг, связанному с охраной окружающей среды от загрязнения, относящемуся к подвижному ж.-д. составу, а также по восстановительным расходам; 5) превышение процентных выплат по обслуживанию долга, к-рый возник у физического лица в результате приобретения активов или осуществления инвестиций, над инвестиционным нетто-доходом, к-рый указывается в числе обычных доходов; 6) для кредитно-фин. учреждений - суммы превышения списания безнадежных долгов над фактическими средними убытками по этой статье в прошлом; 7) по опционам с акциями - разница между опционным и текущим рыночным курсами акций на момент использования опциона его покупателем.
6. **Усреднение доходов.** Законом были существенно смягчены положения об усреднении доходов, в связи с этим усреднение можно осуществлять при превышении дохода на 3000 дол. 120-процентной (ранее 133 '/з%) суммы доходов базового периода (средних за четыре предшествующих года). Такое усреднение, тем не менее, не может быть применено по отношению к заработанному доходу, по к-рому установлены ограничения ставок, или в отношении альтернативных ставок по доходам от прироста капитала.
7. **Отчисления на благотворительные цели.** Законом было предусмотрено общее увеличение предельной суммы отчислений на благотворительные цели с 30 до 50% от величины скорректированного совокупного дохода в виде пожертвований церквям, образовательным и общественным благотворительным учреждениям в соответствии с рекомендациями правительства. Но для ряда отдельных случаев ранее разрешаемые неограниченные вычеты из налогооблагаемых сумм по отчислениям на благотворительные цели после 1974 г. были запрещены. С целью ограничения некоторых налоговых преимуществ, связанных с пожертвованием, в особых случаях, имущества, стоимость к-рого возросла, законом также было предусмотрено, что при передаче такого имущества на благотворительные цели в ряде случаев необходимо включать в валовой доход любые имеющиеся доходы от прироста капитала по сравнению с покупной ценой актива или иным базовым уровнем; при этом, принимая в расчет доход от прироста капитала, половину этой величины, если прирост капитала имеет долгосрочный характер, не следует учитывать его в составе вычетов из суммы облагаемого дохода.
8. **Альтернативный налог на доход от прироста капитала для физических лиц.** Для физических лиц альтернативным нало-

гом на прирост капитала по предельно высокой ставке 25% облагаются первые 50 тыс. дол. чистого долгосрочного прироста капитала. При превышении доходом этой величины первые 50 тыс. дол. облагаются по ставке 25%, а для превышающей их суммы размер ставки повышается (для тех групп налогоплательщиков, к-рые платят налоги по повышенным ставкам, в 1970 г. она увеличилась до 29,5%, в 1971 г. - до 32,5%, а в 1972 п и в последующие годы составила 35%). До 1970 г. убытки от понижения рыночной стоимости активов учитывались при определении суммы к налогообложению в размере 100%, но с 1 января 1970 г. в расчет можно принимать только 50% чистых долгосрочных потерь от снижения стоимости капитала (напр., из 2000 дол. долгосрочных капитальных убытков вычет может быть произведен лишь на сумму 1000 дол.), максимально допустимая величина вычетов на убытки по обеспечению активов составляет 1000 дол.

9. **Фермерские убытки.** Проведенные правительством исследования показали, что значительная часть фермерских убытков обычно связана с капитальными вложениями, к-рые, как правило, вычитались в соответствии с либеральным кассовым методом бухучета. Использование этого метода фермерами допускалось прежде всего с целью оказания помощи малым фермам, но налогоплательщики с большими суммами фермерских убытков обычно оказывались состоятельными инвесторами, нашедшими "налоговое убежище". В связи с этим закон требует от налогоплательщиков, имеющих фермерские убытки в сумме более 25 тыс. дол. за год и скорректированный общий доход из несельскохозяйственных источников 50 тыс. дол. и более, вести "счет избыточных вычетов" для убытков в сумме свыше 25 тыс. дол. В случае какой-либо последующей продажи с.-х. имущества любой доход - в той мере, в какой он не может быть отнесен к долгосрочному приросту капитала - следует рассматривать как обычный доход в пределах чистого остатка по "счету избыточных вычетов" (очищенного от каких-либо обычных чистых доходов от с.-х. деятельности за предыдущие годы, вычтенных из сумм накопленных фермерских убытков).

10. **Прочие положения закона.** Среди пр. положений закона, касающихся физических лиц, следует отметить те из них, к-рые смягчают допустимые требования по разрешаемым вычетам из суммы доходов, напр, расходы на проезд к месту работы для рабочих и служащих, хотя расстояние при этом должно составлять от 20 до 50 миль, и не разрешается вычитать убытки, связанные с некоммерческой деятельностью ("хобби-убытки").

Помимо перечисленных выше, в законе содержится также ряд положений, касающихся предпринимательской деятельности:

1. **Отмена 7-процентного инвестиционного налогового кредита.** Законом была предусмотрена отмена 7-процентного инвестиционного налогового кредита, введенного 18 апреля 1969 г. (с рядом промежуточных условий, аналогичных тем, к-рые были использованы при приостановке кредита в 1966 г.). (Инвестиционный налоговый кредит впоследствии вновь был восстановлен законами о доходах в модифицированной форме.)
2. **Либерализация амортизационной политики.** Положения, касающиеся амортизационных отчислений, были распространены на: 1) начисление амортизации на системы очистки воды и воздуха от загрязнения сроком более 60 месяцев при условии их установки до января 1975 г., если предприятие относилось к действующим по состоянию на 31 декабря 1968 г., по отношению к части стоимости, приходящейся на первые 15 лет нормативного срока использования; 2) предоставление возможности выбора варианта амортизации ж.-д. компаниям по отношению к их подвижному составу со сроком использования более 5 лет, а также по отношению к туннелям и насыпям со сроком использования более 50 лет с учетом определенных ограничений, распространяющихся на обе эти группы; 3) предоставление выбора варианта амортизации вместо начисления износа по оборудованию, предназначенному для обеспечения безопасности труда сроком более пяти лет в угольных шахтах.
3. **Ограничение износа недвижимости.** Правительством были отмечены неоправданно высокие ожидания от налоговых стимулов при достижении поставленных в области жилищного строительства целей, и заложенные в закон ограничения отразили это мнение. Использование методов ускоренной амортизации (метода снижающегося остатка и метода списания стоимости по сумме числа лет) было запрещено по отношению к коммерческим, промышленным и др. нежилым зданиям; тем не менее оно допускалось по новому арендному жилищному фонду. Ускоренная амортизация по др. новой недвижимости была ограничена начислением по 150-процентному методу снижающегося остатка, а по старым зданиям износ мог исчисляться лишь с использованием равномерного метода, за исключением жилищного фонда со сроком использования более 20 лет, по к-рому допускалось использование 125-процентного метода снижающегося остатка. При этом по-прежнему амортизация капитальных вложений на восстановление дешевого арендного жилищного фонда, осуществленных в 1974 г., могла быть осуществлена за период свыше 5 лет. Более того, в соответствии с законом в кодекс были внесены поправки, касающиеся положений об изъятии с целью отказа от определения в качестве долгосрочного прироста капитала величины превышения начисленной амортизации над суммой, определенной в соответствии с методом равномерного начисления износа в случае продажи недвижимого имущества, за исключением жилых зданий, по к-рым подлежащая изъятию, т. е. внесению в бюджет, сумма снижается на один процентный пункт за каждый месяц после ста полных месяцев владения этим имуществом; эти положения также не распространяются на некоторые программы, по к-рым предусмотрено предоставление федеральной помощи, и на ряд др. проектов, осуществленных в жилищном строительстве и предусматривающих ограниченную рентабельность и содействие гос-ва.
4. **Освобождение от налогообложения дивидендов, выплачиваемых корпорациям.** Т. к. в соответствии с прежним порядком налогообложения выплачиваемые в наличной форме дивиденды относились к распределяемой прибыли или доходам, то сумма превышения дивидендами прибыли или доходов относилась к возврату капитала (т. е. не облагалась налогом, хотя и использовалась для фиксации снизившегося объема собственного капитала). По мнению правительства, с помощью ускоренной амортизации многие компании, особенно в сфере коммунального хоз-ва и недвижимого имущества, получили возможность распределять среди акционеров существенные суммы без уплаты налога. В связи с этим законом было предусмотрено, что после 30 июня 1972 г. компании при определении суммы подлежащих уплате налогов для расчета сумм доходов и прибыли должны использовать только равномерный метод амортизации.
5. **Налоговые скидки по природным ресурсам.** Законом предусмотрено снижение процентной ставки списания на истощение недр с 27,5 до 22% (от валового дохода) для газовых и нефтяных скважин с учетом того, что величина налоговой скидки на истощение недр не должна превышать 50% чистого дохода, и снижение налоговых скидок на истощение недр по др. полезным ископаемым (в основном на один процентный пункт). Правительство не настаивало на этих снижениях, но и не возражало против них. С др. стороны, законом были предусмотрены дополнительные скидки по любым мине-

ральным ресурсам (кроме воды и соли), добываемым из соленых озер США, не пересыхающих летом.

Тем не менее на вычеты расходов на добычу полезных ископаемых, произведенные после 1969 г., распространяется положение об изъятии в отношении тех месторождений, где ведется добыча сырья, а платежи в форме натуральных поставок сырья были признаны законом относящимися к кредитным сделкам или сделкам по продаже заложенного имущества, чем был положен конец использованию прежних налоговых льгот для выделенных натуральных платежей.

6. **Ограничения амортизационных отчислений в отношении предприятий коммунального хозяйства, деятельность которых подлежит государственному регулированию.** Компании коммунального хоз-ва, регулируемые гос-вом, в соответствии с разъяснениями Казначейства в обычных условиях при расчете тарифов на услуги начисляют амортизацию равномерным методом. Если при определении налогооблагаемой базы используется метод ускоренной амортизации, то фактически уплаченный федеральный налог оказывается меньше, чем причитающаяся к уплате сумма с использованием метода равномерного начисления износа при расчете тарифов на услуги. Некоторые регулирующие ведомства позволяют осуществлять "нормализацию" налогов при установлении тарифов на услуги, т. е. относят налоги к затратам в сумме, подлежащей начислению при использовании равномерного метода, а разницу между этой суммой и фактически уплаченными налогами учитывают как резерв для уплаты налогов в будущем. Др. регулирующие ведомства требуют от компаний коммунального хоз-ва включать в текущие издержки по операционной деятельности лишь фактически уплаченные налоги, в результате чего сокращение налоговых платежей в связи с использованием метода ускоренной амортизации "перераспределяется" на клиентов в виде снижения тарифов, что ведет также к сокращению прибыли и поступлений от подоходного налога. При введении в действие Закона о налогах 1969 г. многие регулирующие ведомства перешли от "нормализации" к "перераспределению", а др. даже предписывали использовать метод ускоренной амортизации там, где при расчете суммы налога фактически использовался равномерный метод. Такой подход должен был подстегнуть переход коммунального хоз-ва к использованию метода ускоренной амортизации при исчислении сумм налоговых платежей, а "перераспределение" должно иметь, по мнению Казначейства, двойной эффект при сокращении налоговых поступлений, т. к. оно приводило к уменьшению валовых доходов компаний коммунального хоз-ва.

В связи с этим Казначейство поддержало запрещение законом дальнейшего распространения "перераспределения", т. е. компаниям коммунального хоз-ва (обслуживающим электрические и телефонные сети, газопроводы, теплотрассы, "Комсат", компании водоснабжения) было предписано использовать при расчете налогов равномерный способ начисления амортизации, за исключением случаев, когда соответствующее регулирующее ведомство дает разрешение использовать ускоренную амортизацию и нормализовывать связанные с этим сокращения налоговых платежей.

7. **Налогообложение дивидендов, выплачиваемых акциями.** Выплата дивидендов по обыкновенным акциям в форме обыкновенных акций обычно не связана с налогообложением доходов акционера, т. к. он просто получает дополнительные акции, отражающие его неизменную долю в собственном капитале корпорации. В предыдущем кодексе все-таки предусматривалось налогообложение дивидендов в случае, если акционер мог по выбору получить либо наличные деньги, либо акции, но, по мнению Казначейства, было необходимо облагать налогом все дивиденды, выплачиваемые акциями и изменяющие долю акционера в капитале корпорации, если такое изменение было связано с выплатой дивидендов наличными или др. находящимися на руках у акционеров акциями, особенно в связи с появлением в последние годы большого числа разнообразных видов акций, не подпадающих под действие общих правил и обладающих такими свойствами, как увеличивающиеся или уменьшающиеся соотношения конвертируемости.

Законом, соответственно, было уточнено, что увеличение доли акционера в собственном капитале корпорации, если оно связано с выплатой налогооблагаемых дивидендов др. акционерам, также должно облагаться налогом, и были даны более детальные разъяснения по соответствующим ситуациям и предусмотрены временные правила.

8. **Корпоративные ценные бумаги, выпускаемые при слияниях.** Казначейство изыскивало пути ограничения налоговых льгот, получаемых конгломератами и др., склонными к поглощениям корпорациями в результате замены налогооблагаемых дивидендов на необлагаемые проценты, напр, при выпуске конвертируемых долговых обязательств или др. долговых инструментов, имеющих черты акций. Законом предусматривалась отмена налоговых льгот в случае, если долг по долговым ценным бумагам носит характер субординированного по отношению к "значительной доле" задолженности др. кредиторам; если долговые ценные бумаги конвертируются в обыкновенные акции или выпущены с гарантией покупки обыкновенных акций; если отношение задолженности к собственному капиталу превышает 2:1; или если в результате поглощения корпорация не сможет выйти на рассчитываемый по условным показателям уровень троекратного превышения годовыми доходами годовых процентных расходов. Право на налоговые льготы восстанавливается, если корпорация приводит в норму соотношение между задолженностью и собственным капиталом и в течение трех последующих лет достигает вышеупомянутого уровня доходности. Налоговое управление по закону имеет полномочия устанавливать правила, "предусматривающие критерии для установления сущности долговых обязательств и облигаций, т. е. относятся ли они к долгу или же к собственному капиталу". (Такое применение ведомственного толкования наличия элементов собственного капитала в долговых ценных бумагах с целью определения их соответствия освобождаемым от налогообложения расходам по выплате процентов предполагает, что использование долговых обязательств "гибридного" типа (с чертами конвертируемости, гарантий или субординированности) может быть весьма либеральным, т. к. рынок сам препятствует злоупотреблениям с увеличением доли долговых ценных бумаг в структуре капитала, и Заключение № 15 Совета по принципам бухучета и отчетности "Доход на акцию" требует уточнения величины дохода, приходящегося на обыкновенную акцию, исходя из "первоначальной" и "полностью разводненной" базы с учетом "эквивалентов обыкновенных акций" и др. долговых обязательств, обладающих формальными признаками акции и отнесенных к привлеченным средствам. Фактически отношение задолженности к собственному капиталу в размере 2:1 рассматривается как весьма высокое, даже еще более высокое, чем допустимое обычно на рынке соотношение собственных и заемных средств предприятий коммунального хоз-ва, отличающихся стабильностью доходов и экон. устойчивостью.)

9. **Мультикорпорации.** В измененной форме в законе также были отражены рекомендации правительства по ограничению применения в отношении контролируемых корпораций (в течение шестилетнего переходного периода с момента принятия закона) льгот по чрезвычайному подоходному налогу и др. налоговых льгот для малого бизнеса.

10. **Финансовые корпорации.** В сравнении с предусмотренным предшествующим налоговым кодексом созданием резерва на возможные потери по ссудам в размере 2,4% необеспеченной ссудной задолженности, закон ограничил максимальный размер этого резерва 1,2% соответствующей ссудной задолженности на первые шесть лет со снижением этого уровня до 0,6% в последующие шесть лет и сведением впоследствии этих расходов к величине фактических убытков от списания ссуд. Чистые убытки от операционной деятельности коммерческих банков могли быть зачтены при уплате налога за предшествующий десятилетний период. Прибыль, полученную коммерческими банками от продажи облигаций, следовало учитывать в составе обычных доходов, а не доходов от прироста капитала, так же, как и убыток от реализации облигаций; прибыль, полученная по облигациям, купленным до 11 июля 1969 г., по-прежнему относилась к доходу от прироста капитала, если облигации были проданы в течение последующих 13 лет. *См.* долги БЕЗНАДЕЖНЫЕ, где рассматривается вопрос об использовании банковских резервов на их покрытие.

    Для взаимосберегательных банков и ссудосберегательных ассоциаций был предусмотрен тот же порядок отражения прибылей и убытков от реализации облигаций, как и для коммерческих банков. На эти сберегательные учреждения больше не распространялось положение о создании резервов на потери от безнадежных ссуд в размере 3% прироста величины ссуд под недвижимость, а предусмотренные для них альтернативные скидки в размере 60% величины налогооблагаемого дохода были сокращены на последующие десять лет до 30%; в качестве альтернативного варианта эти учреждения могли использовать порядок расчетов, предусмотренный для коммерческих банков.

11. **Минимальный налог с корпораций.** Как и физические лица, корпорации должны были уплачивать 10-процентный минимальный налог на "льготные доходы", превышающие 30 тыс. дол. плюс постоянный федеральный подоходный налог по большинству статей доходов, относимых к категории льготных для физических лиц.

Закон о сокращении налоговых поступлений 1975 г. Этот закон, принятый Конгрессом 29 марта 1975 г. (P. L. 94-12), предусматривал сокращение налоговых поступлений в сумме 22,8 млрд дол. за счет внесения поправок в Налоговый кодекс 1954 г., к-рые сводились к следующему:

1. 10-процентное снижение налогов в 1974 г. до максимальной величины в 200 дол.
2. Временное (на 1975 г.) увеличение налоговых льгот для лиц с низким уровнем доходов, увеличение процентной доли стандартных вычетов до 16% уточненного валового дохода при максимальной величине в 2600 дол., предоставление налогового кредита в размере 30 дол. на каждые 750 дол. персональных налоговых вычетов и предоставление кредита в размере 10% заработанных доходов некоторым категориям налогоплательщиков с низкими доходами.
3. Увеличение максимальной суммы вычетов расходов на воспитание ребенка с 18 до 35 тыс. дол.
4. Предоставление налогового кредита в размере 5% от покупной стоимости жилья по новому месту жительства.
5. Увеличение с 1 года до 18 месяцев периода времени, в течение к-рого налогоплательщик должен купить новое жилье по постоянному месту жительства с целью отсрочки регистрации прибыли, полученной от продажи прежнего жилища; а в случае строительства дома - с 18 месяцев до 2 лет.
6. Однократная выплата в марте 1975 г. 50 дол. резидентам США, получающим пособия по линии гос. социального обеспечения, пособия по обеспечению дополнительных доходов или пенсии из пенсионных фондов ж. д.
7. Увеличение инвестиционного налогового кредита (с 4 до 10% для предприятий коммунального хоз-ва и с 7 до 10% для всех пр. по оборудованию, приобретенному после 21 января 1975 г. и введенному в эксплуатацию до 1 января 1977 г.).
8. Увеличение льгот по добавочному налогу на корпорации с 25 тыс. дол. до 50 тыс. дол. с соответствующим сокращением налоговых ставок на первые 25 тыс. дол. с 22 до 20%.

Закон об урегулировании налоговых поступлений 1975 г. Этим законом, принятым 23 декабря 1975 г. (P. L. 94-164), был продолжен курс на сокращение налоговых платежей и предусматривалось снижение их уровня еще на 8,4 млрд дол. по 30 июня 1976 г., а также, помимо прочего:

1. Предусмотрено шестимесячное сокращение налогов для физических лиц, достаточное для сохранения основных налоговых ставок неизменными.
2. Включено принципиальное положение о том, что в зависимости от экон. обстановки или наступления непредвиденных обстоятельств любое дополнительное сокращение налогов после 30 июня 1976 г. должно сопровождаться уменьшением федеральных расходов в соотношении доллар за доллар.
3. Увеличение минимального и максимального уровней вычетов для физических лиц на шестимесячный период.
4. Увеличение налогового кредита физическим лицам до 35 дол. на человека или 2% от первых 9000 дол. налогооблагаемого дохода.
5. Увеличение налоговых скидок для лиц с низким уровнем доходов.
6. Продление на 6 месяцев временного увеличения льгот по чрезвычайному налогу на корпорации (до 50 тыс. дол.) и временного снижения (до 20%) налоговых ставок на первые 25 тыс. дол. прибыли корпорации.

Пересмотр налогового законодательства. В Публичном законе (P. L. 94-331), принятом 30 июня 1976 г., Конгресс продлил действия положений о снижении, предусмотренных Законом о налоговом снижении 1975 г., еще на два месяца - до 1 сентября 1976 г.

Тем не менее в соответствии с принятым Конгрессом 4 октября 1976 г. законом (P. L. 94-455), было фундаментально пересмотрено нац. налоговое законодательство. Среди прочего было предусмотрено:

1. Наложение новых ограничений на инвестиции в "налоговые убежища".
2. Значительное изменение федеральных налогов на недвижимое имущество и дарения.
3. Продление действия установленного в 1975 г. снижения налогов на физические лица и корпорации.
4. Увеличение минимальной суммы налога.
5. Внесение многочисленных изменений в налогообложение зарубежных доходов.
6. Введение дополнительных гарантий при применении норм налогового права.
7. Отмена некоторых налоговых льгот физическим лицам, дающим взятки ин. должностным лицам или участвующим в акциях международного бойкота.

Закон о снижении налогов и упрощении налогообложения. Принят Конгрессом 23 мая 1977 г. (P. L. 95-30) и содержал, среди прочего, следующее:

1. Предусматривался нормативный вычет в размере 2200 дол. по индивидуальной налоговой декларации, а в размере 3200 дол. - по совместной декларации.
2. Введен налоговый кредит на "новые рабочие места" для работодателей в размере до 100 тыс. дол., равный 50% от первых 4200 дол. заработной платы каждого работника, нанятого дополнительно в 1977 и 1978 гг., исходя из среднесписочного состава работников в 1976 г. с учетом корректировки на допустимый 2-процентный годовой прирост (по сумме относимых на себестоимость расходов на выплату заработной платы за вычетом величины данного кредита).

3. Продлен еще на один год, 1978-й, срок предоставления налогового кредита в размере 35 дол. на физическое лицо (или 2% от первых 9000 дол. налогооблагаемого дохода) и кредита для семей с низкими доходами, общая сумма к-рых составила менее 8000 дол.
4. Восстановлено до 31 декабря 1976 г. отмененное Законом о налоговой реформе 1976 г. исключение из состава налогооблагаемых доходов пособия по болезни.
5. Отменялись штрафы и пени по налогам за 1976 г. в отношении физических лиц и корпораций, если они были связаны с внесенными Законом 1976 г. изменениями.
6. Предусматривалось дополнительное выделение 435 млн дол. на осуществление федеральной программы занятости в 1978 и 1979 бюдж. гг., а также дополнительное выделение 2,25 млрд дол. на антициклическое распределение доходов между штатами и местными бюджетами.

Закон о государственных доходах 1978 г. (P. L. 95-600) принят 6 ноября 1978 г. и включал в себя следующее:

1. Либерализация положений о подоходном налоге с физических лиц главным образом за счет снижения ставок налогообложения. Эта либерализация пришла на смену общему налоговому кредиту, срок к-рого истекал в конце 1978 г., в сочетании с увеличением суммы допустимых вычетов из налогооблагаемых личных доходов с 750 дол. до 1000 дол.
2. Введение пятиступенчатой шкалы ставок по налогу с корпораций с установлением их максимального уровня в размере 46% и придание 10-процентному инвестиционному налоговому кредиту постоянного характера.
3. Распространение налогового кредита по заработанному доходу на работающих малоимущих лиц и сокращение действующей ставки налогообложения дохода от прироста капитала для физических лиц, к-рое, по офиц. оценкам, привело к уменьшению налоговых поступлений в 1979 г. приблизительно на 2 млрд дол.
4. Заявление о намерении созданных Конгрессом комитетов по подготовке налогового законодательства разработать законопроекты, предусматривающие "существенное сокращение налогов на физические лица при условии выполнения отдельных задач, финансируемых за счет федеральных расходов с учетом преобладающих тенденций и экспертных оценок экон. развития в течение ближайших четырех лет".

Налоговое законодательство администрации Рейгана. Администрацией Рейгана с начала своей деятельности в январе 1981 г. были приняты следующие основные налоговые законы:

1. ЗАКОН О НАЛОГООБЛОЖЕНИИ ДЛЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ВОЗРОЖДЕНИЯ 1981 г. Правительством он рассматривался как составная часть его программы экон. возрождения, предусматривающей стимулирование трудовой активности, сбережений и инвестиций за счет сокращения налоговых поступлений на 82,6 млрд дол. в 1983 г., 130,3 млрд дол. в 1984 г., 158,2 млрд дол. в 1985 г. и 202,3 млрд дол. в 1986 г. Основными положениями этого закона предусматривалось всеобщее сокращение ставок подоходного налога с физических лиц и др. сокращения по налогам на доходы физических лиц; начиная с 1985 г. ежегодная инфляционная корректировка минимальных сумм обложения, величины персональных вычетов из налогооблагаемых доходов и распределения физических лиц по группам налогоплательщиков; а также увеличение темпов ускоренного возмещения издержек на осуществление капитальных вложений.
2. ЗАКОН О СПРАВЕДЛИВОСТИ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ И НАЛОГОВОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ 1982 г. По мнению администрации, этот закон усовершенствовал налоговую систему с точки зрения социальной справедливости и не создавал помех стимулированию трудовой активности, росту сбережений и инвестиций, осуществляемому с 1981 г. Этим законом были увеличены налоговые поступления главным образом за счет прекращения выплат внеплановых пособий и поддержки потерявших актуальность программ, повышения классификационного разряда налогоплательщика и совершенствования процедуры взимания налогов. В соответствии с ожиданиями администрации данный закон должен был обеспечить увеличение гос. доходов на 17,3 млрддол. в 1983 г., на38,3 млрддол. в 1984 г., на42,2млрд дол. в 1985 г. и на 52,1 млрд дол. в 1986 г.

После принятия этих законов в 1981 и 1982 гг. к последующим серьезным налоговым законодательным актам следует отнести Закон о сокращении бюдж. дефицита 1984 г. В 1986 г. Конгрессом был принят Закон о налоговой реформе, к-рый внес существенные изменения в налоговое законодательство. Такой обширный пересмотр положений Налогового кодекса 1954 г. привел к тому, что его название было изменено на Налоговый кодекс 1986 г.

См. АКЦИЗЫ; ДОХОДЫ ВНУТРЕННИЕ; НАЛОГИ НА ИМУЩЕСТВО; НАЛОГ НА ДАРЕНИЕ; ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ; ФОНД.

ЗАКОН О "ДУТЫХ" КОМПАНИЯХ (ЗАКОН О "ПУЗЫРЕ") (BUBBLE ACT). Специальный английский Указ № 6 Георга 1 (1719 г.), к-рый запретил публичную продажу акций компаний, не имевших королевской лицензии. Это законодательство появилось под давлением Компании Южного моря, имевшей королевское разрешение (1710 г.) (Управление и объединение купцов Великобритании, торгующих в южных морях и др. частях Америки, способствующее развитию рыболовства), явившееся причиной ликвидации правительством большого количества компаний без лицензий ("дутые компании" (bubble companies), созданных в разгар спекуляции, стимулированной успехом Компании Южного моря в Великобритании и Компании Миссисипи во Франции. Хотя этот закон не мог предотвратить резкого падения цен на акции английских компаний в 1720 г., что принесло непоправимые убытки, закон имеет значение в качестве прецедента англо-амер. права о необходимости лицензирования деятельности и современных ЗАКОНОВ "ГОЛУБОГО НЕБА".

См. "АВАНТЮРА НА МИССИСИПИ".

БИБЛИОГРАФИЯ:

LORD ERLEIGH. *The South Sea Bubble,* 1933.

ЗАКОН О ЖИЛИЩНОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ (HOUSING ACT). *См.* НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН о жилищном СТРОИТЕЛЬСТВЕ.

ЗАКОН О ЖИЛИЩНОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ И РАЗВИТИИ ОБЩИН 1992 г. (HOUSING AND COMMUNITY DEVELOPMENT ACT OF 1992). Публичный закон 102-550 касается жилищного строительства, развития общин, преступности и др. вопросов. Подраздел А раздела IX закона поясняет или вносит следующие изменения в целый ряд регулятивных и др. программ:

- Положения закона о процедурах урегулирования обязательств по недвижимости, запрещающие выплату "благодарности" или др. платежей и сборов за предоставление услуг по урегулированию должны интерпретироваться т. о., что они также применены к услугам, связанным с представлением и обработкой заявок на предоставление ссуд под закладные (недвижимость). Юрисдикция закона распространена на рефинансирование и вторые закладные.
- Поправки к Закону о реинвестициях на развитие общин позволяют федеральным органам, осуществляющим контроль за банковской деятельностью, рассматривать определенные проекты, осуществляемые депозитными учреждениями в сотрудничестве с фин. учреждениями, принадлежащими нац. меньшинствам, или женскими кредитными союзами и кредитными союзами, обслуживающими лиц с низким уровнем дохода как критерий для определения степени удовлетворения депозитными учреждениями кредитных потребностей местных общин.

- Совет управляющих ФРС обязан на основе консультаций с др. федеральными регуляторами (контрольными органами) деятельности депозитных учреждений в течение одного года с момента вступления закона в силу представить Конгрессу США доклад, содержащий сравнительный анализ практики предоставления застрахованными депозитными учреждениями ссуд на приобретение жилья, ссуд малому бизнесу и коммерческих ссуд в зонах с низким доходом, регионах проживания нац. меньшинств и районах экон. бедствия и практики предоставления ссуд в др. районах.
- При заключении заранее вычисленной сделки по предоставлению потребительского кредита на срок, превышающий 61 месяц, и окончательно оформленной (вступившей в силу) после 30 сентября 1933 г. ссудодатели обязаны полностью вернуть любые незаработанные проценты, взысканные с потребителя, к-рый произвел предоплату обязательства (процентов); Закон запрещает применение Правила 78 и др. методов исчисления незаработанных процентов, ставящих потребителя в неблагоприятное положение.

Подраздел А внес следующие изменения в Закон о раскрытии сведений, касающихся закладных под жилье 1975 г.:

- Депозитные учреждения обязаны предоставлять по требованию информацию, содержащуюся в регистрах заявок на предоставление ссуд, причем данное положение подлежит действию правил, определяющих характер и процедуру соответствующего стирания (уничтожения) информации о сделке.
- Депозитные учреждения обязаны хранить и раскрывать информацию, содержащуюся в регистрах заявок на предоставление ссуд, в соответствии с графиком, установленным законом; депозитные учреждения вправе взимать разумную плату за предоставление копий документов, содержащих указанную информацию.
- Депозитные учреждения должны обнародовать отчеты, раскрывающие информацию в соответствии с требованиями Закона о раскрытии сведений, касающихся закладных под жилье, не позднее трех дней после получения заключения Федерального совета по ревизии деятельности фин. учреждений.
- График, предусмотренный законом, сокращает период, предшествующий первоначальному обнародованию отчетов, содержащих информацию о заявках на предоставление ссуд, а также отчетов, раскрывающих сведения в соответствии с требованиями Закона о раскрытии сведений, касающихся закладных под жилье.

Подраздел В раздела IX содержит следующие положения: ссудодатель не обязан предоставлять лицу, обращающемуся за ссудой, добросовестную оценку издержек проведения сделок с недвижимостью, а также потребительскую информацию, касающуюся издержек по урегулированию (расчетам) сделки, если заявителю отказано в получении ссуды в течение трех дней после получения заявки; следует учитывать, что существующие требования относительно определения максимальной процентной ставки на любые закладные с изменяемым процентом применимы только к потребительским ссудам; федеральные контрольные органы (регуляторы) вправе установить лимит, ниже к-рого не требуется проведение экспертной оценки оценщиком или оценочной фирмой, имеющими лицензию штата или сертифицированными в определенном штате, при заключении сделок по предоставлению застрахованными депозитными учреждениями кредитов под недвижимость; Совет управляющих ФРС может вывести определенные сделки из-под действия требований по лимитированию размера кредитования инсайдеров (лиц, имеющих в силу служебного положения конфиденциальную информацию о делах фирмы), если установлено, что подобные сделки по кредитованию представляют минимальный риск; правила, касающиеся безопасности и надежности, требуемой Законом о федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД), не устанавливают уровни или шкалу возмещения (компенсации), выплачиваемого директорам, руководящим сотрудникам и служащим застрахованных депозитных учреждений.

Раздел XV включает в себя Закон Аннунцио-Уайли, запрещающий отмывание денег (Annunzio-Wylie Anti-Money Launderinq Act).

Часть положений подраздела А относятся к застрахованным депозитным учреждениям. ФКСД вправе назначать саму себя в качестве опекуна или управляющего (распорядителя) в отношении любого застрахованного депозитного учреждения, обвиненного в "отмывании денег". ФКСД обязана рассмотреть вопрос об аннулировании страхования застрахованного депозитного учреждения, обвиненного в "отмывании денег". Управление Контролера ден. обращения обязано рассмотреть вопрос об отмене банковской франшизы любого нац. банка или федерального отделения, или представительства ин. банка, обвиненного в "отмывании денег". Лицо, обвиненное в "отмывании денег", не вправе участвовать в деятельности застрахованного депозитного учреждения, за исключением случаев, когда имеется согласие ФКСД.

Положения подраздела В раздела XV относятся к застрахованным депозитным учреждениям и др. фин. учреждениям; в соответствии с этими положениями Казначейство должно установить правила, требующие от депозитных учреждений выявления клиентов, к-рые в соответствии с правилами представления отчетности по сделкам за наличный расчет могут быть идентифицированы как фин. учреждения. Казначейство вправе потребовать от фин. учреждений осуществления программ, направленных на предотвращение и выявление случаев "отмывания денег", а также вправе обязать фин. учреждение предоставлять информацию о любых подозрительных сделках.

Подраздел F раздела XV предоставляет Казначейству право обязывать застрахованные депозитные учреждения истребовать у любых фин. учреждений, за исключением др. депозитных учреждений, с к-рыми депозитные учреждения заключали сделки, по к-рым возможно представить отчетные документы, копии отчетности по ранее осуществленным сделкам за наличные с использованием денег в монетной форме, бумажных денег или ден.-кредитных документов.

Источник:ComplianceAlert.

ЗАКОН О ЗАКУПКАХ СЕРЕБРА 1934 г. (SILVER PURCHASE ACT OF 1934). Закон, одобренный 19 июня 1934 г., включал ряд положений:

1. Он провозгласил целью политики правительства США повышение доли серебра по сравнению с золотом в монетарных запасах страны и доведение ее до одной четверти всех запасов.
2. Он уполномочивал Секретаря Казначейства в случае, если доля серебра в монетарных запасах падала ниже уровня 25%, осуществлять его закупки в США или за рубежом на условиях "спот" или с поставкой в будущем на наиболее выгодных для США условиях. При этом он предусматривал, что цены закупок не могут превышать стоимости монетарного серебра, а серебро, имевшееся в наличии на территории США к 1 мая 1934 г., не может быть куплено дороже чем за 0,50 дол. за унцию.
3. Секретарь Казначейства получал право продавать, с согласия президента, серебро, приобретенное на основании этого закона, по разумной и выгодной цене в случае, если рыночная стоимость серебра превышает ее монетарную стоимость или если монетарная стоимость запасов серебра превышает 25% стоимости монетарных резервов.
4. Предоставлял право Секретарю Казначейства выпускать в обращение серебряные сертификаты различных номиналов.
5. Предусматривал, что Казначейство должно держать в качестве резервов, обеспечивающих выпущенные серебряные сертификаты, запасы серебра в слитках или монетах на сумму, эквивалентную номинальной стоимости серебряных сертификатов.

6. В законе указывалось, что все серебряные сертификаты являются законным платежным средством по любым долгам (частным и гос.) для уплаты налогов, пошлин и должны быть погашены по первому требованию Казначейством США стандартными серебряными монетами.
7. Секретарь Казначейства при одобрении президента получал право регулировать и запрещать (путем предоставления лицензий или иным путем) покупку, импорт и экспорт серебра, а также любых "связанных с подобными операциями контрактов", требовать предоставления отчетов по подобным сделкам. При этом нарушения карались штрафом на сумму до Ютыс.дол. или тюремным заключением на срок до Шлет, либо и тем и др.
8. Закон уполномочивал президента на основании постановлений требовать доставки на монетные дворы "всего или части" серебра, находящегося в чьей-либо собственности, для чеканки серебряных монет или пополнения запасов серебра; при этом серебро должно быть возвращено в форме стандартных серебряных денег или иных монет США на сумму, равную монетарной стоимости полученного таким путем серебра за вычетом пошлины за чеканку, комиссии за чеканку монет и пр.
9. Улиц, виновных в нарушении этого положения, серебро конфисковывалось, а они сами могли быть подвергнуты штрафу на сумму, вдвое превышающую монетарную стоимость скрытого серебра.
10. Закон внес поправку в законодательство об уплате почтового сбора (stamp-tax) при продаже серебра в слитках и предусматривал налог на продажу (transfer tax) в размере 50% разницы между ценой продаваемого серебра и издержками на его производство или приобретение плюс иные разрешенные расходы.

ЗАКОН О ЗАНЯТОСТИ 1946 г. (EMPLOYMENT ACT OF 1946). Данный закон (60 Stat.; 15 U.S.C, 1023) содержится в разделе 2 офиц. заявления об экон. политике США:

"Конгресс заявляет, что последовательная политика и обязанности Федерального правительства заключаются в использовании всех практически возможных способов, в соответствии с его потребностями и обязательствами и пр. основополагающими соображениями нац. политики, при содействии и сотрудничестве промышленности, с. х., рабочих, гос. органов штатов и местных органов управления, для координирования и осуществления всех его планов, функций и ресурсов в целях создания и сохранения, при обеспечении и развитии свободно конкурирующих между собой предприятий и создании нац. богатства, условий, при к-рых возможности для полезной занятости, в т. ч. занятости не по найму, будут обеспечены для тех, кто способен и желает трудиться и кто ищет работу, а также для обеспечения максимальной занятости, производства и покупательной способности".

Подобно всем общеполитическим заявлениям, приведенный выше документ, вышедший из недр законодательной власти в 1946 г., перед лицом вызывавшей всеобщий страх послевоенной депрессии, написан языком, способным удовлетворить как консерваторов, так и либералов. Более того, документ написан в достаточно общих выражениях, к-рые позволяли органам управления трактовать их по-разному. Напр., фраза "максимальной занятости, производства и покупательной способности" в последние годы вызвала споры и предложения внести изменения в документ в связи с якобы пассивной политикой федеральных властей в условиях такой экон. активности, к-рая не обеспечивала всеобщей занятости. Кроме того, предметом озабоченности в области ден.-кредитной и налогово-бюдж. политики стали две др. задачи - разумные темпы стабильного реального роста и стабильность на международном рынке.

Закон также потребовал от президента представлять Конгрессу экон. доклад, содержащий данные о тенденциях в экономике и программы экон. стабильности и роста. В соответствии с законом был создан СОВЕТ ЭКОНОМИЧЕСКИХ КОНСУЛЬТАНТОВ И Совместный комитет по экон. докладу (в настоящее время - ОБЪЕДИНЕННЫЙ КОМИТЕТ ПО ЭКОНОМИЧЕСКИМ ВОПРОСАМ), СОСТОЯЩИЙ ИЗ членов Сената и Палаты представителей, для подготовки заключения об экон. докладе и программах, а также для координирования программ Конгресса в свете поставленных данным законом задач.

Публичный закон (P.L. 95-523), принятый 27 октября 1978 г., известный как ЗАКОН ХАМФРИ-ХОКИНСА, имеющий офиц. название Закон о полной занятости и сбалансированном росте, конкретизировал нац. политику в указанных областях.

Публичный закон (P.L. 96-10), принятый 10 мая 1979 г., внес изменения в Закон о занятости 1946 г., установив количественные целевые показатели по сокращению удельного веса федерального бюджета в ВНП, расходов на 1981-83 гг.; в нем также указывалось, что политика и программы в данной области не должны препятствовать выполнению сроков и задач по сокращению безработицы.

ЗАКОН О ЗАЩИТЕ БАНКОВ 1968 г. (BANK PROTECTION ACT OF 1968). Правовой акт, требующий от федеральных регуляторов установления минимальных стандартов для безопасности банков против грабежа с насилием, грабежа в банке и хищения имущества. В 1969 г. Управление Контролера ден. обращения, Федеральная корпорация страхования депозитов, Совет федеральных банков жилищного кредита и Совет управляющих ФРС выработали единые правила, требующие от банков и сберегательных учреждений использовать определенные средства безопасности и системы наблюдения. Многие из этих требований ныне устарели в силу технологического прогресса. В соответствии с Правилом Р Совета управляющих ФРС пересмотрены многие устаревшие предписания. В целом пересмотренные положения требуют от совета директоров каждого штатного банка - члена ФРС назначать ответственного сотрудника по безопасности. Он должен отвечать за разработку и осуществление письменной программы безопасности, рассчитанной на защиту руководящих лиц банка. Правила обязывают разрабатывать эту программу в письменном виде, планировать систему безопасности, применять минимум технических средств безопасности и представлять совету директоров отчеты по банковской программе безопасности.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ.

ЗАКОН О ЗАЩИТЕ ОТ НАВОДНЕНИЙ (FLOOD DISASTER PROTECTION ACT). Закон, обязывающий заемщиков по ипотеке застраховаться от наводнения, если соответствующий объект расположен в местности, подверженной угрозе наводнения. Данный закон и Закон о страховании от наводнений имели целью установить территории, подверженные угрозе наводнений, и определить их границы, а также содержали ряд др. дополнительных требований.

Заемщик обязан также обеспечить страхование от наводнения в случае получения ссуды, застрахованной или гарантированной федеральными органами, если ссуда предоставлена для приобретения имущества или осуществления строительства в районах, где существует угроза наводнения. Требования страхования действуют вне зависимости от того, участвует ли соответствующая власть данной местности в реализации конкретной программы или нет, а также в случае, когда банк берет себе процент по закладной на соответствующее имущество.

Если имущество расположено в зоне, подверженной угрозе наводнения в пределах данной местности, то банк должен потребовать от заемщика обеспечить страхование от наводнения. Размер страховой суммы должен быть равен меньшей из двух величин - неоплаченному остатку основной суммы долга или максимальному лимиту покрытия (обеспечения), предусмотренному для данного вида имущества, являющегося предметом сделки. Банк должен потребовать от заемщика письменное подтверждение того, что

заемщик осознает факт нахождения имущества, используемого в качестве обеспечения ссуды, в зоне, где существует угроза наводнения, и что он получил от банка обязательное уведомление о федеральной помощи в случае стихийного бедствия. Такое уведомление должно быть вручено заемщику до закрытия ссуды.

См. СОБЛЮДЕНИЕ ПРАВОВЫХ НОРМ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SIMONS, W. S., and NADOLNY, N. Z. *Regulatory Management Compliance Audit Deskbook,* 1990.

ЗАКОН О ЗАЩИТЕ ПРАВ ПОЛУЧАТЕЛЕЙ ССУД ПОД ЗАЛОГ ЖИЛЬЯ (HOME EQUITY LOAN CONSUMER PROTECTION ACT). Законодательный акт, вступивший в силу 6 ноября 1989 г., установивший более широкую шкалу требований к раскрытию сведений, включаемых в контракты о предоставлении кредитов, с целью предоставления потребителям кредитов соответствующей информации. Закон запрещает ссудодателям односторонне изменять условия письменных контрактов, за исключением случаев, когда изменение условий происходит в пользу потребителя. Ограничена рекламная деятельность на основе принципа "кнута и пряника" ("bait and switch"). Реклама, раскрывающая благоприятную (выгодную) сторону цены ссуды, должна раскрыть также др. ключевые издержки и условия. По кредитным линиям, открытым после 6 ноября, сборы и платежи по ним и методы расчета процентов не могут быть изменены, равным образом эти кредитные линии не могут быть аннулированы по усмотрению ссудодателя. Требования о раскрытии сведений касаются таких вопросов, как диапазон переменных (изменяющихся) процентных ставок, каким образом может возрастать и снижаться размер платежей, какие причитаются сборы и платежи, достаточно ли выплачивать ежемесячно минимальную сумму, чтобы погасить кредит в пределах срока действия кредитной линии, и требуется ли в конце срока кредита внести большой одноразовый платеж в погашение кредита.

ЗАКОН О ЗЕРНОВЫХ ФЬЮЧЕРСАХ (GRAIN FUTURES ACT). Первоначально закон был принят в 1921 г. Данный закон вместе с Законом от 15 июня 1936 г., внесшим поправки в первоначальный закон, образует ЗАКОН О ТОВАРНЫХ БИРЖАХ, к-рый представляет собой законодательную основу регулирования и контроля за деятельностью бирж, на к-рых осуществляется торговля товарными фьючерсами.

ЗАКОН О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 г. (GOLD RESERVE ACT OF 1934). Закон, принятый 30 января 1934 г., предоставил президенту США полномочия по переоценке доллара в пределах 50-60% его существующего золотого содержания. 31 января 1934 г. офиц. постановлением президента золотое содержание доллара было уменьшено с 25 $^{8}/_{к}$> грана до 15 $^{5}/_{гг}$ грана золота 900-й пробы. Одновременно долларовая цена золота повысилась на 59,04+% паритета, зафиксированного ЗАКОНОМ О ЗОЛОТОМ СТАНДАРТЕ ШО Г., В результате переоценки золотых запасов была получена золотая "прибыль", или увеличение их примерно на 2,806 млрд дол. США. Следует отметить, что чрезвычайные полномочия президента по изменению золотого содержания доллара истекали 1 июля 1943 г., хотя его полномочия по изменению содержания серебряных и др. монет в той же пропорции, что и золотого доллара, сохраняли свою силу.

В соответствии с законом был создан Валютный стабилизационный фонд в размере 2 млрд дол. за счет средств, полученных в результате девальвации доллара, причем фонд был поставлен под исключительный контроль Секретаря Казначесйства, к-рый был наделен полномочиями использовать средства фонда фактически для проведения любых операций, к-рые он сочтет необходимыми для стабилизации валютного курса доллара.

Чеканка золотых монет была прекращена, все золото должно было храниться в Казначействе в виде слитков.

Право владения запасами монетарного золота страны, включая золото на сумму 3,5 млрд дол., хранящееся в федеральных резервных банках, было передано Казначейству США.

Были отменены несколько существовавших в то время ограничений на выпуск гос. ценных бумаг при условии, что любые гос. обязательства могут быть оплачены любыми др. ценными бумагами и что ценные бумаги могли быть проданы и частным лицам, а также было дано разрешение на дополнительную эмиссию казначейских нот (treasury notes - среднесрочные свободнообращающиеся казначейские облигации США со сроками обращения от 1 до 10 лет и номиналом от 1 тыс. до 1 млн дол. - *Прим. науч. ред.)* в размере 2,5 млрд дол.

Президенту США (в соответствии с "серебряной" поправкой Питтмана) было разрешено платить за покупаемое вновь добытое серебро серебряными сертификатами вместо серебряных долларов, а также выпускать серебряные сертификаты против серебряных слитков, хранящихся в Казначействе, выпускать сертификаты против всего неиспользованного серебра, находящегося в хранилищах Казначейства, снижать вес серебряного доллара в пропорции, необходимой для сохранения его паритета по отношению к золотому доллару в соответствии с новой политикой его переоценки, а также увеличивать пошлину за право чеканки монет из ин. серебра или серебра, не произведенного в США или на ее зависимых территориях.

ЗАКОН О ЗОЛОТОМ СТАНДАРТЕ 1900 г. (GOLD STANDARD ACT OF 1900). Хотя фактически золотой стандарт в США был введен законом в 1873 г., золото не стало единственным эталоном стоимости вплоть до возобновления размена банкнот на золото в 1879 г. Закон от 14 марта 1900 г. вновь подтвердил положения Закона 1873 г., установившего, что мерой стоимости в США является золотой доллар, содержащий 25,8 грана золота 0,9 пробы. Данный закон определил, что все виды бумажных денег или монет, выпущенных в США, должны иметь золотое содержание, и что за его поддержание отвечает Секретарь Казначейства. Закон, однако, не предусмотрел соответствующий механизм поддержания золотого паритета, и вся конкретная работа по выполнению этих задач была возложена на Секретаря Казначейства, к-рому, если действительно бы возникла такая необходимость, было бы весьма затруднительно их выполнить. Тем не менее закон исправил основной дефект прежней ден. системы, предоставив средство для поддержания паритета банкнот США (или "гринбеков"). Др. виды бумажных денег, имеющие различное обеспечение: банкноты нац. банков - гос. облигациями, золотые сертификаты - золотом, а серебряные сертификаты - серебром.

Данный закон предусматривал размен банкнот США на золото по требованию, и для этих целей был выделен резерв в 150 млн дол. США, хранившийся в Казначействе. Если этот резервный фонд снижался ниже уровня 100 млн, то Секретарь Казначейства был обязан восстановить его до 150 млн путем продажи гос. облигаций. Золото из этого резервного фонда не могло использоваться для покрытия дефицита бюджета, а банкноты США, однажды обмененные на золото, не могли быть вновь выпущены в обращение, кроме как в обмен на золото.

Закон о ФРС (раздел 26) вновь специально подтвердил положения Закона 1900 г., касающиеся золотого содержания, и предусмотрел соответствующие правила по обязательному его поддержанию, отметив, что министр финансов с целью поддержания золотого паритета и увеличения золотых резервов имеет право заимствовать средства путем продажи облигаций, выпуск к-рых предусмотрен Законом 1900 г., или путем продажи золотых облигаций со сроком погашения один год, или получать золото под залог этих облигаций.

См. ЗАКОН О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 г.; "ЗОЛОТАЯ ОГОВОРКА" (ДЕЛА, СВЯЗАННЫЕ С "ЗОЛОТОЙ ОГОВОРКОЙ"); СОВМЕСТНАЯ РЕЗОЛЮЦИЯ ОБ ОТМЕНЕ ПОГАШЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ЗОЛОТОМ.

ЗАКОН О КОМПАНИЯХ, СПЕЦИАЛИЗИРУЮЩИХСЯ НА ЭКСПОРТЕ (EXPORT TRADING COMPANY ACT). Закон, направленный на развитие экспорта США. Закон о компаниях, специализирующихся на экспорте, 1982 г. оказывает поддержку экспортерам путем устранения для отдельных компаний факторов, подавляющих стимулы, предусмотренные Антитрестовским законодательством; он облегчает получение экспортерами информации об услугах по развитию экспорта и совершенствует систему доступа к средствам кредитования торговли. Управление по делам компаний, специализирующихся на экспорте, в Министерстве торговли отвечает за реализацию мер, направленных на достижение этих целей.

Закон 1982 г. содержит 4 основных раздела. В соответствии с разделом I образовано Управление специализирующихся на экспорте компаний при Министерстве торговли для управления программой выдачи сертификатов инспекторской проверки, содействия развитию амер. компаний, специализирующихся на экспорте, и облегчения связей между производителями товаров и услуг и посредниками в организации экспорта. В разделе IV определяется сфера применения Закона Шермана и Закона о компаниях, специализирующихся на экспорте, в области внешней торговли.

В разделе III определяется механизм защиты экспортеров от антитрестовского законодательства. Для экспортеров устанавливается порядок получения сертификата инспекторской проверки, к-рый обеспечивает защиту определенных видов экспортной деятельности от выполнения обязательств по антитрестовскому законодательству. Экспортерам не обязательно образовывать новое юр. лицо для полагающейся по закону защиты. Любой экспортер может подать заявку на такой сертификат. К числу видов деятельности, к-рым гарантирована защита от антитрестовского законодательства, относится установление цен, заключение эксклюзивных договоров, выбор клиента и географической территории для экспорта, обмен деловой информацией.

Раздел II разрешает банковским холдинговым компаниям и др. фин. учреждениям осуществлять инвестиции в акционерный капитал компаний, специализирующихся на экспорте, при утверждении Советом управляющих ФРС. Связанная с банком подобными отношениями компания, специализирующаяся на экспорте, должна заниматься исключительно деятельностью в сфере международной торговли и получать более 50% своих доходов от экспорта.

С октября 1983 г. по октябрь 1987 г. Министерство торговли выдало 892 сертификата, обеспечивающих защиту от антитрестовского законодательства 684 фирмам и частным лицам. С 1 сентября 1987 г. владельцами сертификатов в своих годовых отчетах было заявлено 553 млн дол. прибыли от экспорта.

ЗАКОН О КОНТРОЛЕ НАД ДЕНЕЖНЫМ ОБРАЩЕНИЕМ 1980 г. (MONETARY CONTROL ACT OF 1980). Раздел I ЗАКОНА О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1990 г.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (Правило А).

ЗАКОН О КОНТРОЛЕ НАД ПРОИЗВОДСТВОМ ХЛОПКА (COTTON CONTROL ACT), ЗАКОН БАНКХЭДА О КОНТРОЛЕ НАД ПРОИЗВОДСТВОМ ХЛОПКА отменен 10 февраля 1936 г.

ЗАКОН О КОРПОРАЦИИ БАНКОВСКИХ УСЛУГ (BANK SERVICE CORPORATION ACT). Закон, к-рый предусматривает, что застрахованный банк может инвестировать не более 10% выплаченного и неделимого капитала и неделимых резервов в корпорацию банковских услуг. Застрахованный банк также не должен инвестировать более 5% своих общих активов в корпорации банковских услуг. Закон определяет, что застрахованный банк может делать инвестиции в корпорацию банковских услуг, к-рая может выполнять следующие функции только для депозитных институтов: сортировка и разноска по счетам чеков и депозитов, подсчет и разноска по счетам процентов и др. доходов и взносов, подготовка и отправка по почте чеков, выписок, уведомлений и подобного рода документов или др. офисных, счетоводческих, бух., статистических и подобных функций, выполняемых для депозитных институтов. Корпорация банковских услуг не должна принимать депозиты (12U.S.C. 1861).

ЗАКОН О КРЕДИТОВАНИИ ДОМОВЛАДЕЛЬЦЕВ (HOME OWNER'S LOAN ACT). Закон был принят 13 июня 1933 г. (48 Stat. 128; U.S.C. 1461-68). Законом о кредитовании домовладельцев 1934 г. (от 27 апреля 1934 г.) в первоначальный текст закона были внесены поправки, к-рые предусматривали создание КОРПОРАЦИИ по КРЕДИТОВАНИЮ ДОМОВЛАДЕЛЬЦЕВ с капиталом в 200 млн дол., к-рый обеспечивался ФИНАНСОВОЙ КОРПОРАЦИЕЙ РЕКОНСТРУКЦИИ И С правом выпуска облигаций на общую сумму до 2 млрд дол. в обмен на закладные. Закон 1933 г. содержал следующие основные положения:

1. Максимальный размер кредита, предоставляемого домовладельцу корпорацией посредством обмена облигаций на закладные, эквивалентен 80% стоимости заложенного имущества, причем общая сумма кредита не должна превышать 14 тыс. дол.; в соответствии с данной процедурой рефинансирования корпорация обменивала разрешенный максимум своих облигаций на закладные, причем процентная ставка по облигациям, гарантированная правительством, составляла 4%.
2. Корпорация после осуществления вышеупомянутых действий уполномочивалась взимать с домовладельцев 5% по рефинансированным закладным, причем домовладельцы были обязаны погасить рефинансированные ссуды в пределах 15 лет.
3. Предусматривалось, что домовладельцы, к-рым не удалось воспользоваться вышеуказанной процедурой из-за нежелания держателей закладных, вправе получить ссуду размером до 40% стоимости их имущества с целью уменьшения на ту же сумму своей задолженности; доля таких ссуд ни в коем случае не может превышать 6% ежегодно.
4. Разрешалось предоставление наличных ссуд размером до 50% стоимости домов, если по ним имелась относительно незначительная задолженность.
5. Предусматривалось предоставление ограниченных кредитов с целью восстановления прав собственности первоначальных владельцев домов, к-рые могли лишиться своих домовладений в результате продажи заложенного дома при непогашении ссуды или в результате принудительной продажи, если это произошло в течение двух лет, предшествующих принятию закона.

Закон о кредитовании домовладельцев 1934 г. предусматривал выпуск облигаций Корпорации по кредитованию домовладельцев общим объемом в 2 млрд дол., к-рые могли быть проданы или обменены на закладные. Закон содержал также следующие положения:

1. Как основная сумма, так и процент по ним гарантировались гос-вом.
2. Секретарь Казначейства вправе осуществлять покупку и продажу этих облигаций, подобно др. гос. облигациям.
3. Предусматривалось, что корпорация должна иметь право рефинансировать закладные под дома только в тех случаях, если владелец ненамеренно оказался неспособным выполнить свои обязательства в период, когда Закон о кредитовании домовладельцев 1933 г. вступал в силу и оказался в настоящее время не в состоянии рефинансировать свою задолженность по закладной под дом.

4. Корпорации было разрешено выдавать кредиты наличными на общую сумму, не превышающую 200 млн дол.; такие кредиты предоставлялись не только для проведения необходимых ремонтных работ, но и с целью восстановления, модернизации, перестройки и расширения площади домов.
5. Корпорации разрешалось, когда это было оправданно, продлевать срок возврата домовладельцем основной суммы кредита или процента по нему, однако Закон 1934 г. отменил положение Закона 1933 г. о трехлетнем моратории.
6. Предусматривал возможность выкупа домов, к-рых лишились домовладельцы после 1 января 1930 г., вместо ограничения периода действия права на выкуп двумя годами, предшествующими рефинансированию корпорацией такой операции по выкупу.
7. Корпорация по кредитованию домовладельцев была уполномочена приобретать облигации и долговые обязательства федеральных банков по кредитованию жилищного строительства и предоставлять этим банкам кредиты при условии, что общая сумма подобных инвестиций и кредитов не превышает 50 млн дол.
8. Внесение поправки в Закон о федеральной корпорации фермерских закладных 1934 г., предусматривавшей, что облигации подобных корпораций не могут выпускаться на сумму, превышающую размер их активов.

См. ОБЛИГАЦИИ КОРПОРАЦИИ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ДОМОВЛАДЕЛЬЦЕВ.

ЗАКОН О ЛИШЕНИИ ПРАВА ВЫКУПА ИМУЩЕСТВА ПОД ФЕРМЕРСКУЮ ЗАКЛАДНУЮ (FARM MORTGAGE FORECLOSURE ACT). Закон, принятый 12 июня 1934 г., в к-ром предусматривается поправка к статье 32 Чрезвычайного закона о закладных на ферму 1933 г. Эта поправка расширила кредитные полномочия руководителя администрации с.-х. кредита, установленные Чрезвычайным законом о закладных на ферму 1933 г., разрешив ему выдавать ссуды фермерам, в т. ч. и на выкуп с.-х. имущества, принадлежавшего им до лишения их права его выкупа, независимо от времени этого лишения.

См. ССУДА АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

ЗАКОН О МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1978 г. (INTERNATIONAL BANKING ACT OF 1978). Данный Публичный закон (P. L. 95-369) был принят 17 сентября 1978 г. Совет управляющих ФРС изложил его в виде ряда положений, в соответствии с к-рыми:

1. Контролеру ден. обращения США дано право не требовать, чтобы все директора нац. банков являлись гражданами США.
2. Отменялось требование Закона Эджа (раздел 25(а) Закона о ФРС), чтобы все директора корпораций, создаваемых в соответствии с Законом Эджа, были гражданами Соединенных Штатов. В Закон Эджа была внесена поправка, разрешавшая одному или более ин. банкам владеть более чем 50% акций такой корпорации при наличии предварительного разрешения Совета управляющих ФРС. В прежней редакции Закон Эджа требовал, чтобы во всех без исключения случаях большинство акций корпорации принадлежало гражданам США.
3. Совету управляющих ФРС предписывалось в течение 270 дней после введения в силу этого закона пересмотреть изданное ею правило, касающееся корпораций, созданных по Закону Эджа. При этом Совет управляющих должен был учитывать цели, поставленные Конгрессом в связи с этими корпорациями, в частности, наделить их достаточно широкими правами, чтобы они могли успешно конкурировать в Соединенных Штатах и за их пределами с аналогичными корпорациями, принадлежащими иностранцам. Они должны были также осуществлять кредитование внешней торговли, особенно экспорта. Действовавшее ранее правило, устанавливавшее для корпораций 10-процентный минимум резервных депозитов в США, отменялось, и Совету управляющих поручалось устанавливать для них те же резервные требования, что и для банков - членов ФРС. Закон снимал юр. ограничения на выпуск корпорациями долговых обязательств, облигаций и простых векселей. Совету управляющих предписывалось докладывать Конгрессу о том влиянии, к-рое эти изменения произведут на процесс инвестирования, на деятельность корпораций, банков и банковской системы.
4. Контролеру ден. обращения США поручалось выдавать лицензии и затем контролировать деятельность отделений или учреждений ин. банков в тех штатах, законы к-рых не запрещают создание отделений или учреждений ин. банков.
5. Ин. банкам запрещалось создавать филиалы вне того штата, в к-ром они действуют, без заключения соглашения или принятия на себя обязательств перед Советом управляющих принимать в этих отделениях вклады только тех видов, к-рые разрешаются корпорациям, создаваемым в соответствии с Законом Эджа. Этот запрет не распространяется на филиалы ин. банков, к-рые были созданы или заявки на к-рые были поданы до 27 июня 1978 г.
6. Вводилось обязательное федеральное страхование депозитов для отделений ин. банков, принимающих вклады менее 100 тыс. дол. Федеральное страхование вводилось для федеральных отделений, независимо от местоположения, и для отделений на уровне штатов в тех штатах, где такое страхование требуется для банков, созданных в соответствии с местным законодательством.
7. Федеральным ведомствам, контролирующим банковскую деятельность, поручалось осуществлять надзор над отделениями ин. банков в США и при соответствующих обстоятельствах предпринимать против них меры по формуле "Прекратить и воздержаться впредь".
8. Для отделений и учреждений крупных ин. банков, действующих на федеральном уровне, вводились те же резервные требования и ограничения процентных ставок, что и для банков, входящих в ФРС. Совету управляющих ФРС было поручено применять те же требования и ограничения по отношению к отделениям и учреждениям ин. банков в штатах после консультаций с организациями штатов, осуществляющими контроль за банковской деятельностью. Подчиняясь правилам, устанавливаемым Советом управляющих, отделения и учреждения банков, имеющие необходимые резервы, получили доступ к кредитам ФРС.
9. На ин. банки, имеющие свои отделения, учреждения или коммерческие кредитные учреждения в Соединенных Штатах, распространялось большинство положений ЗАКОНА о БАНКОВСКОЙ холдинговой КОМПАНИИ в той же мере и таким же образом, как и на банковские холдинговые компании. Закон не имел обратной силы в отношении небанковских видов деятельности, начатых или заявленных до 26 июля 1978 г. В противном случае ин. банки не могли бы прямо или косвенно заниматься небанковской деятельностью в Соединенных Штатах, кроме тех ее видов, к-рые разрешены банковским холдинговым компаниям.
10. Законом поручалось предоставить совместные доклады президенту (по вопросам, связанным с ЗАКОНОМ ПЕППЕРА-МАКФАДДЕНА), Секретарю Казначейства (по вопросам режима, предоставляемого амер. банкам за границей), и Совету управляющих ФРС (по вопросам, связанным с положением корпораций, созданных по Закону Эджа и становящихся членами ФРС).

См. ЗАКОН ЭДЖА; ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС (Правило К).

ЗАКОН О МЕРАХ ВЗЫСКАНИЯ ЗА НЕЗАКОННЫЕ ДЕЙСТВИЯ В СВЯЗИ С ПЕРЕДАЧЕЙ "ВНУТРЕННЕЙ" (КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ) ИНФОРМАЦИИ 1984 г. (INSIDER TRADING SANCTIONS ACT OF 1984). Закон, усиливший наказа-

ния в отношении лиц, извлекающих прибыль из незаконного использования "внутренней" (конфиденциальной) информации. Закон разрешает Комиссии по ценным бумагам и биржам требовать наложения штрафов в размере до трехкратного размера суммы полученной прибыли или убытков, к-рых удалось избежать лицам, неправомерно использующим важную конфиденциальную информацию. Закон также увеличивает с 10 до 100 тыс. дол. штраф, налагаемый на лиц, виновных в совершении рыночных спекуляций, мошеннических действий с ценными бумагами и ряде др. нарушений закона. Закон не дает определение понятия "важная внутренняя (конфиденциальная) информация" и не ограничивает действие его запретительных положений поведением лиц, сообщающих конфиденциальную информацию заинтересованным лицам на рынке ценных бумаг. Любое лицо, к-рое помогает др. лицу нарушать правила, касающиеся незаконных операций с ценными бумагами на основе передачи "внутренней" (конфиденциальной) информации о деятельности компании-эмитента, может быть привлечено к ответственности.

ЗАКОН О МЕРАХ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА НЕЗАКОННЫЕ ОПЕРАЦИИ И МОШЕННИЧЕСКИЕ ДЕЙСТВИЯ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ ИНСАЙДЕРОВ НА ОСНОВЕ "ВНУТРЕННЕЙ" ИНФОРМАЦИИ О ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТА 1988 г. (INSIDER TRADING AND SECURITIES FRAUD ENFORCEMENT ACT OF 1988). Федеральный закон, принятый с целью предупреждения незаконных операций и мошеннических действий с ценными бумагами на основе "внутренней" (конфиденциальной) информации о деятельности компании-эмитента и предусматривающий наказания за такие действия. Одно из положений закона разрешает Комиссии по ценным бумагам и биржам награждать поощрительными премиями лиц, предоставляющих информацию о незаконных операциях лиц, сообщающих конфиденциальную информацию заинтересованным лицам на рынке ценных бумаг. Премии выплачиваются из денег, взысканных в качестве штрафов в соответствии с данным законом (вместо внесения их непосредственно в Казначейство). Премии, к-рые могут выплачиваться из сумм, взысканных в качестве гражданско-правовой санкции, не должны превышать 10% суммы штрафа.

ЗАКОН О МЕСТНЫХ РЕИНВЕСТИЦИЯХ 1977 г. (COMMUNITY REINVESTMENT ACT OF 1977). Закон, принятый, во-первых, во исполнение намерения Конгресса добиваться того, чтобы банки удовлетворяли потребности в кредитах своих местных территорий (своего рода программа активных действий в пользу жителей местной округи, своего района, квартала и т. п.), и, во-вторых, в целях стимулирования капиталовложений в непосредственно прилегающие территории, обслуживаемые депозитными учреждениями. Основным побудительным мотивом к принятию этого закона стала озабоченность так называемой практикой "красной черты" (означавшей отказ в выдаче ссуды по расовым соображениям. - *Прим. перевод.).* Правило ВВ Совета управляющих ФРС предусматривает основные требования, касающиеся соблюдения норм данного закона. Ревизоры, осуществляющие проверку деятельности банка, обязаны рассматривать выполнение данным банком обязательств по удовлетворению потребностей своего района обслуживания, особенно если эти районы населены лицами с низкими и средними доходами. Местной территорией считается "прилегающая зона вокруг каждого отделения или группы отделений банка".

Распорядительные органы обязаны учитывать эти коренные потребности при рассмотрении заявок об открытии новых или о переносе в др. место уже существующих отделений банка, о поглощениях и слияниях, об учреждении банковской холдинговой компании, о приобретении холдинг-компанией др. банка, либо о поглощении или о слиянии с др. холдинговой компанией, а также об иной деятельности, требующей санкции с их стороны.

Федеральные правила требуют от банков ежегодной подготовки к установлению (с использованием карт местности) границ местной зоны или нескольких зон, составляющих одну целостную территориальную общность.

См. СОБЛЮДЕНИЕ ПРАВОВЫХ НОРМ.

ЗАКОН О МОДЕРНИЗАЦИИ ОТДЕЛЕНИЯ ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВНОГО БАНКА (FEDERAL RESERVE BANK BRANCH MODERNIZATION ACT). Публичный закон (P.L. 491), отменяющий установленный законом совокупный максимальный лимит в размере 140 млн дол. по расходам на все здания отделений федеральных резервных банков и заменяющий собой требование одобрения советом директоров приобретения или строительства *зданий для отделений банков.*

ЗАКОН О МОШЕННИЧЕСТВЕ (STATUTE OF FRAUDS). Закон, требующий, чтобы определенные контракты были представлены в письменной форме и подписаны платящей стороной. Письменный контракт - это свидетельство, что стороны контракта добровольно заключили соглашение, к-рое имеет ясные и определенные условия. Закон может использоваться в качестве аргумента защиты в тяжбах о нарушении условий контракта, поскольку несоответствие данному закону делает контракт не имеющим законной силы. Первоначально Закон был принят в 1677 г. в Англии.

Обычно соглашение о продаже земли или любого интереса, относящегося к земле, должно заключаться в письменной форме. Такие соглашения включают сервитут, арендные договоры на срок более одного года, закладные и контракты на продажу недвижимости. Соглашение, к-рое не может быть выполнено в пределах одного года от даты заключения, обычно подпадает под действие Закона. Любой контракт на решение задачи, к-рая, очевидно, может быть закончена в течение одного года, может быть устным. Соглашение о поручительстве за долг или неплатеж др. лица (договор о поручительстве) должно быть оформлено в письменной форме и подписано. Закон также охватывает соглашения, сделанные в рамках брачного контракта; соглашения душеприказчика или опекуна отвечать по долгам покойного, превышающим достояние душеприказчика; соглашения о продаже материальных и нематериальных товаров выше указанного количества, установленного законом; соглашения, дающие кредитору не связанное с правами собственности обеспечение на товары; и соглашения о продаже любого количества ценных бумаг.

ЗАКОН О МОШЕННИЧЕСТВЕ С КРЕДИТНЫМИ КАРТОЧКАМИ 1984 г. (CREDIT CARD FRAUD ACT OF 1984). Данный закон определил строгую систему наказаний: штрафы и тюремное заключение за участие в международном мошенничестве с кредитными карточками и др. средствами доступа к кредитам. Закон относится к лицам, которые создают, используют или участвуют в применении несанкционированных устройств, и к осознанному овладению с целью мошенничества более чем пятнадцатью платежными средствами, которые подделаны или неавторизованы. Средства платежа включают любую карточку, пластиковую карточку, код, номер счета или др. средства доступа к счету, к-рые могут быть использованы отдельно или совокупно с др. инструментами, чтобы обеспечить перевод денег.

ЗАКОН О НАЛОГАХ И ФИСКАЛЬНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВАХ 1982 г. (TAX EQUITY AND FISCAL RESPONSIBILITY ACT OF 1982 - TEFRA). Данный закон (P. L. 97-248) подписан президентом США 3 сентября 1982 г., предусматривавший повышение гос. доходов на 17,9 млрд дол. в 1983 фин. году, на 37,6 млрд дол. в 1984 фин. году и 42,7 млрд дол. в 1985 фин. году, т. е. в целом за 3 года на 98,2 млрд дол. Закон 1982 г. (TEFRA) был принят приблизительно через год после ЗАКОНА о НАЛОГООБЛОЖЕНИИ для ЭКОНОМИЧЕСКОГО ВОЗРОЖДЕНИЯ 1981 г. (Economic Recovery Tax Act - ERTA), к-рый преду-

сматривал сокращение доходов на 93,4 млрд дол. в 1983 фин. году, на 149,6 млрд дол. в 1984 г. и 182,2 млрд дол. в 1985 г.

Администрация Рейгана утверждала, что TEFRA соответствовал требованиям увеличения доходов первой бюдж. резолюции, одобренной президентом и утвержденной Конгрессом в июне 1982 г., к-рая предусматривала сокращение бюдж. дефицита на 378 млрд дол. в течение следующих трех фин. лет (280 млрд дол. - сокращение расходов и 98 млрд дол. - увеличение доходов).

Администрация также настаивала на том, что стимулы, обусловленные проведением в жизнь неолиберальной политики *(см.* ЭКОНОМИКА ПРЕДЛОЖЕНИЯ), предусмотренные Налоговым законом 1981 г., не ликвидируются введением TEFRA, поскольку он не затрагивал: 1) сокращение налогов в третьем году, предусмотренное ERTA (10-процентное сокращение 1 июля 1983 г.); 2) индексацию налоговых ставок после того, как полностью проведено сокращение ставок налогов на 25%; 3) а также большую часть положений, предусмотренных ERTA, касающихся ускоренной амортизации основного капитала.

Кроме того, по сделанной оценке одна треть от общего прироста доходов в размере 98,2-31 млрддол., предусмотренных TEFRA, должна была быть обеспечена не за счет новых налогов, а просто за счет более отлаженного механизма их взимания и закрытия "лазеек" по утаиванию налогов.

Среди основных положений TEFRA можно выделить следующие. Положения, касающиеся соблюдения налогового законодательства (compliance provisions), призваны сократить потери, связанные с неполным сбором налогов. Они включают повышенные штрафные ставки за нарушение законов, улучшение системы предоставления информации Налоговой службе (IRS), изменения правил расчета процентных выплат и пересмотр правил пенсионных отчислений. Предусматривается доступ для гос. органов к налоговой информации и ее использование при рассмотрении уголовных дел, не связанных с налоговыми вопросами.

После 31 декабря 1982 г. с процентов и дивидендов взимается налог по ставке 10%, при этом для фин. учреждений с целью минимизировать для них фин. и административные издержки были предусмотрены особые правила. Процентные платежи на сумму 150 дол. или меньше не облагаются этим налогом. Лица с низкими доходами, у к-рых налоговое обязательство за предыдущий год составляло менее 600 дол. (1000 дол. для супружеской пары) также не подпадают под его действие, так же, как и лица старше 65 лет с налоговым обязательством менее 1500 дол. (2500 дол. для супружеской пары, представляющей совместную декларацию). Действие этого положения распространяется на лиц старше 65 лет с налогооблагаемым доходом в 1984 г. менее 14450 дол. (24214 дол. для супружеской пары).

Налоговые льготы по пенсионным отчислениям для высокооплачиваемых лиц ограничены путем сокращения величины максимальной годовой дополнительной суммы к годовым отчислениям с 45475 дол. до 30000 дол., при этом максимальный размер самих пенсионных отчислений уменьшен с 136 425 дол. до 90000 дол. Корректировка с учетом изменений стоимости жизни прекращена для 1984 и 1985 фин. годов. Ссуды, к-рые превышают меньшую из двух величин: 50000 дол. или половину пенсии служащего, но не ниже 10000 дол., считаются налогооблагаемыми доходами.

Скидки на потери, связанные с кражами и бедствиями, допускаются на сумму потерь сверх 10% валового дохода за год. Расходы, связанные с медицинским обслуживанием, берутся во внимание только если они превышают 5%, а не 3%, при этом 150 дол. на медицинское страхование не исключается более из налогооблагаемого дохода (затраты на медицинское страхование рассматриваются как медицинские расходы).

Закон отменил ускоренные нормы амортизационных отчислений в 1985 и 1986 гг., принятые в рамках системы ускоренной амортизации (accelerated cost recovery system ACRS).

Законом после 31 декабря 1983 г. также отменены налоговые льготы, содержавшиеся в ERTA, связанные с лизингом. Правила были существенно модифицированы с тем, чтобы ввести ограничения на величину собственности, к-рая может быть предоставлена в аренду, и размер льгот для арендодателя в виде амортизационных и инвестиционных налоговых кредитов.

Новые правила в целом сокращают на 15% различные налоговые льготы для корпораций.

В настоящее время правила требуют уменьшения величины активов, по к-рым предоставляется инвестиционный налоговый кредит, на 50% величины кредита.

TEFRA требует от корпораций списания в течение 10 лет налогов на недвижимость и проценты, относящиеся к периоду строительства (нежилищного).

Акцизный налог на телефонные переговоры увеличен на 3% для 1983-1985 календарных гг., после чего он отменяется.

Акцизный налог на табачные изделия удвоен с 0,08 до 0,16 дол. за пачку сигарет с 31 декабря 1982 г. по 1 октября 1985 г.

5-процентный налог на внутренние пассажирские перевозки повышен до 8%. Налоговые ставки на бензин и др. виды топлива, используемые в некоммерческих перевозках, тарифы на грузовые перевозки и авиационное оборудование также повышены. Увеличение налоговых ставок на билеты и топливо распространяется на покупки, произведенные после 31 августа 1982 г. по 31 декабря 1987 г., когда они были отменены.

Согласно Федеральному закону о налогообложении безработных (Federal Unemployment Tax Act - FUTA), минимальная заработная плата увеличена до 7000 дол. в год с 1 января 1983 г., а налоговая ставка увеличена до 3,5%. С 1 января 1985 г. налоговая ставка возросла до 6,2%, что, учитывая увеличенный компенсационный кредит в размере 5,4%, означает, что эффективность федерального налога увеличена с 0,7 до 0,8%. Были уменьшены налоговые льготы, действовавшие при соединении корпораций или поглощении корпораций.

При исчислении налогов на добычу нефти и газа чистые убытки, связанные с добычей нефти за рубежом в одной стране, могут вычитаться из доходов, полученных от подобных операций в др. странах.

TEFRA требует регистрации большинства облигаций.

Любые платежи зарубежным гос. служащим и представителям ин. правительств могут быть списаны на издержки, если подобные выплаты не запрещены на основании Закона о подкупе зарубежных должностных лиц (Foreign Corrupt Practices Act).

ЗАКОН О НАЛОГАХ НА ПРОЦЕНТНЫЕ ДОХОДЫ И ДИВИДЕНДЫ 1983 г. (INTEREST AND DIVIDEND TAX COMPLIANCE ACT OF 1983). Этот закон отменял обязательные удержания при выплате процентных доходов и дивидендов, предусмотренные Законом о справедливом налогообложении и налоговой ответственности 1982 г. Новый закон ужесточил ответственность выплачивающей стороны в случаях непредоставления необходимой информации в Налоговое управление США.

ЗАКОН О НАЛОГОВОЙ РЕФОРМЕ 1986 г. (TAX REFORM ACT OF 1986). Бюджет 1986 г., разработанный администрацией президента Рейгана, предусматривал создание налоговой системы, к-рая "была бы более простой, объективной и способствующей экон. росту". В Законе Конгресс попытался коренным образом изменить ситуацию в области налогового законодательства. Закон оказал заметное воздействие на то, как юр. и физические лица делают сбережения, осуществляют инвестиции, зарабатывают и тратят деньги. Дискуссии законодателей затрагивали вопросы изменения ставок, к-рые предусматривали значительно меньшее число групп по доходам. Многие налоговые льготы должны были быть упразднены, тем самым увеличивался налогооблагаемый доход; налоговые ставки могли быть затем понижены. Как оказалось,

масштаб изменений был столь значителен, что налоговый кодекс был переименован в Кодекс о внутренних доходах 1986 г.

Основные изменения, касающиеся физических лиц:

1. Упразднение вычета из облагаемого дохода в размере 60% прироста курсовой стоимости. Начиная с 1988 г. во внимание не берутся краткосрочная прибыль или убытки от изменения курсовой стоимости. Прибыль от прироста курсовой стоимости облагается обычной налоговой ставкой. В 1988 г. максимальная ставка на прирост курсовой стоимости - 33%.
2. Разрешается вычитать из облагаемого дохода потери от изменения курсовой стоимости на сумму до 3000 дол.
3. Усреднение дохода полностью упразднено после 1986 г.
4. Пособия по безработице полностью включаются в валовой доход.
5. Необлагаемый минимум увеличен до 8900 дол.
6. Норма расходов на медицинское обслуживание увеличена с 5 до 7,5%.
7. Расходы на выплату процентов по потребительскому кредиту более не вычитаются из облагаемого дохода.
8. Представительские расходы вычитаются в пределах 90% их величины.
9. В отношении пенсионных выплат приняты более жесткие правила.
10. Для налогоплательщиков с валовым доходом менее 25 000 дол. (40000 дол. для супругов, заполняющих совместную декларацию) и для налогоплательщиков, к-рые не включены в пенсионные выплаты предприятий, допускаются индивидуальные пенсионные счета. Вычет из облагаемого дохода на формирование индивидуального пенсионного счета на сумму свыше 35 000 дол. (50 000 дол. для совместной декларации) был отменен.

Основные положения, относящиеся к корпорациям:

1. Прибыль от прироста курсовой стоимости более не облагается льготной альтернативной ставкой. Все доходы, полученные корпорацией от роста курсовой стоимости, облагаются обычной налоговой ставкой, к-рая может достигать 34%.
2. Минимальная альтернативная налоговая ставка увеличена с 15 до 20%.

Основные положения, затрагивающие деловые операции:

1. Сроки и нормы амортизационных отчислений изменены. В отношении большей части активов может использоваться ускоренная норма амортизации.
2. Налоговый кредит по расходам на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы продлен до трех лет, но при этом его величина снижена с 25 до 20%.
3. Облигации промышленного развития запрещено использовать для финансирования строительства спортивных, развлекательных сооружений или объектов по охране окружающей среды.
4. Метод создания резервов по сомнительным долгам в целом больше не применяется.

ЗАКОН О НАЛОГООБЛОЖЕНИИ ДЛЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ВОЗРОЖДЕНИЯ (ECONOMIC RECOVERY TAX ACT). Закон о налогообложении 1981 г., к-рый ввел наиболее значительное снижение налогов за всю историю страны. Максимальные ставки налогообложения физических лиц были сокращены с 70 до 50%, а фактические ставки налога на доходы от прироста капитала - с 28 до 20%. Имущество, используемое в хоз. деятельности с 31 декабря 1980 г., подлежало ускоренному возмещению. Были увеличены допустимые отчисления по плану пенсионной системы Кео и др. системам пенсионного обеспечения. Супруги, каждый из к-рых получал заработную плату, получили разрешение на вычеты, на сокращающие неравенства "штрафа за брак". Кредит на финансирование долгосрочных капиталовложений стал выдаваться для более широкого круга капиталовложений.

Как видно из названия, основной целью данного закона было оживление экономики. Он был направлен на то, чтобы оставить у налогоплательщиков больший доход после вычета налогов в расчете на то, что налогоплательщики станут большее потреблять товаров и услуг и, т. о., увеличат совокупный спрос, что приведет к экон. росту.

Ниже дается изложение основных положений рассматриваемого закона, данного Административно-бюдж. управлением.

Индексация. С начала календарного 1985 г. ступени шкалы налога на доходы физических лиц, минимальная необлагаемая сумма дохода, а также налоговые льготы ежегодно индексировались с учетом инфляции и их измерения индексом потребительских цен для всего городского населения (индекс CPI-U). Поправка на данный год составляла увеличение индекса CPI-U между 1983 фин. годом и предыдущим фин. годом. Т. о., за основу поправки на 1985 г. было взято увеличение показателя CPI-U между 1983 и 1984 фин. гг.

Налогообложение доходов, полученных за рубежом. По ранее действовавшему законодательству налогоплательщикам, получившим доход за рубежом, разрешалось произвести из налогооблагаемого дохода ряд вычетов на сумму расходов, понесенных за рубежом. Поправками к Закону 1982 г. вместо этих вычетов разрешалось частичное исключение из налогооблагаемой суммы полученных за рубежом доходов. Исключаемая сумма увеличивалась каждый год, до 1986 г., на 5 тыс. дол., при максимально исключаемой сумме в 95 тыс. дол. Исключаемая из дохода супружеских пар сумма рассчитывается отдельно для каждого лица, в отношении к-рого действует данное положение. Обеспечивается также исключение суммы превышения затрат на жилье.

Возмещение капитальных затрат производства. Налогоплательщики могут требовать вычета из налогооблагаемого дохода амортизационных отчислений на материальные активы, используемые в торговле или на производстве. По ранее действовавшему законодательству эти вычеты определялись конкретными "фактами и обстоятельствами" предполагаемого использования имущества либо руководством, известным под названием "Система амортизации активов". Вместо этих методов Налоговый закон 1981 г. ввел систему ускоренной амортизации (accelerated cost recovery system - ACRS), предусматривающую более быстрое списание капитальных вложений по упрощенным и стандартизованным правилам.

Индивидуальные пенсионные счета. С 1 января 1982 г. новый закон распространил действие индивидуальных пенсионных счетов на всех активных участников, подлежащих налогообложению пенсионных программ, финансируемых работодателями. Помимо этого максимальный индивидуальный взнос на пенсионный счет, открытый работающим лицом, был увеличен до 2 тыс. дол. или 100% оплаты труда - в зависимости от того, какая из этих сумм меньше. Максимальный годовой взнос, открытый работающим для себя и неработающего супруга, был увеличен до размеров меньшей из двух сумм - 2250 дол. или 100% оплаты труда.

Накопления лиц, работающих не по найму (планы Кео). Максимальный годовой взнос по плану Кео для лиц, работающих не по найму, с 1 января 1982 г. увеличился с 7500 до 15 тыс. дол.

Налог на наследство и дарение. Ряд положений нового Закона о налогообложении для экон. возрождения предусматривает снижение налога на наследство и дарение.

Супружеская налоговая скидка. С 1 января 1982 г. супругу или супруге было разрешено наследовать неограниченные суммы без уплаты налога. По ранее действовавшему законодательству супружеская скидка применялась только в отношении большей из двух сумм - либо половины валовой стоимости имущества, либо 250 тыс. дол.

Кредит для уплаты налога на наследство и дарение. По ранее действующему законодательству максимальная сумма кредита для уплаты налога на наследство и дарение составляла 47 тыс. дол. Поскольку 47 тыс. дол. представляет собой налог на наследство или дарение имущества стоимостью 175625 дол., то наследованное или

подаренное имущество стоимостью 175625 дол. этим налогом не облагалось. Данным законом сумма ежегодного кредита увеличивалась до 192800 дол., в 1987 г. и последующие годы, что освобождало от уплаты налога все наследуемое или подаренное имущество стоимостью до 600 тыс. дол.

Снижение ставок налогообложения. Максимальная ставка налога на наследство или дарение снижалась на 5 процентных пунктов в год с 70% в 1981 г. до 50% в 1985 г. и далее.

Исключение из налога на дарение. С 1 января 1982 г. ежегодные исключения из налога на дарение повышались с 3 до 10 тыс. дол. Кроме того, неограниченные суммы могли быть исключены, если они потрачены на лечение или школьное образование.

Уплата налога на корпорации. Как правило, корпорации должны платить до 80% задолженности по налогу на прибыль в расчетных платежах в течение года. Необходимый уровень расчетных платежей имеет ряд исключений, в т. ч. такие, к-рые позволяют корпорациям производить эти платежи, рассчитанные на основе задолженности предыдущего года. Однако по ранее действующему законодательству корпорации с налогооблагаемым доходом, превышающим 1 млн дол. в течение любого из трех предшествующих налоговых лет, должны были осуществлять расчетные платежи в размере не менее 60% их задолженности за текущий год, независимо от их задолженности за предыдущий год. По Закону об экон. возрождении необходимые платежи таких корпораций увеличивались до 65% задолженности за текущий год в 1982 г., 75% в 1983 г. и 80% в 1984 и последующие годы.

ЗАКОН О НАЛОГОВОМ РАВЕНСТВЕ И ФИНАНСОВОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ 1982 г. разработан "для повышения справедливости налоговой системы и одновременного сохранения сбережений и стимулирования инвестиций, необходимых для экон. возрождения", а также внесения изменений в отдельные положения Закона о налогообложении для экон. возрождения, на что были направлены и некоторые последующие законы.

См. ЗАКОН О ДОХОДАХ.

ЗАКОН О НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКАХ (NATIONAL BANK ACT). Закон, послуживший базой создания СИСТЕМЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ, был принят 25 февраля 1863 г., после чего в него были внесены важные поправки от 3 июня 1864 г. С внесенными впоследствии др. поправками закон остается главной юр. базой для деятельности нац. банков. Большинство пересмотренных законодательных актов, регулирующих деятельность нац. банков, содержатся в части 12 Кодекса законов США, вопросы, связанные с уголовной ответственностью, изложены в части 18 Кодекса, кроме того, некоторые положения их деятельности можно найти в др. частях Кодекса.

Одна из целей этого закона заключалась в том, чтобы упорядочить обращение банкнот нац. банков. Ни сам закон в его первоначальном виде, ни последующие поправки не запрещали эмиссию банкнот штатными банками или их обращение. В то же время в феврале 1865 г. федеральное правительство ввело с 1 августа 1866 г. 10-процентный налог на выпуск банкнот штатными банками и платежи, осуществлявшиеся этими банкнотами. Этот налог сохранился в современном Кодексе законов о внутренних доходах (Subchapter E. Sees. 4881-4886). Суровость этого закона привела к тому, что банкноты штатных банков исчезли, но налог был подтвержден решением Конституционного суда по делу "Банк Визи против Фенно". С принятием 23 декабря 1913 г. Закона о ФРС, предусматривавшего выпуск федеральными резервными банками банкнот, составляющих ныне основную часть ден. обращения, доля банкнот нац. банков значительно снизилась, и с 1935 г. процесс их изъятия из обращения стал необратимым. Однако с точки зрения организации и операций этих банков, Закон о нац. банках с внесенными в него поправками остается основой их деятельности. Здесь следует также упомянуть ЗАКОН О ФРС И ЗАКОН О ФЕДЕРАЛЬНОМ СТРАХОВАНИИ ДЕПОЗИТОВ, к-рые содержат ряд положений о статусе нац. банков как членов ФРС и как застрахованных банков.

ЗАКОН О НЕВЫПОЛНЕНИИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ВОЕННЫМ ДОЛГАМ (WAR DEBTS DEFAULT ACT). Закон, предложенный сенатором Джонсом (Johnson) от Калифорнии и утвержденный 13 апреля 1934 г. Основная цель закона состоит в запрещении фин. операций с любым зарубежным правительством, не выполняющим свои обязательства, в т. ч. частично, по уплате долгов правительству Соединенных Штатов. Этот закон предусматривал также штраф до 10 тыс дол. и/или тюремное заключение на срок до 5 лет за его нарушение.

Предоставление военной и гражданской помощи на военные нужды во время второй мировой войны осуществлялось по ЛЕНД-ЛИЗУ в соответствии с Законом о ленд-лизе, утвержденным 10 марта 1941 г.

ЗАКОН О НЕСПРАВЕДЛИВОЙ И ВВОДЯЩЕЙ В ЗАБЛУЖДЕНИЕ КРЕДИТНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (UNFAIR AND DECEPTIVE CREDIT PRACTICES ACT). Закон был принят с намерением ликвидировать несправедливые преимущества кредиторов над потребителями. Намерение Конгресса состояло в том, чтобы прекратить неэтичные действия и потребовать, чтобы фин. учреждения обращались с потребителем с прямотой и честностью (Свод федеральных постановлений, 12 CFR 227). Несправедливые условия контракта включают признание судебного решения, отказ от права на освобождение и назначение заработной платы. Несправедливые действия, затрагивающие контрагентов, включают введение в заблуждение об обязательствах (ответственности) контрагентов, необъяснение ответственности контрагента и непредставление уведомления контрагенту. Не разрешается несправедливое начисление просроченных издержек.

Ожидается, что у банка имеются процедуры для эффективного реагирования на жалобы потребителей и что ведется центральная картотека жалоб потребителя. Постановление АА Совета управляющих ФРС предусматривает дополнительные несправедливые и вводящие в заблуждение виды кредитной деятельности и требования к банкам, относящиеся к разрешению этих проблем.

См. СОБЛЮДЕНИЕ ПРАВОВЫХ НОРМ.

ЗАКОН О ПАРИТЕТЕ В АЛЬТЕРНАТИВНОМ ИПОТЕЧНОМ КРЕДИТОВАНИИ 1982 г. (ALTERNATIVE MORTGAGE TRANSACTION PARITY ACT OF 1982). Титул VII Федерального закона 97-320, к-рый дает право нефедеральным кредитным институтам предоставлять альтернативные ипотеки в соответствии с федеральными правилами, если только штатные законы не запрещают подобные операции.

ЗАКОН О ПЕНСИОННОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ (EMPLOYEE RETIREMENT INCOME SECURITY ACT - ERISA). Сборник законов (P. L. 93-406), подписан 2 сентября 1974 г. Принят примерно через 7 лет после внесения законодательной инициативы по данному вопросу. Принятие 3. о п.о. было обусловлено установлением фактов утраты пособий (раздел 2 закона) из-за нехватки адекватной информации, предоставляемой работникам, подлежащим действию частной системы пенсионного обеспечения; из-за отсутствия положений, регламентирующих наделение правами (гарантированным правом охваченного пенсионным планом работника на конкретную закрепленную часть пенсии, независимо от стажа его работы у данного работодателя); из-за недостаточной подвижности (т. е. возможности передачи права на пенсионное обеспечение от одного работника другому), а также из-за неадекватного финансирования пенсионных программ и прекращения их действия.

Министерство труда США обеспечивает реализацию раздела 1 данного закона. Его положениям следуют также Служба внутренних доходов Казначейства и некоммерческая гос. организация - Корпорация гарантий пенсионного обеспечения (Pension Benefit Guaranty Corporation - PBGC). Эта последняя обеспечивает реализацию положений закона, касающихся страхования на случай пре-

кращения действия плана пенсионного обеспечения. Положения закона, отнесенные под юрисдикцию Службы внутренних доходов и Корпорации гарантий пенсионного обеспечения, подлежат толкованию данными ведомствами.

Не подпадают под действие раздела I данного закона гос. планы пенсионного обеспечения (в т. ч. планы, предусмотренные 3. о п.о. работников ж.-д. транспорта (Railroad Retirement Act) и планы некоторых международных организаций); некоторые планы, предоставляемые церковью; планы, сохраняемые исключительно в целях соблюдения Закона о пособиях по нетрудоспособности, по безработице, о страховании от потери трудоспособности; планы, осуществляемые за пределами США в основном для нерезидентов, а также планы дополнительных пособий (т. е. планы, осуществляемые исключительно для выплаты пособий сверх размеров, допустимых для планов, подпадающих под льготное налогообложение); данные программы не финансируются.

Под действие 3. о п.о. подпадают два вида частных программ:

- программы, обеспечивающие работникам доход после выхода на пенсию, либо отсрочку получения работниками дохода до окончания срока его трудовой деятельности,
- программы пособий по социальному обеспечению, предусматривающие выплату пособий в случае болезни, госпитализации, операции, несчастного случая, смерти, потери трудоспособности или безработицы. По плану обеспечения работников социальными пособиями работнику могут быть также предоставлены отпуск, стажировка или иной вид обучения, уход, стипендия, оплаченные юр. услуги, каникулы, либо пособие в случае увольнения. Многие положения 3. о п.о. не распространяются на планы предоставления социальных пособий.

Закон не требует от работодателя наличия у него плана пенсионного обеспечения. Однако если таковой имеется, к нему устанавливаются следующие требования:

1. Работодатель должен предоставлять годовой фин. отчет как охваченным планом своим работникам, так и в Министерство труда; а также, по запросу охваченного этим планом работника, отчет как об общей сумме его пенсии, так и о той ее части, право на к-рую не может быть утрачено. В случае, если первый вариант отчета будет отвергнут Министерством труда как неполный, а во втором этот недостаток не будет устранен, то может быть назначена аудиторская проверка или предприняты меры гражданско-правового характера.
2. Работодатель должен обеспечивать полную передачу с использованием какого-либо из трех планов: 1) полная передача в конце 15-летнего периода занятости с передачей, по крайней мере, 25% через первые 5 лет, и 10% в каждом году в течение последних 5 лет; 2) полная передача в конце 10-летнего периода занятости; 3) передача, по крайней мере, 50 работникам, чей возраст и срок работы составляют в совокупности 45 лет с увеличением впоследствии на 10% в каждом году до полной передачи. При этом в соответствии с "правилом 45-и" работнику со стажем работы 10 лет должна быть произведена передача 50%, даже если его возраст и стаж в сумме не достигают 45 лет.
3. При увольнении с прежнего места работы работник, к-рому была произведена передача его оплаченной пенсии, может либо в течение 60 дней перевести ее на счет индивидуального пенсионного обеспечения, либо по согласованию с новым работодателем реинвестировать эту сумму с учетом полученных по ней доходов в пенсионный план нового работодателя.
4. При перечислении средств в пенсионный план работодатель должен учитывать необходимость покрытия нормальных административных расходов, связанных с его управлением, к-рые учитываются исходя из текущей базы бухучета, а также издержек прошлых лет, учитываемых исходя из прямолинейной базы бухучета на 30-летний период для уже не действующих на момент принятия закона пенсионных планов, и на 40-летний период для действующих планов, охватывающих одного или нескольких работодателей (как объединенных в союз, так и нет). Министерство труда, тем не менее, может продлить этот период еще на 10 лет. Работодатель должен ежегодно представлять фин. отчет работникам, к-рые подпадают под действие данного плана, а также прошлых затрат на обслуживание в течение дополнительно 10 лет для компаний, сталкивающихся с фин. трудностями при выполнении требований по финансированию программы. Невыполнение минимальных требований финансирования влечет уплату таким работодателем 5-процентного акцизного налога, к-рый увеличивается до 100% в случае последующего неисправления недостатков.
5. Положения о страховании на случай прекращения плана пенсионного обеспечения (раздел IV закона) предусматривали создание КОРПОРАЦИИ ГАРАНТИЙ ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ДЛЯ гарантирования выплаты обусловленных пособий в случае прекращения плана в связи с недостатком финансирования для выплаты по обязательствам по пенсионному обеспечению. Финансирование Корпорации осуществляется посредством: 1) премий по страхуемым ею пенсионным программам; 2) прибыли на инвестированные активы Корпорации; 3) платежей работодателей по обязательствам, т. е. средств, к-рые работодатели должны выплатить Корпорации по прекращенным программам с невыплаченными гарантированными пособиями.

Стандарты трастовых операций. В разделе I закона предусматривается соблюдение высоких стандартов по трастовым операциям для любых лиц, занимающихся контролем, управлением или ликвидацией активов пенсионного фонда.

1. Никто не может стать доверенным лицом пенсионного фонда в течение 5 лет после осуждения за преступление или после отбытия тюремного заключения (в зависимости от того, к-рое из этих событий является более поздним по времени).
2. От доверенного лица требуется выполнение своих обязанностей на основе т. н. "правила благоразумного человека", "со старанием, умением, благоразумием и усердием в соответствии с существующими на данный момент обстоятельствами, к-рые благоразумный человек, действующий на подобной должности и знакомый с подобными вопросами, станет использовать в деятельности предприятия подобного плана и с подобной целью".
3. От доверенного лица требуется действовать только во благо участников пенсионной программы и их выгодоприобретателей:
   а) доверенному лицу запрещено работать с пенсионным фондом за собственный счет;
   б) доверенному лицу запрещается принимать участие в любых сделках с лицами, интересы к-рых противоречат интересам участников пенсионной программы;
   в) доверенному лицу запрещается получать вознаграждение в любых формах от лиц, имеющих дело с пенсионным фондом, а также получать "благодарности";
   г) доверенному лицу запрещается передавать имущество из программ фонда, а также приобретать имущество для фонда у любого лица, имеющего пай в данном фонде, независимо от адекватности компенсации или оплаты;
   д) доверенному лицу запрещается приобретать или хранить "квалификационные ценные бумаги работодателя" или недвижимость, если их стоимость превышает 10% рыночной стоимости активов пенсионной программы;
   е) доверенному лицу запрещается приобретать для пенсионной программы любую недвижимость или ценные бумаги, выпущенные работодателем, если они не являются "квалификационными";
   ж) доверенное лицо несет ответственность за любые убытки пенсионной программы, понесенные вследствие нарушения требований к доверенным лицам и, кроме того, участ-

ники сделки, нарушившие запрет на нее, несут ответственность в размере до 5% от суммы сделки.

4. От доверенных лиц требуется также диверсификация инвестиций пенсионнных фондов.

Юрисдикция. Закон требует от управляющих частными пенсионными программами и программами социального обеспечения направлять экземпляры данных программ в Министерство труда США; обеспечивать участников программы понятным изложением ее положений, а также предоставлять ежегодный отчет о фин. деятельности в рамках программ и об обязательствах лиц, к-рым поручена работа с фондами и активами программ. Эти лица также должны строго выполнять требования к доверенным лицам. Наделение работников правами на пенсионное обеспечение, участие в программе и требования к финансированию находятся в ведении Службы внутренних доходов.

Программа страхования. Корпорация гарантий пенсионного обеспечения управляет двумя пенсионными программами: программой, к-рая финансируется одним работодателем, и программой, к-рая финансируется более чем одним работодателем.

1. Программа страхования, финансируемая одним работодателем, охватывает ок. 31 млн участников более 110 тыс. пенсионных планов, финансируемых одним работодателем. В соответствии с данной программой компания может добровольно прекратить действие плана пенсионного обеспечения только в том случае, если это отвечает требованиям типового прекращения или прекращения вследствие неблагоприятных экон. условий. Кроме того, корпорация может инициировать прекращение плана, если это необходимо для защиты интересов его участников, самого плана либо корпорации. Корпорация обязана инициировать прекращение плана, если он не в состоянии обеспечить выплату текущих пособий.

   При "типовом прекращении" план должен иметь достаточные активы для выплаты всех обещанных по нему пособий, заработанных участниками данного плана, в т. ч. пособий, гарантированных корпорацией. План, не имеющий достаточных активов для выплаты всех пособий, может быть прекращен лишь на добровольной основе и оформлен как "прекращение вследствие неблагоприятных условий". Для этого работодатель должен удовлетворять одному из четырех требований для признания ситуации "неблагоприятной".

2. Программа страхования работников, финансируемая более чем одним работодателем, охватывает свыше 8 млн чел. - участников почти 2300 планов. Они осуществляются по коллективному соглашению между представителями работников и двумя или более не связанными с ними работодателями. Если застрахованный в Корпорации гарантий пенсионного обеспечения план, финансируемый несколькими работодателями, окажется не в состоянии выполнять свои обязательства, он получает фин. помощь корпорации, что позволяет выплатить гарантированные пособия его участникам.

Законом о равных правах при выходе на пенсию 1984 г., а позднее - Законом о налоговой реформе 1986 г. внесены изменения в Закон о пенсионном обеспечении. Закон о равных правах при выходе на пенсию обеспечил дополнительную защиту супругам - участникам плана и либерализовал отдельные положения Закона о пенсионном обеспечении, касающиеся участия в плане и наделения правами на пенсионное обеспечение. Дальнейшую либерализацию этих положений предусмотрел Закон о налоговой реформе.

Серьезной причиной затруднений, с к-рыми столкнулись планы пенсионного обеспечения, стало сокращение взносов со стороны работодателей, обусловленное спадом производства в результате ин. конкуренции, технического перевооружения производства и иных экон. факторов. Однако корпорация также пришла к выводу, что действовавшие положения Закона о пенсионном обеспечении и, в частности, программа страхования на случай прекращения плана, никоим образом не способствовали укреплению слабых в фин. отношении планов, послужив, т. о., толчком к их прекращению.

После вступления в силу в 1974 г. Закон о пенсионном обеспечении был встречен с энтузиазмом, однако впоследствии вызвал растущую озабоченность вследствие возрастания расходов на пенсионное обеспечение, неадекватное финансирование пенсионных планов, требований относительно прав на пенсионное обеспечение, требований к доверенным лицам, а также использования права на возможное удержание части собственного капитала компании для компенсации за пособия, выплаченные Корпорацией гарантий пенсионного обеспечения по прекращенным планам.

См. ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ПЕНСИОННЫЕ СЧЕТА; УЧАСТИЕ РАБОТНИКОВ В АКЦИОНЕРНОЙ СОБСТВЕННОСТИ.

ЗАКОН О ПЕРЕУСТУПКЕ ПРИТЯЗАНИЙ (ASSIGNMENT OF CLAIMS ACT). Принят 9 октября 1940 г. "для оказания помощи нац. программе по обороне путем внесения поправок в разделы 3477 и 3737 пересмотренных статутов с целью разрешить переуступку притязаний по гос. подрядам" (P. L. 811, 76-й Конгресс). Разрешение на переуступку притязаний позволило производителям передавать подряды в качестве обеспечения под заимствования у банков, необходимые для строительства оборонных предприятий.

НАЦИОНАЛЬНАЯ КОНСУЛЬТАТИВНАЯ КОМИССИЯ ПО ВОПРОСАМ ОБОРОНЫ после консультации с министерствами обороны и военно-морского флота, а также с Контролером ден. обращения соответственно разработала новую форму единообразного приемлемого для банков контракта. Такой подряд ставил перед собой достижение двух целей: ускорять подписание армией и флотом контрактов на поставки путем страхования подрядчика против возможных убытков при строительстве, предпринятом в военных целях, и охранять интересы гос-ва в таких сооружениях после окончания или исполнения контракта.

Договор о подряде предусматривал, что компенсации правительства будут выплачиваться не в виде надбавки к цене единицы строительства, как раньше, а в форме пяти равных ежегодных сумм, выплачиваемых в рассрочку и покрывающих сумму затрат на наращивание основного капитала. Т. о. не происходит смешения затрат на поставки и амортизационных расходов на строительство. Цены удерживались на минимальном уровне, а производитель хотя и освобождался от риска понести убытки от возведения основных фондов для чрезвычайных обстоятельств, все же продолжал нести риск, связанный с производством. В договоре о подряде также имелись положения, по к-рым производитель работ мог путем покупки или аренды у правительства приобрести право пользования построенным объектом после того, как они были использованы по чрезвычайным обстоятельствам.

ЗАКОН О ПОЛНОЙ ЗАНЯТОСТИ И СБАЛАНСИРОВАННОМ РОСТЕ (FULL EMPLOYMENT AND BALANCED GROWTH ACT). Данный закон, принятый в 1978 г., на к-рый зачастую ссылаются как на ЗАКОН ХЭМФРИ-ХОУКИНСА, поставил две цели. Первая цель должна была быть достигнута к 1983 г.: уровень безработицы - 4%, уровень инфляции - 3% годовых. Вторая цель, к-рая должна была быть достигнута к 1988 г.: уровень безработицы - 4%, уровень инфляции - 0%. Первая цель не была достигнута. В 1983 г. уровень безработицы составлял 9,6%, а инфляции - 3,7%. В 1988 г. уровень безработицы был близок к уровню 4%, однако уровень инфляции составлял ок. 5%.

Закон также требовал большей скоординированности макроэкономической политики между президентом и Советом управляющих ФРС. В 1975 г. с целью оказания Конгрессу содействия при анализе рассматриваемых им вопросов налоговой политики и политики в области расходов было создано Бюдж. управление Конгресса. Закон поручал ФРС в феврале и июле каждого года докладывать Конгрессу о целевых ориентирах роста ден. массы и объема кредитов. Закон также предусматривал, что Совет экон.

советников, образованный в соответствии с Законом о занятости 1978 г., должен формулировать политику, необходимую для достижения изложенных в законе целей.

ЗАКОН О ПОПРАВКАХ К ЗАКОНУ О БОРЬБЕ СО ВЗЯТОЧНИЧЕСТВОМ В БАНКЕ 1985 г. (BANK BRIBERY AMENDMENTS ACT OF 1985). В 1984 г. были приняты поправки к Закону о борьбе со взяточничеством в банке (18 U.S.C. Sec. 215), к-рый рассматривался как часть Всеобщего закона о сдерживании преступности (the Comprehensive Crime Control Act). В соответствии с этими поправками считалось уголовным преступлением для служащих банков, активы к-рых застрахованы на федеральном уровне, давать или получать что-либо ценное в связи с любой деятельностью. Прямое толкование их означало, что ничто не могло быть принято, что было бы даже отдаленно связано с операцией. Эти изменения угрожали банковскому делу. Слишком широкий диапазон действия и расплывчатость формулировок закона вызвали возмущение, к-рое привело к последующим поправкам.

Данный закон о поправках был принят для сужения сферы его действия и уточнения закона. Эти поправки привнесли два новых важных условия в существующий статус. С внесенными поправками статус запрещает передачу и принятие ценных вещей в связи с ведением деятельности банка только в случае, если такие ценности или даются, или принимаются в качестве подкупа и с намерением повлиять или попасть под влияние. Положения о наказании, принятые в прежнем законе, не были изменены. В ответ на эти поправки многие банки ввели детальные определения, касающиеся видов подарков и услуг, к-рые можно принимать.

Федеральные статуты, применимые к банкам и банковским служащим и содержащие дополнительные этические оговорки, включают в себя следующие акты:

12 U.S.C. Sec. 78	Запрещение деятельности в области операций с ценными бумагами.
12 U.S.C. Sec. 92(a)(h)	Незаконное кредитование из средств, переданных в траст.
12 U.S.C. Sec. 93(a)(b)	Личные обязательства директоров и наказание за их нарушение.
12 U.S.C. Sec. 503	Обязательства директоров и банковских служащих.
12 U.S.C. Sec. 375(a)(b)	Регулирование предоставления кредита инсайдерам и политическим компаниям.
12 U.S.C. Sec. 501	Удостоверение чека, выставленного на счет с недостаточной суммой вексельных средств.
18 U.S.C. Sec. 1004	Фальсификация удостоверенных чеков.
122 U.S.C. Sec. 1972	Запрещение принудительной договоренности и регулирования корреспондентских счетов.
15 U.S.C. Sec. 78(dd 1,2)	Закон о зарубежной практике коррумпирования.
18 U.S.C. Sec. 212	Предоставление кредитов ревизорам банка.
18 U.S.C. Sec. 215	Закон о взяточничестве в банке.
18 U.S.C. Sec. 656	Хищение, растрата, незаконное использование средств или активов.
18 U.S.C. Sec. 1005	Несанкционированный выпуск облигаций или незаконные проводки.
18 U.S.C. Sec. 1344	Положение о банковском мошенничестве.

Источник: Bank Administration Institute, *Codes of Conduct in the Financial Services Industry,* 3rd Ed., Rev. 1987.

ЗАКОН О ПОРЯДКЕ РАСЧЕТОВ ПО СДЕЛКАМ С НЕДВИЖИМОСТЬЮ (REAL ESTATE SETTLEMENT PROCEDURES ACT). Закон, требующий открытой информации о расходах и услугах, включаемых в "расчеты', когда недвижимость переходит от продавца к покупателю. Законодательство было использовано для проведения реформирования определенного порядка проведения расчетов по недвижимости (24 CFR 3500). Намерением Конгресса было осуществление ряда изменений в процедуре расчетов по сделкам с жилой недвижимостью, что вылилось в следующее:

1. Реальное предварительное сообщение о величине издержек по расчетам покупателям и продавцам домов.
2. Устранение выплат "благодарности" (комиссионных за справку) и комиссионных за неоказанные услуги, что неоправданно увеличивало издержки по расчетам.
3. Требование к покупателю депонировать на особом счете сумму скидок по покупке дома для обеспечения уплаты налогов по сделке с недвижимостью и страховых премий.
4. Существенное реформирование и модернизация порядка местной регистрации информации и ведения поземельных книг.

Закон о нац. жилищных возможностях 1990 г. содержал некоторые поправки к Закону о порядке расчетов по недвижимости, относившиеся к освещению прав передачи обслуживания закладных учреждениями и новым рекомендациям по особым счетам депонирования.

См. СОБЛЮДЕНИЕ ПРАВОВЫХ НОРМ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SIMONS, W. K., and NADOLNY, N. Z. *Regulatory Management Compliance Audit Deskbook.* 1990.

STEVENSON, T. H. *The RESPA Compliance Manual: A Complete Guide to the Real Estate Procedures Act,* 1991.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС (ПРАВИЛО X).

ЗАКОН О ПРАВАХ ВОЕННОСЛУЖАЩИХ (GI BILL OF RIGHTS). Закон об оказании помощи военнослужащим при приспособлении их к гражданской жизни.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ВЕТЕРАНОВ.

ЗАКОН О ПРАВЕ НА НЕПРИКОСНОВЕННОСТЬ ЛИЧНОЙ ЖИЗНИ (RIGHT TO PRIVACY ACT). Федеральный законодательный акт, вступивший в силу с принятием Закона о невмешательстве в личные фин. дела 1978 г., гарантирующий право клиентов кредитно-фин. учреждений ожидать, что их фин. деятельность до определенных пределов будет неприкосновенна и свободна от вмешательства со стороны федеральных ведомств, ведущих свои расследования. Закон требует, чтобы клиенту было вручено письменное уведомление федерального правительственного ведомства в случае, если оно намерено заполучить фин. информацию о нем с указанием причин запроса этой информации и порядка опротестования этого требования, если клиент не хочет, чтобы эта информация была передана.

Кредитно-фин. учреждение должно вести регистрацию всех случаев передачи информации о клиенте гос. ведомствам.

Законом очерчен круг условий, при возникновении к-рых федеральное ведомство может запросить фин. информацию. Этот закон распространяется на все кредитно-фин. учреждения. Кредитно-фин. учреждение может предоставить информацию о деятельности своего клиента только при выполнении какого-либо из пяти следующих условий:

1. Данные предоставляются после получения постановления, в к-ром конкретно указывается, какая информация запрашивается, причины запроса, и имеется отметка об уведомлении клиента о его правах за подписью клиента и с указанием даты.
2. Данные предоставляются по предъявлении выписанной административными органами повестки.
3. Данные предоставляются по предъявлении ордера на обыск.
4. Данные предоставляются по предъявлении повестки в суд.
5. Данные предоставляются по поступлении письменного запроса, составленного в соответствии с требованиями Закона о невмешательстве в личные фин. дела.

Законом установлен порядок, к-рому должно следовать запрашивающее информацию ведомство. Клиентом заранее должно быть получено уведомление, если только не предоставлена отсрочка или не возникли чрезвычайные обстоятельства. Установлен и порядок опротестования клиентом запроса о предоставлении информации. Положения закона не распространяются на предоставление некоторых видов информации, также оговоренных в законе. Сюда относятся запросы, сделанные в соответствии с Кодексом внутренних доходов, запросы в связи с проверкой деятельности со стороны соответствующих контролирующих и регулирующих органов, а также затребование данных в связи с проверкой деятельности самого кредитно-фин. учреждения.

См. ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА; ЗАКОНЫ О ГРАЖДАНСКИХ ПРАВАХ; ЗАКОНЫ О НЕПРИКОСНОВЕННОСТИ ЛИЧНОЙ ЖИЗНИ.

ЗАКОН О ПРАКТИКЕ ДОБРОСОВЕСТНОГО ВЗЫСКАНИЯ ДОЛГОВ (FAIR DEBT COLLECTION PRACTICE ACT). Настоящий закон определяет обязанности лиц, взыскивающих долги, в связи с выполняемой ими работой и устанавливает требования и запреты, подлежащие соблюдению при взыскании долгов. Действие закона прямо не распространяется на банки, за исключением случаев предложения банками др. кредиторам услуг по взысканию долгов.

ЗАКОН О ПРАКТИКЕ ТОРГОВЛИ ФЬЮЧЕРСАМИ 1992 г. (FUTURES TRADING PRACTICES ACT OF 1992). Публичный закон 102-546 восстанавливал деятельность Комиссии по торговле товарными фьючерсами (КТТФ) на два года и сформулировал ряд мер по регулированию торговли фьючерсными и опционными контрактами.

В соответствии с разделом V закона рынков, где осуществляется торговля фьючерсами с биржевыми индексами или опционами с фьючерсами с биржевыми индексами, представлять Совету управляющих ФРС данные о любых правилах, устанавливающих или изменяющих размер первоначального гарантийного депозита, либо дополнительного взноса. Совет может потребовать от биржи установить такой уровень гарантийного депозита по фьючерсам с биржевыми индексами, к-рый он считает подходящим для поддержания фин. безупречности биржи и ее системы расчетов с целью предотвращения риска. Совет вправе также потребовать от биржи изменить ее правила с целью установления требуемых размеров гарантийного депозита. Закон позволяет Совету дерегулировать КТТФ свои полномочия по определению размеров гарантийных депозитов по фьючерсам с биржевыми индексами.

ЗАКОН О ПРЕДОСТАВЛЕНИИ ПОМОЩИ ФЕРМЕРАМ 1933 г. (FARM RELIEF ACT OF 1933). Закон ААА об оказании помощи фермерам и об инфляции от 12 мая 1933 г., предусматривавший поддержку фермерских закладных путем разрешения рефинансирования фермерских закладных по ставке 4,5% и посредством выпуска гос. облигаций на сумму, не превышающую 2 млрд дол., процент по к-рым гарантировался правительством. Закон предусматривал также значительную помощь с. х., закрепляя за министром с. х. право на повышение цен на фермерскую продукцию путем ассигнования средств на развитие производства или изъятие земли из процесса производства и передачу ее в аренду.

Для покрытия расходов, связанных с данной программой, министр с. х. был уполномочен выдавать лицензии и облагать налогом лиц, занимающихся переработкой с.-х. продукции.

См. ЗАКОН О СТАБИЛИЗАЦИИ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА.

ЗАКОН О ПРЕДОТВРАЩЕНИИ ПРОТИВОЗАКОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В ОТНОШЕНИИ ИНОСТРАННЫХ ЮРИДИЧЕСКИХ И ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ (FOREIGN CORRUPT PRACTICES ACT). Конгресс принял данный закон в 1977 г. Закон установил юр. требования относительно того, что публичные компании должны поддерживать внутренний бух. контроль на уровне, достаточном для того, чтобы представить доказательство четкого и добросовестного ведения бух. отчетности. Закон содержал два основных положения.

1. Закон считает уголовным преступлением предложение взятки ин. должностному лицу, зарубежной политической партии, ее представителю или лицу, являющемуся кандидатом на занятие политического поста в ин. гос-ве с целью приобретения каким-либо лицом преимуществ в деловой сфере, их сохранения или с целью направления деятельности делового предприятия в интересах такого лица.
2. Любая публичная компания обязана разрабатывать, документировать и поддерживать систему внутренней бух. отчетности, чтобы обеспечить выполнение задач внутреннего контроля.

Закон запрещает любой компании США (любому должностному лицу, директору, сотруднику и др. лицам) использовать "почтовую доставку или любые др. способы и механизмы коммерческих связей между штатами с тем, чтобы в корыстных целях осуществить платеж или пообещать уплатить некую сумму денег, или разрешить уплатить такую сумму, либо осуществить передачу подарка, или пообещать передать что-либо ценное, или разрешить вручить что-либо, имеющее стоимостное выражение": 1) ин. должностному лицу, 2) зарубежной политической партии, 3) представителю зарубежной политической партии, 4) кандидату на занятие политического поста в ин. гос-ве, 5) любому лицу, к-рое, в свою очередь, должно выплатить деньги кому-либо из вышеуказанных лиц или организаций с целью оказать влияние на принимаемые ими решения или оказать содействие в приобретении каким-либо лицом преимуществ в деловой сфере, их сохранении или направлении деятельности делового предприятия в интересах такого лица. Закон предусматривает за совершение вышеуказанных правонарушений наказание в виде штрафов и/или тюремного заключения.

Закон дополнил Закон о ценных бумагах и биржах 1934 г. положениями, требующими от публичных компаний разработать и использовать систему внутреннего бух. контроля, чтобы обеспечить достаточные гарантии того, что

- сделки совершены с общего или специально оговоренного разрешения руководства компании;
- сделки задокументированы надлежащим образом, что позволяет подготовить фин. отчеты в соответствии с общепринятыми правилами бухучета или в соответствии с др. критериями, применяемыми к таким отчетам, и позволяет вести учет активов;
- доступ к активам компании разрешен исключительно с общего или специально оговоренного разрешения руководства компании;
- наличие активов по бух. книгам через разумные промежутки времени сравнивается с реально существующими, в случае же обнаружения любых разночтений принимаются надлежащие меры.

ЗАКОН О ПРОДОВОЛЬСТВЕННОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ 1985 г. (FOOD SECURITY ACT OF 1985). Законодательный акт, определявший аграрную политику США до 1990 г. включительно. Закон был нацелен на усиление рыночной ориентации аграрной политики США. Основные положения данного закона предусматривали следующее:

1. Продолжение политики установления закупочных плановых цен, к-рые, как предусматривалось, в течение срока действия закона должны были снизиться.
2. Разработку программы сокращения с.-х. площадей, к-рая вступает в силу, когда товарные запасы превышают определенный уровень.
3. Установление контроля за процессом эрозии почвы и ограничение с.-х. производства на территориях, подверженных эрозии и характеризующихся избыточной влажностью.

4. Предоставление министру с. х. широких полномочий по осуществлению продовольственных программ.

ЗАКОН О ПРОИЗВОДСТВЕ НА ОБОРОННЫЕ НУЖДЫ (DEFENSE PRODUCTION ACT). Закон, принятый 8 сентября 1950 г. (64 Stat. 798, 65 Stat. 131; 50 U.S.C. App. 2061-2166), с поправками; обеспечил правовую основу для осуществления контроля и предоставления льгот в связи с Корейской войной. Меры прямого контроля, санкционированные данным законом, включали: нормированное распределение продуктов (не вводилось), установление предельных цен, контроль за стоимостью аренды, стабилизация заработной платы, специальный механизм урегулирования трудовых споров, контроль за предоставлением потребительского кредита и кредита на приобретение недвижимости. После завершения активной стадии войны эти меры контроля и регулирования были постепенно отменены. Так, после принятия данного закона Совет управляющих ФРС принял в сентябре 1950 г. Правило W, регулирующее предоставление потребительского кредита; в октябре 1950 г. - Правило X, регулирующее предоставление кредита на приобретение нового жилья; в марте 1951 г. - ПРОГРАММУ ДОБРОВОЛЬНОГО ОГРАНИЧЕНИЯ КРЕДИТОВ. Все эти меры были упразднены: Правило W и программа добровольного ограничения кредитов - в мае 1952 г., Правило X - в сентябре 1952 г. В 1952 г. Конгресс отменил также данный закон в части регулирования потребительского кредита.

ЗАКОН О РАВНОЙ КОНКУРЕНЦИИ В БАНКОВСКОМ ДЕЛЕ 1987 г. (COMPETITIVE EQUALITY BANKING ACT OF 1987 - CEBA). 10 августа 1987 г. президент США утвердил данный закон. Этот закон содержит несколько положений, имеющих большое значение для Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД), а также для банков штатов - не членов ФРС, ФКСД подготовила доклад, краткое изложение содержания к-рого приводится в настоящей статье.

В Закон о федеральном страховании вкладов внесен ряд поправок и изменений с тем, чтобы: 1) зарегистрированные в др. штате холдинг-компании могли приобретать отвечающие необходимым для этого правовым условиям акционерные общества, а также взаимосберегательные банки, находящиеся на грани банкротства, если они обладают активами не менее 500 млн дол.; 2) можно было продать ту или иную холдинг-компанию, полностью или по частям, холдинг-компании др. штата, если местной холдинг-компании (зарегистрированной в данном штате) угрожает ликвидация ее банка или банков, обладающих совокупными банковскими активами не менее чем в 500 млн дол., и если этот банк или банки представляют 33% (или более) от банковских активов упомянутой холдинг-компании; 3) та или иная зарегистрированная в др. штате холдинг-компания могла расширять свою деятельность в штате, на территории к-рого находятся приобретаемые учреждения. Этот раздел также не допускает применения мер, ограничивающих фин. деятельность учреждений пределами определенного региона к той холдинг-компании, к-рая совершает то или иное приобретение в силу чрезвычайных обстоятельств. Прежде чем можно будет воспользоваться положениями, предусматривающими приобретение компаний или банков вне пределов данного штата, требуется согласие инспектора, осуществляющего контроль за терпящим банкротство банком.

Закон позволяет ФКСД учредить промежуточный банк (bridge bank), чтобы принять на себя депозиты и обязательства, а также приобрести активы потерпевшего банкротство банка в случае, если: 1) расходы по учреждению переходного банка не превышают расходов по ликвидации; 2) продолжение операций потерпевшего крах банка существенно важно для предоставления в необходимом объеме банковских услуг общине, входящей в зону обслуживания данным банком; или 3) продолжение операций обанкротившегося банка отвечает интересам вкладчиков и клиентуры. У переходного банка должен быть нац. (коммерческий) банк, имеющий самостоятельный банковский чартер; он также должен управляться советом из пяти директоров, назначенных ФКСД. Переходный банк имеет право функционировать в течение трех лет, пока ФКСД подыскивает покупателя.

С.-х. банки имеют право при определенных обстоятельствах производить частичное списание со счетов сумм понесенных ими убытков по с.-х. кредитам сроком более семи лет вместо того, чтобы вычитать из капитала сумму потерь, как только последние будут признаны. С.-х. банки определяются как банки, действующие в экон. зонах, зависящих от с. х., с активами в 100 млн (или менее) дол. США, и к-рые предоставляют по меньшей мере 25% своих кредитов аграрному сектору.

Поскольку начиная с 5 марта 1987 г. компании, приобретающие так называемые "небанковские кредитные учреждения" (т. е. учреждения, не выполняющие всех функций коммерческого банка), обязаны соблюдать требования Закона о банковских холдинговых компаниях либо продать дочернее предприятие, постольку подобные "небанковские кредитные учреждения" оказываются фактически запрещенными.

Закон разрешает всякой вновь учрежденной фин. корпорации, финансируемой федеральными банками по кредитованию жилищного строительства, мобилизовать капитал в 10,8 млрд дол. для FSLIC - Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций (ФКССА) - путем продажи облигаций на рынке капиталов. Расходы ФКССА на поддержку обанкротившихся сберегательных учреждений ограничены суммой в 3,75 млрд дол. в год. Фин. корпорации дано право взимать взносы с застрахованных ссудосберегательных учреждений.

Положения Закона Гласса-Стиголла, запрещающие создание филиалов и наличие общих директоров руководящего персонала и служащих между банками и фирмами, осуществляющими торговлю ценными бумагами, были распространены также на застрахованные ФКСД банки - не члены ФРС (и на сберегательные учреждения) до 1 марта 1988 г. Др. положения Закона требуют, чтобы ФКСД принимала во внимание и сводила к минимуму неблагоприятное воздействие ликвидации фин. учреждений на экон. положение местных общин, а также требовала от учреждений, предлагающих закладные с изменяющейся ставкой процента, включения максимальной ставки процента, какая может применяться в период предоставления кредита.

ФКСД и др. контрольно-регулирующие учреждения освобождены от действия положений Закона о недопущении дефицита (the Anti-Deficiency Act), предписывающих постатейное распределение ассигнований, а также положений Закона Грэмма-Рудмана-Холлингза, регулирующих секвестр (арест имущества).

ЗАКОН О РАВНОМ ДОСТУПЕ К КРЕДИТУ (EQUAL CREDIT OPPORTUNITY ACT). Закон, обеспечивающий справедливый и непредвзятый доступ к кредитным ресурсам. Введен в действие Правилом В Совета управляющих ФРС. Запрещает кредитору осуществлять дискриминацию относительно любого аспекта кредитной сделки против любого лица, подавшего кредитную заявку, на основе следующих характеристик:

1. Расы, цвета кожи, религии, нац. принадлежности, пола, семейного положения, возраста (при условии, что обращающееся за кредитом лицо достигло совершеннолетия).
2. Если доход данного лица получен за счет программы общественной помощи.
3. В силу того, что обратившееся за кредитом лицо добросовестно осуществило любое право, гарантированное ему Законом о защите потребительского кредита. Следует отметить, что данные ограничения не связаны с платежеспособностью потенциального заемщика.

Обратившееся за кредитом лицо, к-рому было отказано в получении кредита, имеет право на получение заключения о конкретных причинах отказа.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС (Правило **В**).

ЗАКОН О РАСКРЫТИИ СВЕДЕНИЙ, КАСАЮЩИХСЯ ЗАКЛАДНЫХ ПОД ЖИЛЬЕ (HOME MORTGAGE DISCLOSURE ACT). Закон требует от депозитных учреждений раскрытия сведений о географическом размещении (распределении) их закладных и ссуд на улучшение качества жилья, а также раскрытия информации об их операциях с закладными под жилье для общественности и гос. служащих (12 U.S.C. 2801). Задача данного законодательного акта заключается в предоставлении вкладчикам и др. лицам информации, позволяющей им сделать заключение о том, удовлетворяют ли депозитные учреждения в столичных районах (метропольных ареалах) потребности своих общин в кредитовании жилищного строительства.

Закон требует от всех фин. учреждений ведения записей об общем количестве и долларовой стоимости закладных под жилье и ссуд на улучшение качества жилья, приобретенных и оформленных в течение каждого календарного года. Сведения должны содержать информацию о происхождении, жизненном пути, семейном положении, расе и уровне доходов лиц, обращающихся за кредитом, причем эти сведения должны быть сгруппированы по каждому метропольному статистическому району (primary metropolitan statistical area - PMSA) или первичному метропольному статистическому району (metropolitan statistical area - MSA), в к-рых фин. учреждение имеет головной офис или филиал. Фин. учреждение освобождается от представления отчетности, требуемой данным законом в случае, если его совокупные активы равны или меньше 10 млн дол.

В 1989 г. Федеральный совет по ревизии деятельности фин. учреждений сделал заявление по поводу данного закона, в к-ром вновь подчеркнул ответственность фин. учреждений за своевременное представление точных сведений, касающихся выполнения требований данного закона, к 31 марта каждого года. Это заявление явилось отражением озабоченности, связанной с частой повторяемостью ошибок при составлении отчетности и представлением ее с опозданием. Заявление стимулировало фин. учреждение к разработке политики и методов (процедур), обеспечивающих полное соответствие с положениями закона, и предупредило их, что несоблюдение требований закона повлечет за собой жесткие контрольные меры и меры принудительного характера, обеспечивающие соблюдение требований закона, вплоть до предъявления юр. предписаний, требующих прекратить и не допускать впредь незаконные действия.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС (ПрЭВИЛО С).

ЗАКОН О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ЗЕМЕЛЬ И ПОЧВЕННОЙ ЭРРОЗИИ (SOIL EROSION AND DOMESTIC ALLOTMENT ACT). *См.* ЗАКОН О СТАБИЛИЗАЦИИ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА.

ЗАКОН О РАСШИРЕНИИ ТОРГОВЛИ 1982 г. (TRADE EXPANSION ACT OF 1982). Федеральный законодательный акт, дающий президенту право вести переговоры о снижении определенных тарифов, напр, для стран Европейского общего рынка, и предоставлять им субсидии на основе взаимных торговых соглашений. Данный закон предусматривал также предоставление технической и фин. помощи нанимателям, пострадавшим в результате ин. конкуренции.

ЗАКОН О РЕГУЛИРОВАНИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И КОНТРОЛЕ ЗА ПРОЦЕНТНЫМИ СТАВКАМИ 1978 г. (FINANCIAL INSTITUTIONS REGULATORY AND INTEREST RATE CONTROL ACT OF 1978). Закон (P. L. 95-630) был подписан президентом США 10 ноября 1978 г. Данный закон представляет собой сводный законодательный документ, содержащий в своих 20 разделах широкий спектр положений, что дает основание утверждать, что вплоть до принятия в 1980 г. Закона о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле указанный закон являлся самым всеобъемлющим законодательным актом в данной сфере.

В сжатом изложении Совета управляющих ФРС основное содержание данного закона заключается в следующем:

Раздел I. Надзор за деятельностью депозитных учреждений: данный раздел вступает в действие через 120 дней после введения закона в действие. Среди прочего данный раздел предусматривает следующее:

1. Гражданскую ответственность за нарушение положений статьи 22 (ссуды исполнительным директорам и сделки с директорами) и статьи 23(а) (ссуды дочерним компаниям) Закона о ФРС определяют Совет управляющих ФРС или Контролер ден. обращения; гражданскую ответственность за нарушение статьи 19 Закона о ФРС (резервные требования и потолки процентных ставок) определяет Совет управляющих; за нарушение положений Закона о нац. банках - Контролер ден. обращения.
2. Изменение статьи 22 Закона о ФРС с целью ограничить предоставление ссуд исполнительным директорам или лицам, владеющим 10% акций, или контролируемым ими организациям (лицам, владеющим 18% акций, или их организациям в городах с населением менее 30 тыс. человек) 10% основного капитала и прибыли. Ссуды любому исполнительному директору, директору или лицу, владеющему 10% акций, должны предоставляться на тех же условиях, к-рые применяются к подобным сделкам с др. лицами и с учетом пределов обычного риска; если совокупный размер подобной ссуды любому такому лицу и контролируемым ими организациям превышает 25 тыс. дол., то требуется предварительное согласие большинства директоров, причем заинтересованное лицо в принятии решения не участвует.
3. Запрет производить платеж по овердрафту на счет исполнительного директора или директора.
4. Право совета потребовать от холдинговой компании отказаться от своего небанковского филиала или прекратить небанковскую деятельность такого филиала, если имеются достаточные основания предполагать, что продолжение такой деятельности или контроля (за деятельностью филиала) представляет собой серьезный риск для фин. надежности и стабильности филиала банка.
5. Право совета привлекать к гражданской ответственности за нарушение Закона о банковских холдинг-компаниях, право совета вызывать соответствующие юр. лица для проведения разбирательства, а также осуществлять др. процессуальные действия в связи с проведением слушаний и расследования дел, подпадающих под действие Закона о банковских холдинг-компаниях.
6. Положение о вынесении решения, содержащего требование о запрещении продолжения противоправных действий непосредственно в адрес директоров, сотрудников, служащих, представителей или др. лиц, участвующих в деятельности банка, а не просто в адрес банка, а также вынесение аналогичного решения в адрес любой банковской холдинг-компании или филиала банковской холдинг-компании, корпораций, учрежденных на основе Закона Эджа; однако только Совет управляющих имеет право инициировать такие действия в отношении банковских холдинг-компаний.
7. Право федеральных ведомств, регулирующих банковскую деятельность, освобождать от должности руководящего сотрудника, директора или др. лицо, участвующее в деятельности банка, в случае таких нарушений, к-рые являются

следствием личной нечестности или халатности, наносящих ущерб репутации банка.

8. Гражданская ответственность за нарушение приказа о прекращении противоправной деятельности, определяемая федеральными ведомствами, ведающими банковской деятельностью.
9. Изменение статьи 22(q) Закона о ФРС, разрешающее увеличить в два раза долларовый лимит на ссуды, предоставляемые исполнительным директорам; т. о., предельный размер таких ссуд составляет 60 тыс. дол. для покупки жилья, 20 тыс. дол. для покрытия расходов на обучение детей и 10 тыс. дол. для любых др. целей.
10. Установление правила, согласно к-рому исполнительный директор или др. лицо, участвующее в деятельности банка, освобождается от должности или исполнение им своих должностных обязанностей приостанавливается по причине обвинения его в совершении действий, наносящих экон. ущерб в результате нечестного поведения или нарушения им своих обязанностей, а также в случае осуждения его за совершение указанных действий.
11. Отмена оговорки в Законе о банковских холдинг-компаниях, касающейся трудовых, с.-х. или садоводческих организаций с включением оговорки в отношении лиц пожилого возраста вместо той, к-рая существовала с 4 января 1977 г.
12. Решение считать долговые обязательства, полностью гарантированные Соединенными Штатами или каким-либо его ведомством в части капитальной суммы и процентов по ней, приемлемым обеспечением банкнотной эмиссии ФРС.

Раздел II. Закон об отношениях взаимозависимости между управленческими структурами депозитных институтов. Вступает в силу через 120 дней после его принятия. Наряду с др. положениями закон содержит следующие.

1. Запрещает наличие отношений взаимозависимости и взаимной заинтересованности между управленческим персоналом депозитных институтов, к-рые в отношении друг друга не являются филиалами или дочерними структурами (банки, депозитные учреждения, промышленные банки, кредитные союзы), или холдинг-компаний, действующих в том же стандартном ареале метрополии или в том же или прилегающем городе или сельском населенном пункте, за исключением случаев, когда правило стандартного ареала метрополии не применяется, а именно - если активы депозитного института меньше 20 млн дол.
2. Запрещает наличие отношений взаимозависимости и взаимной заинтересованности между представителями управленческих структур фин. учреждения, чьи активы превышают 1 млрд дол., и др. фин. учреждения, чьи активы превышают 500 млн дол., вне зависимости от географического расположения этих учреждений.
3. Исключение из перечня дочерних компаний холдинг-компаний и их филиалов корпораций, чьи активы на 50% или более чем на 50% являются совместной собственностью, застрахованных банков штатов, к-рые в первую очередь заняты предоставлением банковских услуг др. банкам, а не обычной клиентуре, и держателями голосующих ценных бумаг к-рых являются др. банки или их руководители. Также не допускаются указанные взаимоотношения между взаимосберегательными банками и траст-компаниями, к-рыми владеют эти банки.
4. Предусматривает исключения для ряда организаций, включая корпорации, создаваемые на основе Закона Эджа, кредитных союзов, обслуживаемых руководящими должностными лицами др. кредитного союза, и др. организаций, как правило, не осуществляющих свою деятельность на территории США, а также для корпораций по страхованию сбережений и ссуд, образованных по законам штатов, федеральных банков кредитования жилищного строительства или др. банков, организованных специально для обслуживания депозитных институтов.
5. Предусматривает действие оговорки, касающейся лиц старшего возраста, в течение 10-летнего периода в части отношений взаимозависимости и взаимозаинтересованности, не противоречащих разделу 8 Закона Клейтона.
6. Распределение функций административного принуждения, регулирования и контроля, а также нормотворчества между пятью федеральными агентствами, ведающими депозитными институтами.

Раздел III. Создание зарубежных филиалов. Вступает в силу через 120 дней после подписания закона. Содержит следующие основные положения.

1. Для создания зарубежного филиала или при осуществлении инвестиций в зарубежные банки застрахованный банк штата, не являющийся членом ФРС, должен получить согласие Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД).
2. Снижение с трех до двух числа директоров, необходимых для проведения проверки достоверности отчетов о состоянии дел.
3. В случае убийства сотрудника какого-либо федерального фин. агентства (включая федеральные резервные банки) при исполнении им своих служебных обязанностей такое преступление подпадает под юрисдикцию федерального законодательства.
4. Изменение Закона о международной банковской деятельности 1978 г. т. о., чтобы федеральное и антидискриминационное законодательство штатов, применяемое к нац. банкам и банкам штатов, применялось бы в отношении операций, осуществляемых на территории США ин. банками, филиалами и контролируемыми ими ссудными компаниями.

Раздел IV. Амер. золотые медальоны по искусству. Вступил в силу с 1 октября 1979 г., в соответствии с ним Казначейство США должно ежегодно чеканить и продавать всем желающим в течение пятилетнего периода золотые медальоны, содержащие в совокупности не менее одного миллиона тройских унций чистого золота, в честь выдающихся представителей амер. искусства.

Раздел V. Реструктуризация кредитных союзов. Вступает в силу вместе с законом, в соответствии с ним создается Нац. управление кредитных союзов, действующее как независимое ведомство исполнительной ветви власти, возглавляемое состоящим из трех членов советом Нац. управления кредитных союзов, назначаемого на шестилетний период президентом США по согласованию с Сенатом.

Раздел VI. Закон о внесении изменений в контроль за банковской деятельностью. Вступает в силу через 120 дней после принятия, в соответствии с ним среди пр. вносятся и следующие изменения:

1. Предусматривается, что никто не может приобрести контрольный пакет акций застрахованного банка, если только об этом не было за 60 дней уведомлено в письменной форме соответствующее ведомство по контролю за банковской деятельностью и этим ведомством не было выражено его несогласие в течение данного периода времени с учетом возможного его продления.
2. От заявителя требуется, если иное не предусмотрено регулирующими нормами, сообщить соответствующему ведомству сведения, касающиеся его биографии, предпринимательской деятельности, находящихся в незаконченном административном или судебном производстве дел, судимостей по уголовным преступлениям; представить фин. отчетность, информацию об условиях предполагаемого приобретения, источниках средств, а также сообщить о наличии планов ликвидации, продажи или слияния банка или осуществления серьезных изменений в его деятельности или составе руководства.
3. Федеральным ведомством контроля за банковской деятельностью предоставляется право отказа заявителю по причине возможного ухудшения условий конкуренции; возможного не-

благоприятного влияния фин. положения приобретателя на фин. устойчивость банка; несоответствия интересам банка уровня компетентности, профессионального опыта или моральных качеств приобретателя или предполагаемых руководителей; а также в связи с непредоставлением всей требуемой информации.

4. От застрахованного банка требуется представление отчетности по всем ссудам, обеспеченным акциями др. застрахованного банка, на сумму 25% и более его акционерного капитала.
5. От приобретаемого банка требуется представление отчетности о любых изменениях в положении кого-либо из его высшего руководства или директоров в течение года после приобретения.
6. Предусматриваются гражданско-правовые санкции за допущенные нарушения.

Раздел VII. Закон о внесении изменений в контроль за деятельностью ссудосберегательных учреждений. Вступает в силу через 120 дней после принятия; предусматривает, что никто не может приобрести контрольный пакет акций застрахованной ссудосберегательной ассоциации (или какой-либо ссудосберегательной холдинговой компании), если об этом не была уведомлена в письменной форме за 60 дней до приобретения Федеральная корпорация страхования ссудосберегательных ассоциаций и не было выражено ее несогласие в течение данного периода времени с учетом возможного его продления. Др. его положения, включая основания для отказа заявителю, совпадают с аналогичными положениями, приведенными в разделе VI и касающимися застрахованных банков.

Раздел VIII. Корреспондентские счета. Вступает в силу через 120 дней после принятия. Помимо прочего предусматривает следующее:

1. Запрет на предоставление кредитов одним банком-корреспондентом кредитов руководящим работникам или акционерам, имеющим не менее 10% акций др. банка-корреспондента, к-рому был открыт счет, или же на открытие корреспондентского счета др. банку до тех пор, пока не будут погашены кредиты, выданные руководящим работникам данного банка, если эти кредиты не были предоставлены на тех же условиях, что и др. заемщикам без превышения нормального уровня риска.
2. Аналогичный запрет на проведение указанных выше операций устанавливается по отношению к банкам-корреспондентам, открывающим счета в др. банках.
3. Требование к каждому руководящему работнику банка или зарегистрированному акционеру, владеющему не менее 10% акций банка представлять письменный отчет совету директоров банка за каждый год, в течение к-рого он пользовался ссудой, предоставленной ему банком-корреспондентом; эти отчеты должны быть объединены и направлены в соответствующее федеральное ведомство по контролю за банковской деятельностью.
4. Требование к каждому застрахованному банку составлять отчетность, содержащую перечень имен руководящих работников или зарегистрированных акционеров, владеющих не менее 10% акций банка, предоставляющих указанные в предыдущем пункте отчеты, вместе с общей суммой всех кредитов, полученных в банках-корреспондентах как ими самими, так и контролируемыми ими фирмами.
5. Гражданско-правовые санкции за допущенные нарушения.

Раздел XIX. Раскрытие существенной информации. Вступает в силу через 120 дней после принятия, помимо прочего включает требование о составлении для соответствующего федерального ведомства по контролю за банковской деятельностью отчетности, содержащей перечень всех руководящих работников или зарегистрированных акционеров, владеющих не менее 10% акций банка, с указанием совокупной суммы всех кредитов, предоставленных банком в истекшем календарном году как самим этим лицам, так и контролируемым ими фирмам.

Раздел X. Закон о Федеральном совете по надзору за кредитно-фин. учреждениями от 1978 г. Вступает в силу через 120 дней после принятия; помимо прочего, предусматривает нижеследующее:

1. Учреждение Федерального совета по надзору за кредитно-фин. учреждениями, состоящего из Контролера ден. обращения; председателя Федеральной корпорации страхования депозитов; одного из членов Совета управляющих ФРС, назначаемого председателем этого Совета; председателя Правления системы федеральных банков по кредитованию жилищного строительства и председателя Нац. управления кредитных союзов.
2. Установление данным советом единых принципов, стандартов контроля и соответствующих форм отчетности, используемых ведомствами по контролю за деятельностью кредитно-фин. учреждений; выработку рекомендаций по унификации подходов к решению др. вопросов, таких, как классификация кредитов по степени страхового риска; выявление требующих повышенного внимания кредитно-фин. учреждений; оценка качества крупных ссуд, выданных двумя и более кредитно-фин. учреждениями; выработку рекомендаций по определению адекватности инструментария надзорных органов, применяемого для оценки влияния деятельности холдинговой компании на дочерние кредитно-фин. учреждения; а также определение возможностей надзорных органов по выявлению возможных злоупотреблений или сомнительных и незаконных платежей и действий кредитно-фин. учреждений или их холдинговых компаний.
3. В случае невозможности следования рекомендациям совета соответствующее ведомство должно предоставить ему письменное заявление с указанием причин.
4. В ведении совета должны находиться учебные заведения для подготовки ревизоров, доступные также сотрудникам надзорных органов штатов.
5. Учреждение комитета по связям, состоящего из пяти представителей надзорных органов штатов для содействия внедрению единых принципов и стандартов контроля как на уровне штатов, так и на федеральном уровне.
6. Аудиторскую проверку деятельности совета проводит Главное бюдж.-контрольное управление.

Раздел XI. Закон о праве на фин. неприкосновенность 1978 г. Вступает в силу через 120 дней после принятия; за исключением случаев, особо оговоренных законодательством, им предусматривается нижеследующее:

1. Запрет гос. служащим на получение доступа к информации или копий документов, касающихся состояния счетов клиентов кредитно-фин. учреждения, за исключением случаев, когда на это имеется письменное согласие клиента, судебная повестка, ордер на обыск или письменный запрос, выполненный с соблюдением необходимых формальных требований (он детально описан по каждому типу запроса информации).
2. Запрет на предоставление кредитно-фин. учреждением гос. служащим доступа к фин. информации о клиенте или копий соответствующих документов до тех пор, пока ими письменно не будет удостоверено соответствие их запроса требованиям раздела XI.
3. Требование к кредитно-фин. учреждениям немедленно уведомить всех их клиентов об их праве на фин. неприкосновенность; Совет управляющих ФРС должен подготовить извещение о правах клиентов, любое кредитно-фин. учреждение, уведомившее своих клиентов по такой форме, считается соответствующим данным требованиям закона (эта статья закона была отменена 7 марта 1979 г.).
4. Ряд исключений из положений раздела XI, касающихся проведения проверок и раскрытия информации по фин. отчетности, предоставляемой надзорным органам в процессе выполнения ими своих надзорных или регулирующих функций по

отношению к кредитно-фин. учреждению; в соответствии с порядком, предусмотренным налоговым кодексом; когда представление отчетности предусмотрено федеральными законами или инструктивными документами; в связи с гражданскими или уголовными процессами, в к-рых сторонами являются гос-во и клиент; а также в связи с офиц. процедурами судебного разбирательства, следствия, ревизий и инспекций, в к-рые непосредственно вовлечено кредитно-фин. учреждение.

5. Ряд исключений, касающихся секретной службы Казначейства и правительственных подразделений, занимающихся ин. разведкой и исключения для Комиссии по ценным бумагам и биржам сроком на два года.
6. Требование к гос. учреждениям, вступившее в силу с 1 октября 1979 г., возмещать кредитно-фин. учреждениям расходы, связанные с ответами на их запросы, в соответствии с порядком, предусмотренным правилами Совета управляющих ФРС.
7. Гражданско-правовые санкции за нарушения, допущенные федеральным ведомством или кредитно-фин. учреждением.
8. Отсутствие ответственности кредитно-фин. учреждения перед клиентом в случае, если раскрытие информации гос. ведомству произошло в силу добросовестного заблуждения относительно его полномочий.
9. Введение отдельных требований по сведениям, предоставляемым административным отделам судов США и гос. учреждениям, запрашивающим у кредитно-фин. учреждений информацию текущего года.

Раздел XII. Лицензирование сберегательных учреждений. Вступает в силу через 120 дней после принятия, помимо прочего предусматривает следующее:

1. Правлению системы федеральных банков по кредитованию жилищного строительства предоставляются полномочия по установлению порядка создания, проверок и проведения операций федеральных взаимосберегательных банков (взаимосберегательных банков штатов, лицензии к-рых заменялись на федеральные в тех случаях, когда это не противоречило законам штатов).
2. Запрет на преобразование кооперативной формы собственности на акционерную на уровне штата.
3. Ограничение преобразования взаимосберегательных банков штатов в федеральные филиальными ограничениями по законодательствам штатов за исключением каких-либо количественных ограничений и разрешений Правления системы федеральных банков по кредитованию жилищного строительства на открытие филиалов в пределах статистического района метрополии или округа либо в пределах 35 миль от головного офиса, но только в границах данного штата.
4. Средства на счетах в федеральных взаимосберегательных банках должны быть застрахованы Федеральной корпорацией страхования ссудосберегательных ассоциаций.

Раздел XIII. Счета обращающихся приказов об изъятии (НАУ-счета). Вступает в силу через 120 дней после принятия, добавляет Нью-Йорк к штатам, в к-рых разрешено открытие НАУ-счетов.

Раздел XIV. Страхование счетов индивидуального пенсионного обеспечения (ИПО) и счетов Кео. Вступает в силу со дня принятия, увеличивает сумму застрахованного на федеральном уровне депозита на счетах ИПО и Кео до 100000 дол. на каждый счет в застрахованных банках, ссудосберегательных ассоциациях и кредитных союзах.

Раздел XV. Прочие положения. Вступает в силу со дня принятия. Помимо прочего предусматривает:

1. Продление до 27 февраля 1981 г. запрета на взимание дополнительных комиссий за использование кредитных карточек и ограничений на комиссии за снятие наличных клиентами, установленных для эмитентов кредитных карточек.
2. В целях выполнения Закона о реинвестициях по месту жительства кредитно-фин. учреждениям, обслуживающим преимущественно военнослужащих, разрешено определять данную зону для всех своих клиентов независимо от региона.
3. Освобождение закладных с возрастающей суммой выплат в счет погашения, застрахованных Департаментом жилищного строительства и городского развития, от ограничений по законодательствам штатов в отношении минимальных платежей в погашение основной суммы долга.
4. Предоставление Контролеру ден. обращения права выдавать лицензии нац. банкам, деятельность к-рых ограничена проведением трастовых операций.

Раздел XVI. Контроль за процентными ставками. Вступает в силу со дня принятия. Расширяет полномочия по установлению гибких процентных ставок по депозитам (Правило Q) до 15 декабря 1980 г. и отменяет разницу по максимальным процентным ставкам по счетам автоматического перевода средств, открываемых сберегательными учреждениями. Максимальная ставка по этим счетам соответствует аналогичной ставке коммерческих банков.

Раздел XVII. Федеральное регулирование инвестиций ссудосберегательных ассоциаций. Вступает в силу со дня принятия. Вносит следующие поправки в регламентацию инвестиционной деятельности ссудосберегательных ассоциаций:

1. Разрешает инвестирование в целях местного развития.
2. Расширяет полномочия по кредитованию замены, ремонта или реконструкции имущества.
3. Расширяет полномочия по инвестированию в долговые обязательства, эмитированные штатом или на местном уровне с целью финансирования создания или восстановления недвижимости в данном регионе.
4. Переводит в категорию нелимитированных инвестиций в корпорации штата по жилищному строительству или их кредитование, предусматривает страхование Федеральным управлением жилищного строительства долговых обязательств, обеспеченных недвижимостью.

Раздел XVIII. Закон о нац. системе централизованного обеспечения ликвидности кредитных союзов. Вступает в силу с 1 октября 1979 г., помимо прочего предусматривает следующее:

1. Учреждение централизованной системы обеспечения ликвидности с добровольным членством в структуре Нац. управления кредитных союзов (НУКС). Целью создания системы является улучшение общей фин. устойчивости кредитных союзов за счет обеспечения их потребности в ликвидных средствах, связанных с сезонностью, необходимостью краткосрочного регулирования ликвидности, особыми ситуациями, имеющими долгосрочные последствия или необычным спросом на кредитные ресурсы.
2. Не допускается кредитование системой кредитных союзов для увеличения их кредитных портфелей.
3. НУКС предоставляется право, если она действует в интересах системы, заимствовать средства из любого источника, при условии, что общая сумма таких обязательств не будет превышать более чем в 12 раз выпущенный подписной акционерный капитал и избыточный капитал системы; заимствовать средства из Нац. долевого фонда страхования кредитных союзов на сумму до 500000 дол. для покрытия первоначальных организационных и операционных расходов, а также проводить заимствования у Казначейства на сумму до 500 млн дол. в случае, если НУКС удостоверится, что система не имеет достаточных средств на удовлетворение потребностей кредитных союзов в ликвидных активах.

Раздел XIX. *См.* ЭКСПОРТНО-ИМПОРТНЫЙ БАНК, поправки к закону.

Раздел XX. Закон об электронном переводе средств. Вступает в силу через 18 месяцев после принятия (за исключением положений, касающихся клиентских обязательств и распространения кредитных карточек путем публичного предложения, к-рые вступают в силу через 90 дней после принятия); помимо прочего предусматривает следующее:

1. Требование раскрытия информации о сроках и условиях электронного перевода средств (исключению, помимо прочего, подлежат телеграфные ден. переводы, не оговоренные соглашением, переводы с использованием телефонных линий связи, а также переводы с использованием автоматических программ обслуживания) при заключении контрактов с клиентами на электронный перевод средств.
2. Требование предоставления клиенту документов, касающихся каждого ден. перевода с использованием электронного устройства, уведомления о завершении перевода с предварительным разрешением на его выполнение и периодической выписки со счета.
3. Требование к кредитно-фин. учреждениям разработать порядок исправления ошибок, допущенных при электронном переводе средств.
4. Ограничение максимальной суммы обязательств клиента при несанкционированном переводе средств с его счета, частично зависящей от того, сообщил ли клиент об этом кредитно-фин. учреждению в установленный для этого период времени, если факт несанкционированного перевода был выявлен при получении периодической выписки со счета или же карточка для электронных ден. переводов была потеряна или украдена.
5. Накладывает ответственность на кредитно-фин. учреждение, к-рое при определенных обстоятельствах должно возместить весь ущерб, непосредственно связанный с невыполнением операции по ден. переводу или по приостановлению платежей с предварительным разрешением, в случае, когда поступило распоряжение клиента и такое приостановление предусматривается условиями счета.
6. Свободное распространение предусматривается только для дебетовых карточек.
7. Раздел XX не отменяет, не изменяет и не воздействует каким-либо образом на законы штатов, относящиеся к электронному переводу ден. средств, за исключением той их части, в какой они не соответствуют разделу XX.
8. Предоставление полномочий Совету управляющих ФРС по исключению из суммы покрытия электронных переводов в пределах штатов, вводящих требования, совпадающие по своему содержанию с разделом XX.
9. В связи с изданием Правил по исполнению требований закона от Совета управляющих ФРС требуется подготовить отчет об экон. последствиях его введения; комментарии, примеры и толкования отдельных статей для облегчения его исполнения; а также, если это будет необходимо, изменить свои правила для облегчения бремени выполнения закона небольшими кредитно-фин. учреждениями.

Резюме. Закон о регулировании деятельности кредитно-фин. учреждений и контроле за процентными ставками от 1978 г. был принят в год процветания сберегательных учреждений и существенно улучшил и либерализовал существовавший тогда климат в кредитно-фин. сфере. Но всего лишь год спустя, в октябре 1979 г., в области ден.-кредитного регулирования была принята жесткая антиинфляционная программа, приведшая к рекордному росту процентных ставок, оттоку капиталов из кредитно-фин. учреждений, убыткам от операционной деятельности, падению величины собственного капитала, а также полосе чрезвычайных слияний сберегательных учреждений, усугубленных экон. спадом. А всего лишь несколькими месяцами позже - 31 марта 1981 г. - был принят Закон о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле, представляющий собой "самую радикальную за всю историю США часть законодательства, регулирующего деятельность кредитно-фин. учреждений", к-рый поставил сберегательные учреждения в условия жесткой конкуренции с банковскими и небанковскими структурами за рынки и средства предприятий и физических лиц, нивелирования специализации и ориентации на определенные рыночные сегменты, выдвинув на первый план перед многими кредитно-фин. учреждениями проблему выживания в новых условиях существования.

ЗАКОН О РЕГУЛИРОВАНИИ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК 1966 г. (INTEREST ADJUSTMENT ACT OF 1966). Закон, расширивший сферу применения верхних лимитов по процентным ставкам на ссудосберегательные ассоциации, а также некоторые виды сберегательных учреждений, ранее не подпадавшие под действие Закона о банковской деятельности 1933 г. (Правило Q Совета управляющих ФРС). Ссудосберегательные ассоциации могли выплачивать несколько более высокую процентную ставку по сравнению с коммерческими банками. Максимальный уровень процентных ставок по сбережениям и краткосрочным вкладам, предусмотренный Правилом Q, пересматривался в 1970, 1973 и 1987 гг. В конечном итоге предельные размеры процентных ставок по сберегательным счетам были отменены.

ЗАКОН О РЕФИНАНСИРОВАНИИ ФЕРМЕРСКИХ ЗАКЛАДНЫХ (FARM MORTGAGE REFINANCING ACT). Закон, принятый 31 января 1934 г., в соответствии с к-рым была создана ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ ФЕРМЕРСКИХ ИПОТЕК (ЗАКЛАДНЫХ) С КЭПИТалом в 200 млн дол. как помощь в рефинансировании фермерских долгов, наделял Корпорацию - с одобрения Секретаря Казначейства - полномочиями выпускать в обращение облигации на общую сумму, не превышающую 2 млрд дол. с гарантией правительства на выплату процентов и основной суммы долга. Закон разрешил Корпорации обменивать эти облигации в случае обращения к ней какого-либо из федеральных земельных банков за консолидированными облигациями по фермерской ссуде, имеющими такую же номинальную стоимость и выпущенными в соответствии с Федеральным законом о фермерских ссудах с внесенными поправками, и обменивать принадлежащие ей консолидированные облигации по фермерской ссуде на облигации Корпорации с равной номинальной стоимостью; закон предусматривал, что Корпорация может приобретать за наличные средства вышеупомянутые консолидированные облигации по фермерским ссудам, предоставлять ссуды федеральным земельным банкам под обеспечение этих консолидированных облигаций и инвестировать свои средства в ссуды под недвижимость, как предписывает статья 32 Чрезвычайного закона о фермерских закладных 1933 г.; наделил высшее должностное лицо Администрации с.-х. кредита до 1 февраля 1936 г. правом предоставлять ссуды на сумму до 600 млн дол. от имени Федеральной корпорации фермерских закладных, как в виде наличных средств, так и в виде облигаций Корпорации.

Закон предоставлял в распоряжение управляющего Администрации по делам фермерского кредита возобновляемый фонд в размере 40 млн дол.

ЗАКОН О РЕФОРМЕ ДЕШЕВЫХ АКЦИЙ 1990 г. (PENNY STOCK REFORM ACT OF 1990). Закон, касающийся правил оформления, процедуры регулирования и надзора за их исполнением при продаже дешевых акций. Дешевыми называются акции стоимостью менее 5 дол. за штуку, к-рыми торгуют обычно на внебиржевом рынке. За соблюдение этого закона отвечает Комиссия по ценным бумагам и биржам.

ЗАКОН О РЕФОРМЕ РЫНКА 1990 г. (MARKET REFORM ACT OF 1990). Этот закон затрагивал деятельность многих учреждений, к-рым предстояло найти способ перестроить свои методы торговли. Он касался вопросов взаимных расчетов, маржинальных счетов, контроля над чрезвычайными ситуациями, возникающими на рынке, и конкурентоспособности амер. фин. рынков.

ЗАКОН О РЕФОРМЕ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И О ВОССТАНОВЛЕНИИ ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1989 г. (FINANCIAL INSTITUTIONS REFORM, RECOVERY, AND

ENFORCEMENT ACT OF 1989 - FIRREA). Федеральное законодательство, принятое под воздействием кризиса депозитных учреждений в конце 80-х гг., изменило структуру депозитно-страховой системы, создало Фонд страхования банков (ФСБ) и Фонд страхования ссудосберегательных ассоциаций (ФССА), действующих под руководством Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД).

Принятый закон преследовал следующие цели: реформировать, рекапитализировать и консолидировать Федеральную систему страхования депозитов, усилить регулятивные и властные полномочия федеральных агентств и ведомств, отвечающих за регулирование деятельности фин. учреждений. 19 апреля Сенат США 94 голосами против 2 принял данный закон. 2 мая того же года Комитет по банковской деятельности Палаты представителей одобрил представленный текст закона. Закон, вступивший в силу 9 августа 1989 г., многими рассматривается как наиболее значительный законодательный акт, регулирующий банковскую деятельность, с момента принятия Закона о банковских холдинг-компаниях 1956 г.

Закон демонтировал прежнюю систему федеральных банков по кредитованию жилищного строительства и ее нормативную базу. Новый закон разделил систему федеральных банков по кредитованию жилищного строительства на три структурных подразделения: 1) Управление по контролю за депозитными учреждениями (УКДУ), действующее под общим руководством Секретаря Казначейства; 2) ФССА, структурное подразделение ФКСД; 3) Федеральный совет по финансированию жилищного строительства, контролирующий кредитную деятельность 12 окружных банков кредитования жилищного строительства.

Отдельный фонд, входящий в структуру ФКСД, фонд урегулирования Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций (ФКССА), был уполномочен принять на себя активы и пассивы ФКССА, за исключением тех активов и пассивов, к-рые были переданы Трастовой корпорации по урегулированию счетов. Закон предусматривал образование фонда в размере 125 млрд дол. США за счет депозитных учреждений и налогоплательщиков с целью финансирования ликвидации прежних структур и капитализации нового фонда страхования. Наиболее значимые черты 12 разделов закона в сжатом виде изложены ниже.

РАЗДЕЛ I

ЦЕЛИ

Цели, преследуемые настоящим законом, состоят в следующем:

1. Содействовать посредством реформы нормативной базы установлению надежной и стабильной системы общедоступного финансирования жилищного строительства.
2. Совершенствовать методы контроля за деятельностью ссудосберегательных ассоциаций путем укрепления стандартов капитала, развития нормативной базы бухучета и др. контрольно-ревизионных функций.
3. Ограничить инвестиционную и пр. деятельность сберегательных ассоциаций, подвергающую Федеральные фонды страхования депозитов неоправданному риску.
4. Содействовать независимости ФКСД от тех фин. учреждений, чьи депозиты она страхует, путем обеспечения деятельности независимого совета директоров необходимыми средствами и наделения его соответствующими полномочиями.
5. Обеспечить прочную фин. базу Федеральных фондов страхования депозитов.
6. Образовать в системе Казначейства Управление по контролю за депозитными учреждениями, действующее под общим руководством Секретаря Казначейства.
7. Создать новую корпорацию - Трастовую корпорацию по урегулированию счетов - для управления сберегательными ассоциациями-банкротами и для урегулирования их фин. обязательств.
8. Обеспечить поступление средств из общественных и частных источников для оперативного решения вопросов, связанных с депозитными учреждениями-банкротами.
9. Усилить властные полномочия федеральных органов, ведающих деятельностью депозитных учреждений.

РАЗДЕЛ II

ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ

Раздел II закона содержит важнейшие изменения в системе страхования депозитов путем внесения соответствующих изменений в статут ФКСД с тем, чтобы:

1. Реструктурировать совет директоров ФКСД.
2. Создать два страховых фонда - Фонд страхования банковской деятельности и ФССА, по отдельности управляемых ФКСД.
3. Установить пятилетний мораторий на перевод средств с одного страхового фонда в др. и с депозитного учреждения в банки.
4. Установить систему обязательств по перекрестному гарантированию совместно контролируемых фин. учреждений.
5. Увеличить объем страхового возмещения, к-рое банки и депозитные учреждения должны выплачивать гос-ву.
6. Обеспечить совершенствование и расширение опекунских полномочий ФКСД и ее полномочий по управлению имуществом по доверенности.
7. Подчинить депозитные учреждения действию изменений, внесенных в Закон о контроле за банковской деятельностью и Закон о слиянии банков.
8. Ограничить объем претензий, предъявляемых ФКСД обанкротившимися фин. учреждениями.
9. Подчинить депозитные учреждения действию полномочий ФКСД, предусматривающих ее право приобретать такие учреждения в чрезвычайных обстоятельствах.
10. Создать специальный страховой логотип для членов ФССА, к-рый может использоваться всеми застрахованными банками и депозитными учреждениями.
11. Подчинить депозитные учреждения, созданные по законам штатов, определенным видам контроля со стороны ФКСД.
12. Ограничить прием банками и депозитными учреждениями брокерских депозитов.
13. Потребовать, чтобы высокодоходные, но ненадежные облигации, имеющиеся у депозитных учреждений, были бы изъяты к 9 августа 1989 г. (за исключением ценных бумаг, эмитированных Федеральной нац. ассоциацией ипотечного кредита (ФНАИК), Гос. нац. ассоциацией ипотечного кредита (ГНАИК), Федеральной корпорацией жилищного ипотечного кредита (ФКЖИК) и др. организациями, пользующимися поддержкой гос. органов).

Статья 203 раздела II предусматривает изменение структуры совета ФКСД. Существовавший ранее совет из трех членов увеличился на два человека. В настоящее время он состоит из Контролера ден. обращения, директора Управления по надзору за деятельностью депозитных учреждений и трех др. членов совета, назначаемых президентом и утвержденных Сенатом. Установленный срок выполнения функций члена совета - 6 лет. Председатель и заместитель председателя ФКСД назначаются президентом из числа назначенных членов совета. Не более трех членов совета могут представлять одну политическую партию.

Статья 204 раздела II дает следующее определение *сберегательных ассоциаций:* "любая федеральная сберегательная ассоциация, сберегательная ассоциация штата и любая др. корпорация (не являющаяся банком), к-рая, по заключению совета директоров ФКСД и директора Управления по надзору за деятельностью депозитных учреждений (УНДУ), функционирует в основном как сберегательная ассоциация". *Застрахованные депозитные учреждения* определяются как "любой банк или сберегательная ассоциация, чьи депозиты застрахованы ФКСД".

Статья 205 раздела II предусматривает, что все сберегательные ассоциации, застрахованные ФКССАдо принятия Закона 1989г., должны быть застрахованы ФКСД без уплаты каких-либо взносов или сборов, связанных с подачей заявления, его одобрением и вступлением в корпорацию.

Статья 206 разрешает сберегательным ассоциациям, созданным по законам штатов, обращаться в ФКСД за услугами по их страхованию, если они представят сертификат директора У ИДУ, подтверждающий соответствие данной ассоциации требованиям, предъявляемым к организациям, желающим быть застрахованными в ФКСД, содержащимся в пересмотренном варианте статьи 207. Поправка к этой статье включает в число требований и факторов "надежность" управления и "степень риска" для ФСБ и ФССА. Статья 206 содержит измененный набор факторов, к-рые рассматриваются ФКСД при страховании филиала ин. банка.

Статья 206 также предусматривает, что ни один банк или депозитное учреждение не могут участвовать в "конверсионных сделках" без предварительного согласия ФКСД. Конверсионная сделка определяется следующим образом: а) переход статуса страховщика от ФСБ к ФССА или наоборот; б) слияние или консолидация члена ФСБ с членом ФССА; в) взятие членом ФСБ на себя любых обязательств по выплате депозитов (вкладов) члена ФССА или наоборот; г) перевод активов члена ФСБ члену ФССА в качестве компенсации за взятие членом ФССА на себя обязательств по любой части депозитов членов ФСБ или наоборот. Существенные исключения делаются только для конверсионных сделок, к-рые затрагивают лишь "несущественную" часть депозитов учреждения; для приобретений в рамках осуществления контрольно-надзорных функций; для депозитных подразделений банковских холдинг-компаний; для случаев приобретения банком неплатежеспособного депозитного учреждения или находящегося на грани неплатежеспособности, если доход фонда страхования или Федеральной торговой комиссии равен или превышает объем того дохода, к-рый не будет получен в течение моратория. Банковские холдинг-компании могут незамедлительно приобретать нормально функционирующие депозитные учреждения и включать их активы и пассивы в оборот любого из своих дочерних банков. Преобразованное депозитное учреждение должно в течение 5 лет продолжать выплачивать страховые премии ФССА.

По истечении пятилетнего моратория застрахованное депозитное учреждение может "переключиться" на др. фонд ФСБ, однако при этом оно должно выплатить выходное вознаграждение старому фонду и вступительный взнос новому. ФКСД имеет право устанавливать достаточно высокий размер таких взносов и сборов с тем, чтобы отношение резервов фонда к общему объему депозитов не уменьшалось.

Статья 206 также установила систему обязательств по перекрестному гарантированию совместно контролируемых фин. учреждений. В случае, если банк или депозитное учреждение оказались неплатежеспособными или обанкротились, ФКСД имеет право взыскать убытки с совместно контролируемых фин. учреждений (фин. учреждения, являющегося владельцем обанкротившейся организации или же если оба они (обанкротившееся фин. учреждение и нормально функционирующее) принадлежат одной и той же холдинг-компании). Объектом претензий ФКСД по приоритетности являются следующие виды обязательств: а) депозитные (вклады); б) гарантированные (обеспеченные) обязательства; в) др. обязательства общего характера или с более высоким приоритетом; г) обязательства перед вкладчиками и др. кредиторами, имеющие пониженный статус.

Статья 206 также возлагает ответственность на депозитные учреждения, находящиеся под совместным контролем, за любой ущерб, понесенный ФКСД в результате неплатежеспособности дочерней организации таких учреждений или в результате оказания со стороны ФКСД какого-либо содействия такой дочерней организации. Претензии ФКСД имеют преимущество перед следующими обязательствами и формами ответственности: а) обязательства акционера; б) любые обязательства перед любой дочерней организацией фин. учреждения, за исключением любых обеспеченных обязательств, оформленных на 1 мая 1989 г.

Согласно статье 208 были значительно повышены ставки взносов для застрахованных банков и депозитных учреждений. Для членов ФСБ существуют следующие тарифы: до 31 декабря 1989 г. - 1/12 от 1% (ок. 0,8%); с 1 января 1990 г. до 31 декабря 1990 г. - 0,12%; после января 1991 г. - 0,15%; или любая др. ставка, установленная ФКСД и не превышающая 0,325%, причем прирост уровня ставки по любому году не должен превышать 0,075%. Могут быть установлены также др. сборы и взносы для того, чтобы достичь "установленной резервной нормы" ФСБ, к-рая составляет 1,25% от величины застрахованных депозитов или 1,50% от величины застрахованных депозитов, если ФКСД придет к выводу, что ФСБ окажется со значительными убытками в будущем. Премиальные скидки предоставляются в случае пополнения фондов. Было запланировано, что ставки ФССА увеличатся с 20,8 цента 1989 г. до 23 центов в 1991 г. и снизятся до 18 центов в 1994 г. и до 15 центов в 1998 г.

После 1995 г. ФКСД будет иметь право увеличивать ставки любого фонда сверх предусмотренного уровня максимум на 32,5 цента за каждые 100 дол. депозита, если ФКСД посчитает необходимым, чтобы соответствующий фонд смог в течение разумного отрезка времени обеспечить наличие нормативных резервов. В таком случае максимальный ежегодный прирост ставки не может превышать уровня 7,5 цента на каждые 100 дол. депозита.

Нормативная ставка обоих фондов страхования составляет 1,25%, или, др. словами, резерв в 1,25 дол. на каждые 100 дол. депозита. Эта ставка может быть увеличена до 1,5%, если страховщик на основе прошлого опыта сделает вывод о том, что имеется весьма серьезный риск того, что фонд в будущем может понести серьезные убытки. Средства, собранные сверх ставки в 1,25%, хранятся в форме вторичного резерва. Фин. учреждения получают по этим резервам доход в форме дохода от инвестиций.

Статья 211 предусматривает создание ФСБ и ФССА. Средства существующего в структуре ФКСД Фонда постоянного страхования должны быть переданы ФСБ. Финансирование ФССА должно обеспечиваться за счет Казначейства (до 2 млн дол. ежегодно), фонда урегулирования ФКССА, взносов и, если необходимо, за счет Трастовой корпорации по урегулированию счетов. С целью финансирования ФССА ФКСД может также заимствовать средства у федеральных банков по кредитованию жилищного строительства.

Статья 212 предоставляет ФКСД большие полномочия и юр. приоритет перед федеральными законами и законами штатов в том, что касается права осуществлять опеку и управлять имуществом по доверенности в отношении банков и депозитных учреждений. ФКСД уполномочена действовать в качестве опекуна в отношении фин. учреждений, находящихся на грани невыполнения своих обязательств, или в качестве управляющего имуществом по доверенности в отношении банков и депозитных учреждений. Трастовая корпорация по урегулированию счетов должна быть назначена таким управляющим в отношении любой сберегательной ассоциации, закрытой в течение трех лет - между 9 августа 1989 г. и 9 августа 1992 г. В качестве опекуна или управляющего имуществом по доверенности ФКСД облечена четко выраженным правом аннулировать любой контракт или арендный договор, к-рые обанкротившийся банк или депозитное учреждение могли заключить в течение "разумного периода времени", после того как ФКСД стала опекуном или управляющим. ФКСД уполномочена вводить в действие контракты, заключенные обанкротившимися банками и депозитными учреждениями до их банкротства, с определенными исключениями (изъятиями). ФКСД может привлечь директоров и ответственных сотрудников фин. учреждений к персональной ответственности за фин. ущерб, нанесенный в результате грубой

небрежности или образа действий, демонстрирующих еще большую, чем грубая небрежность, степень пренебрежения своими служебными обязанностями, к-рую можно квалифицировать как их преднамеренное нарушение.

Статья 213 представляет собой рекодификацию права ФКСД создавать новый банк, зарегистрированный в качестве нац. банка, с целью страхования депозитов обанкротившегося фин. учреждения. Подобного рода нац. банк, к-рым владеет ФКСД, может функционировать в течение не более 2 лет.

Статья 214 представляет собой рекодификацию и пересмотр полномочий ФКСД по организации специальных банков-посредников (бридж-банков) с целью приобретения активов обанкротившихся или находящихся в стадии банкротства банков и депозитных учреждений и с целью принятия на себя их депозитов и пассивов.

Статья 215 предусматривает создание Фонда урегулирования ФКССА. Этот фонд представляет собой совершенно отличную от ФСБ и ФССА структуру, уполномоченную принять на себя все активы и пассивы ФКССА. Финансирование фонда должно осуществляться за счет доходов, полученных от использования его активов, от ликвидационного процесса и за счет претензий по активам и получения ссуд у фин. корпораций, а также за счет взносов членов ФССА и, если необходимо, за счет средств Казначейства. Фонд урегулирования будет ликвидирован, как только все долги и обязательства будут удовлетворены, а все активы реализованы.

Статья 217 уточняет право ФКСД на участие в сделках банка, к-рому фонд оказывает содействие. Данная статья расширяет право ФКСД на осуществление приобретения фин. учреждений в чрезвычайных обстоятельствах с тем, чтобы это право распространялось не только на банки, но и на депозитные учреждения. Аннулированы привилегии на участие в торгах по ликвидации несостоятельных фин. учреждений, к-рыми пользовались фин. учреждения, созданные согласно одному и тому же законодательству или к-рыми пользовались фин. учреждения штата в отношении др. (несостоятельного) фин. учреждения того же штата. ФКСД может преодолеть возражение властей штата против осуществления акта приобретения на межштатном уровне $^{3}/^{4}$ голосов членов Совета. ФКСД ориентирована на то, чтобы отдавать приоритет депозитным учреждениям, к-рым владеет меньшинство их акционеров, на приобретение несостоятельных депозитных (сберегательных) учреждений, также находящихся во владении меньшинства их акционеров; банковская холдинг-компания, к-рая приобретает несостоятельное сберегательное учреждение, имеет право сохранить и использовать любой существующий филиал или филиалы сберегательного учреждения, а в случае, если сберегательное учреждение пользуется правами отдельной дочерней структуры банковского холдинга, то, согласно правилам образования филиалов сберегательных учреждений, не связанных с банковскими холдинг-компаниями, могут создаваться новые филиалы.

Статья 218 раздела II предоставляет ФКСД право получать из Казначейства заем в размере 5 млрд дол. Предыдущий лимит был установлен на уровне 3 млрд дол.

Статья 219 освобождает ФКСД от уплаты местных налогов и налогов штатов в случае, если корпорация действует в качестве управляющего конкурсной массой. Данная статья также ограничивает права ФКСД на выпуск при определенных обстоятельствах любых векселей и гарантий. Тем не менее корпорация имеет право выпустить дополнительные долговые обязательства в сумме до 5 млрд дол. при условии, что право ФКСД на заимствование у Казначейства снижается на ту же сумму. Общая сумма облигаций, выпускаемых ФКСД после вступления данного закона в силу, а также проценты по ним гарантируются правительством США при условии, что на облигациях указана сумма основного долга и срок обязательства.

Статья 220 раздела II требует от ФКСД представления ряда отчетов: 1) ежегодные отчеты ФСБ, ФССА, фонда урегулирования ФКССА должны представляться Конгрессу США; 2) Казначейству ежеквартально представляются отчеты ФКСД по вопросам планирования, прогнозирования и текущей деятельности; 3) хотя Административно-бюдж. управление (АБУ) может продолжать требовать отчеты о деятельности ФКСД, оно не имеет каких-либо новых полномочий в отношении ФКСД. До 1 января 1991 г. ФКСД должна представить Конгрессу доклад о приемлемости ставок страховых взносов, определяемых с учетом страхового риска. К 10 февраля 1990 г. ФКСД должна представить отчет о перекладывании возросших издержек по страхованию депозитов на инвесторов при реализации контрактов по банковским инвестициям. Главное бюдж.-контрольное управление (ГБКУ) ежегодно проводит аудиторскую проверку ФСБ, ФССА и фонда урегулирования ФКССА.

Статья 221 предусматривает наличие у всех застрахованных банков и сберегательных учреждений общего знакового обозначения. Все сберегательные учреждения должны иметь знак страхования, указывающий на то, что депозиты данного учреждения гарантируются правительством США и застрахованы на сумму до 100 тыс. дол. Указанный знак должен иметь символическое обозначение орла, но не содержит упоминание какого-либо правительственного ведомства. Банки, застрахованные ФКСД, могут использовать существующий логотип ФКСД или логотип страхования, применяемый сберегательными учреждениями.

Статья 221 также предоставляет ФКСД право утверждать слияние сберегательных банков, находящихся под контролем Управления по надзору за деятельностью сберегательных учреждений (УНСУ). Данная статья изменила Закон о слиянии банков т. о., чтобы действие этого закона охватывало также и сберегательные учреждения. Статья 221 обязывает сберегательные учреждения в течение 30 дней уведомлять ФКСД и директора УНСУ о факте учреждения филиала или его приобретения. Затем директор имеет право регулировать деятельность филиала. ФКСД также уполномочена регулировать деятельность федеральных сберегательных ассоциаций и сберегательных ассоциаций штатов по осуществлению ими прямых инвестиций. Сберегательные учреждения штатов не имеют права участвовать в качестве принципала в каких-либо операциях, проведение к-рых запрещено федеральным сберегательным учреждением.

Статья 224 раздела II предусматривает, что ни один банк или сберегательное учреждение, чьи капиталы не соответствуют установленным нормам, не имеют права принимать брокерские депозиты. Таким учреждениям запрещено устанавливать процентные ставки, существенно выше доминирующих ставок, установленных аналогичными учреждениями в той же зоне обслуживания. ФКСД имеет право отменять в конкретном случае запрет на прием брокерских депозитов, если она приходит к заключению, что прием таких депозитов не приведет к неблагоприятным последствиям.

Проведение прямых инвестиций в недвижимость или ценные бумаги запрещено ссудосберегательным ассоциациям штатов, за исключением тех случаев, когда они находятся в рамках разрешенных федеральных ссудосберегательных ассоциаций. После 1 января 1990 г. сберегательные ассоциации штатов не могут в качестве принципала участвовать в деятельности, запрещенной для федеральных ссудосберегательных ассоциаций, если только ФКСД не придет к заключению, что такая деятельность не приводит к серьезному риску нанесения ущерба фонду страхования и если соблюдены все нормативы относительно капитала ассоциации.

Согласно статье 226 раздела II учреждается Консультативный комитет фондов страхования сберегательных ассоциаций, состоящий из 18 членов. 12 представителей сберегательных учреждений избираются федеральными банками по кредитованию жилищного строительства, а 6 членов комитета назначаются ФКСД. Члены комитета исполняют свои обязанности в течение одного года. Комитет уполномочен "контактировать" с ФКСД по общим и специальным вопросам фин. деятельности, а также по вопросам ее регулирования, и высказывать ФКСД свои рекомендации по во-

просам, входящим в компетенцию ФКСД. Комитет прекратит свою деятельность 10 августа 1999 г.

РАЗДЕЛ III
СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ АССОЦИАЦИИ

Раздел III упраздняет Совет федеральных банков по кредитованию жилищного строительства. Совет банков заменяется УНСУ, возглавляемым директором. Управление функционирует под контролем министра финансов. Управление отвечает за изучение и регулирование всей сферы ссудосберегательного бизнеса.

Раздел III включает три отдельных требования, предъявляемых к капиталу сберегательных ассоциаций, вступающих в силу с 7 декабря 1989 г. УНСУ обязано объявить требования не менее жесткие, чем те, к-рые предъявляются к нац. банкам, включая показатель риска. Второй норматив устанавливает отношение основной части собственных средств к активам на уровне 3%. Сберегательные учреждения с хорошей репутацией могут использовать нематериальные активы для покрытия половины указанного требования (к-рое подлежит отмене к 1 января 1995 г.). Сберегательные учреждения могут учитывать нематериальные активы, к-рые разрешено учитывать нац. банкам. Третий норматив связан с установлением 1,5-процентной нормы капитала в форме материальных активов:

1. Капитал в размере 1,5% в форме материальных активов, состоящих в основном из обыкновенных акций плюс нераспределенная прибыль, однако за исключением большинства видов нематериальных активов, таких, как репутация.
2. Основная часть собственного капитала в размере 3%, состоящая из капитала в форме материальных активов плюс "гудвилл" (премия, выплачиваемая инвестором, к-рый приобрел сберегательное учреждение, находившееся в тяжелом положении). До 1 января 1992 г. сберегательные учреждения могут учитывать "гудвилл" в размере, достигающем половины суммы требований к уровню их собственного капитала.
3. Рисковый капитал, состоящий из 6,4% стоимости рисковых активов. Данная норма предусматривает учет (включение) забалансовых рисков, а также тех, к-рые отражены в фин. отчете. Уровень требований к капиталу к 31 декабря 1992 г. достигнет 8%.

Минимальный капитал для компонента кредитного риска (риск невозвращения ссуды) вычисляется путем умножения каждой позиции активов (включая забалансовые обязательства) на один из пяти факторов риска и удержание 8% от полученного результата в качестве минимального уровня требуемого капитала. Пять факторов риска варьируются от 0% для наличности до 200% для некоторых видов неуплаченных ссуд и собственности, на к-рую восстановлены права владения. Напр., фактор риска при типичной жилищной ипотеке составляет 50%. Минимальный требуемый капитал при предоставлении ссуды под залог жилья на сумму 100 тыс. дол. составляет 4 тыс. дол. ($100000 x 50% x 8%).

В отношении сберегательных учреждений, не выполнивших предписанные нормативы к установленной дате, применяются немедленные ограничения на их рост, налагаемые на них ревизорами УНСУ. Такие учреждения должны разработать приемлемые планы по восстановлению их капитала, отражающие те шаги, к-рые они должны предпринять для того, чтобы как можно быстрее добиться соответствия установленным нормативам. Планы восстановления нужно было представить к 5 февраля 1990 г.

Правило, требующее соответствия кредитной способности сберегательных учреждений нормативу, согласно к-рому они должны инвестировать 60% своих активов в ссуды, связанные с недвижимостью, сохраняло свою силу до 1 июля 1991 г. После указанной даты норматив составляет 70%. Наказания за невыполнение нормативных требований носят весьма серьезный характер. Сберегательные учреждения, к-рые не соответствуют указанным требованиям, должны быть преобразованы в коммерческие банки, к-рые не имеют права создавать филиалы, выполнять функции сберегательного учреждения и лишены возможности пользоваться ссудами федеральных банков по кредитованию жилищного строительства. Такое учреждение обязано продолжить выплату взносов в ФССА до 31 декабря 1993 г.; а также обязано оплатить вступительный взнос и выходной сбор при вступлении в ФСБ. Директор УНСУ имеет право вводить ограниченные, временные исключения из правил проведения проверок кредитной способности сберегательных учреждений. Сберегательные учреждения не имеют права предоставлять ссуды отдельному лицу или организации в размере, превышающем 15% их капитала, т. е. на них распространено ограничение, к-рое действует в отношении нац. банков.

РАЗДЕЛ IV
ПЕРЕДАЧА ПОЛНОМОЧИЙ, ПЕРСОНАЛА
И СОБСТВЕННОСТИ

Положения раздела IV упраздняют Совет федерального банка по кредитованию жилищного строительства и пост председателя по прошествии 60 дней с момента вступления данного закона в силу. Сотрудники совета банка, ФКССССА и федеральных банков по кредитованию жилищного строительства переводятся в ФКСД, в Трастовую корпорацию по урегулированию счетов, в УНСУ и Федеральный совет по финансированию жилищного строительства руководителями соответствующих ведомств и организаций. Сотрудникам в течение года гарантирован пост, обеспечивающий прежний их статус, должностное положение и зарплату.

РАЗДЕЛ V

Согласно разделу V учреждается Совет по надзору, имеющий полномочия осуществлять функции контроля и надзора и к-рому подотчетна Трастовая корпорация по урегулированию (ТКУ).

Раздел V устанавливает, что приоритетной задачей ТКУ является ликвидация в течение трех лет, начиная с 1 января 1989 г., фин. учреждений, застрахованных ФКССА и находящихся под опекой или в доверительном управлении, а также ликвидация Федеральной ассоциации по размещению активов в течение 180 дней. ТКУ должна представить Конгрессу США стратегический план с изложением целей и методов своей деятельности. Было намечено, что ТКУ должна прекратить свое существование 31 декабря 1996 г.

Раздел V предусматривает создание Совета по надзору из пяти членов, обладающего полномочиями определять политику в пределах своей компетенции. Текущая деятельность оставлена за ФКСД. ФКСД образует специальный отдел по активам в форме недвижимости с тем, чтобы он содействовал процессу реализации активов и определял характер объектов собственности с точки зрения их природного, культурного или научного значения. Совет ответственен за формирование нац. и региональных консультативных советов.

ТКУ предоставляется 50 млрд дол. 30 млрд должны быть предоставлены Корпорацией по финансированию урегулирования (Рефкорп) (Resolution Funding Corporation (Refcorp) - квазичастным агентством. Первые 20 млрд дол. должны быть предоставлены в форме заемных средств, полученных Казначейством. Рефкорп в течение 1990/1991 фин. г. размещает 30 млрд дол. в форме облигаций сроком на 30 лет.

Казначейские обязательства (облигации) с нулевым купоном (с выплатой процента путем дисконта, скидки с номинала) покупаются за счет резервов федеральных банков по кредитованию жилищного строительства при условии их погашения на сумму 30 млрд дол. по наступлении срока. Окружные банки по кредитованию жилищного строительства ежегодно предоставляют 300 млн дол. для выплаты процентов. Казначейство обеспечивает поступление остающихся фин. средств. От окружных банков также могут потребовать внести средства, к-рые были бы равны сумме, необходимой для покупки облигаций с нулевым купоном на 20 млрд дол., - на сумму, к-рая, как уже отмечалось, должна быть предоставлена Казначейством.

РАЗДЕЛ VI
ПОЛОЖЕНИЯ, ПРЕДУСМАТРИВАЮЩИЕ УСКОРЕНИЕ ПРОЦЕССА ПРИОБРЕТЕНИЯ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ

Раздел VI предоставляет банковским холдинг-компаниям право начать процесс приобретения нормально функционирующих сберегательных учреждений. Приобретаемые учреждения могут управляться совместно с приобретателем.

РАЗДЕЛ VII
РЕФОРМА СИСТЕМЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

Согласно разделу VII учрежден состоящий из пяти членов Федеральный совет по финансированию жилищного строительства. Совет состоит из министра жилищного строительства и городского развития США и четырех др. членов, назначаемых президентом по рекомендации и с согласия Сената. Совет наблюдает за деятельностью 12 окружных банков по кредитованию жилищного строительства. Главная задача Совета заключается в контроле за распределением кредитов окружными банками среди своих членов в форме ссуд. Раздел VII упраздняет Совет федеральных банков по кредитованию жилищного строительства и пост его председателя.

Членами системы федеральных банков по кредитованию жилищного строительства являются застрахованные федеральными организациями банки и кредитные союзы, 10% активов к-рых представлены в форме ссуды под недвижимость (жилье) и к-рые готовы предоставлять ссуды под недвижимость. По крайней мере, два директора каждого окружного банка должны быть отобраны из числа представителей организаций, имеющих по меньшей мере двухлетний опыт по представлению интересов потребителей и жителей данного района.

Ссуды окружных банков должны быть полностью обеспечены активами с низкой степенью риска, включая первые закладные на жилье, или ценными бумагами, гарантированными такими ссудами; годными для обращения на рынке ценными бумагами федеральных ведомств, депозитами в федеральных банках по кредитованию жилищного строительства и др. ссудами под недвижимость.

Коммерческим банкам также разрешено получать ссуды от окружных банков для последующего предоставления ссуд, связанных с жилищным строительством. Только 30% общего объема ссуд окружных банков могут предоставляться учреждениям-нечленам, за исключением лимитов, предусмотренных для сберегательных банков. Окружные банки также имеют право предоставлять ссуду платежеспособным, но находящимся в затруднительном положении сберегательным учреждениям.

В случае, если фин. учреждение выходит из числа членов федерального банка по кредитованию жилищного строительства, то такому учреждению в течение 10 лет запрещено восстанавливать свое членство.

Раздел VII также предусматривает, что каждый окружной банк назначает ответственного сотрудника по инвестициям в данном районе, к-рый отвечает за осуществление процедуры предоставления ссуд населению для выполнения доступной по стоимости программы жилищного строительства. Предоставление ссуд, ориентированных на удовлетворение нужд населения, относится к ссудам тем покупателям жилья, чей доход не выше 115% среднего уровня доходов в данном районе, и к ссудам на поощрение коммерческой и экон. активности, соответствующей интересам семей с низким или средним уровнем доходов.

Каждый банк также должен разработать программу предоставления ссуд тем сберегательным учреждениям - членам системы, к-рые предоставляют субсидированные ссуды семьям с доходом на уровне 89% или ниже среднего уровня доходов в данном районе.

Каждый банк формирует консультативный совет численностью от 7 до 15 человек, представляющих население района и некоммерческие организации, активно действующие в продвижении проектов жилищного строительства для семей с низким уровнем доходов.

Раздел VII также предоставляет Федеральной корпорации жилищного ипотечного кредита ("Фредди Мак") право формировать независимый совет директоров. Совет состоит из пяти членов, ежегодно назначаемых президентом, и 13 членов, назначаемых учреждениями-членами. Перед "Фэнни" (Федеральная нац. ассоциация ипотечного кредита) и "Фредди" поставлена задача обеспечить на вторичном рынке необходимую поддержку ссуд под залог недвижимости для семей с умеренным и низким уровнем доходов.

Деятельность этих обеих организаций не подпадает под действие ограничений, предусмотренных законами штатов, включая законы, регулирующие выпуск и размещение ценных бумаг с целью предотвратить выпуск сомнительных бумаг.

РАЗДЕЛ VIII

Контролер ден. обращения является той инстанцией, к-рая уполномочена назначить ФКСД в качестве опекуна в отношении фин. учреждения, если имеются данные, указывающие на потенциальную неплатежеспособность.

РАЗДЕЛ IX
ПРИНУДИТЕЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ И УСИЛЕНИЕ УГОЛОВНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Раздел IX увеличивает полномочия федеральных ведомств, осуществляющих регулирование деятельности фин. учреждений, по принудительному регулированию и наказанию нарушителей установленных норм. Данный закон также расширяет круг лиц, к к-рым могут применяться новые санкции и штрафы. В дополнение к инсайдерам (лицам, имеющим в силу служебного положения конфиденциальную информацию о делах фирмы) адвокаты, бухгалтеры, консультанты, акционеры, обладающие контрольным пакетом акций, продавцы (преимущественно недвижимости) и др. лица, взаимодействующие с депозитными учреждениями, теперь могут быть объектом принудительных действий или административно-регулятивного запрета на присоединение или поддержание отношений с любым застрахованным фин. учреждением или его холдинг-компанией.

Закон также предусматривает обнародование всех случаев принудительных действий. Согласно положениям данного раздела, в перечень преступлений, предусмотренных Законом о коррумпированных и находящихся под влиянием рэкетиров организациях (ЗКОР), включено банковское мошенничество. Если лицо осуждено по этому закону за банковское мошенничество, то оно может быть названо рэкетиром и обязано возместить причиненный ущерб в тройном размере.

Усилено и уточнено право контрольных органов потребовать возмещения убытков и компенсации путем издания юр. предписаний, требующих прекратить и не допускать впредь незаконные действия. Контрольные органы могут издавать временные предписания в случае, если обнаруживают факты растрачивания активов. В течение 6 лет после того, как какая-либо структура вышла из состава фин. организации, с к-рой она была тесно связана, в отношении такой структуры могут быть предприняты принудительные действия. Данное правило имеет обратную силу.

Раздел IX расширяет перечень обстоятельств, при к-рых наступает гражданская фин. ответственность, и увеличивает максимальный уровень этой ответственности. Статья 907 устанавливает трехступенчатую структуру штрафов. Первая ступень предусматривает гражданскую фин. ответственность в форме штрафа до 5000 дол. в день за нарушение любого закона или правила, окончательного или временного юр. предписания, требующего прекратить и не допускать впредь незаконные действия, за нарушение предписания о приостановлении любых условий, изложенных в письменном предписании регулятора (органа правительства, ведающего банковской системой) или в письменном соглашении. Вторая ступень устанавливает ответственность в форме штрафа до 25 тыс. дол. в день за совершение действий, приводящих к установлению ненадежной и

рискованной практики в результате недобросовестного исполнения фидуциарных обязанностей или их нарушения. Штраф второй ступени может быть взыскан в случае такого нарушения, к-рое причинило "ущерб, больший, чем минимальный", фин. учреждению или привело к получению стороной ден. прибыли или др. преимуществ. Штраф третьей ступени может взыскиваться с лица, ассоциированного с фин. учреждением, в размере до 1 млн дол., если оно "намеренно" участвует в ненадежных и рискованных действиях, нарушает свои фидуциарные обязанности и "преднамеренно или по небрежности причиняет существенный ущерб фин. учреждению или приносит существенную фин. выгоду или др. преимущества данному лицу". Смягчающие обстоятельства включают: наличие фин. средств, степень доверия к фин. учреждению или лицу, ассоциированному с фин. учреждением, серьезность (тяжесть) нарушения, наличие предыдущих нарушений и др. обстоятельства, к-рые могут быть учтены при рассмотрении дела. Трехступенчатая структура штрафов применяется к нарушениям Закона о ФРС, положений Закона о банковских холдинг-компаниях и Закона о ссудосберегательных холдинг-компаниях, направленных против ограничения деятельности фин. учреждений, Закона о нац. банках, статьи 20-й Закона Гласса-Стиголла 1933 г. (запрещает коммерческим банкам заниматься операциями с ценными бумагами), а также к нарушениям Поправки к Закону о контроле банковской деятельности.

Статья 911 устанавливает отдельную трехступенчатую структуру гражданской ответственности за непредставление требуемых отчетов о состоянии дел (колл - фин. отчет, представляемый по требованию властей - Call Reports) соответствующему органу, ведающему банковской системой.

В соответствии со статьей 916 федеральные органы, ведающие банковской системой, должны создать свой собственный пул судей по административным делам и разработать единые правила и процедуру рассмотрения таких дел.

В соответствии со статьей 926 ФКСД может начать процедуру прекращения страхования фин. учреждения, если она придет к заключению, что действия фин. учреждения или его руководства носят ненадежный и рискованный характер или что оно нарушило какой-либо закон, правило, положение, последнее предписание, письменное соглашение или оформленные в письменной форме условия, относящиеся к соответствующему предписанию.

Раздел IX также предоставляет ФКСД право временно приостанавливать страхование депозитов любого застрахованного фин. учреждения, если оно не обладает достаточным капиталом в форме материальных активов, чтобы его квалифицировать как капитал первого уровня (класса). Статья 931 требует от каждого застрахованного фин. учреждения, прошедшего за последние два года независимую аудиторскую проверку, предоставлять аудитору экземпляры самого последнего Call Reports и отчета о проведенной проверке. Независимому аудитору должны быть предоставлены копии любого офиц. или неофициального действия, предпринятого против фин. учреждения федеральными ведомствами, осуществляющими надзор за банковской системой или соответствующими ведомствами штатов.

Положения статьи 932 запрещают фин. учреждению увольнять или любым иным способом применять дискриминационные меры в отношении служащего этого учреждения, к-рый предоставляет любому ведомству, ведающему банковской системой, или министру юстиции США информацию о возможном нарушении закона или соответствующих правил фин. учреждением или любой ассоциированной с ним стороны.

Статья 933 предоставляет ведомствам, ведающим банковской системой, право выплачивать вознаграждение лицам, предоставляющим информацию, способствующую исправлению ситуации, возмещению убытков или наложению штрафа, превышающего 50 тыс. дол., за нарушение положений раздела 18 Кодекса законов США. Вознаграждение не может превышать меньшую из двух сумм - 100 тыс. дол., или 25% взысканного штрафа.

Статья 941 внесла изменения в Закон о праве на конфиденциальность в фин. сфере, предоставив любому контрольному органу право изучать и обнародовать любую фин. документацию. Данная статья также запрещает любому фин. учреждению уведомлять кого-либо о требовании предстать перед Большим жюри за нарушение положений раздела 18-го, относящихся к преступлениям в банковской сфере.

Статья 964 увеличивает размеры штрафов и сроки заключения за такие преступления в сфере деятельности фин. учреждений, предусмотренные федеральным законодательством, как взяточничество (подкуп) в банковской сфере, растрата, разбазаривание фин. средств, подделка бух. записей, искажение фин. отчетности, мошенничество в банковской сфере. Максимальное наказание увеличено до штрафа в размере 1 млн дол. и тюремного заключения до 20 лет.

Статья 962 запрещает любому должностному лицу, директору, партнеру или служащему фин. учреждения информировать его клиентов, прямо или косвенно, с намерением воспрепятствовать отправлению правосудия, рассмотрению деятельности такого фин. учреждения Большим жюри по поводу возможного нарушения соответствующего законодательства. Статья 964 несколько ослабляет ограничения, касающиеся конфиденциального характера информации Большого жюри относительно нарушений Закона о банковской деятельности. Суд может вынести решение о доведении информации, к-рой обладает Большое жюри, до регуляторов (органов правительства, ведающих банковской системой). Юристы правительственного органа имеют право раскрыть информацию Большого жюри перед др. юристом, работающим по заданию правительства, в случае предъявления гражданского иска, проведения расследования преступления в сфере банковской деятельности или в случае конфискации фин. средств.

Статья 965 предписывает Министерству юстиции организовать в Северном Техасе региональное бюро отдела по вопросам фин. мошенничества Управления по уголовным делам.

РАЗДЕЛ X
ИССЛЕДОВАНИЕ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ФЕДЕРАЛЬНОЙ СИСТЕМЫ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ, СОСТОЯНИЯ СФЕРЫ БАНКОВСКИХ УСЛУГ И НАДЕЖНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ, ПОЛЬЗУЮЩИХСЯ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКОЙ

Раздел X предусматривает представление Конгрессу США в течение 18 месяцев результатов ряда исследований, включая исследование функционирования Федеральной системы страхования депозитов, обзор сферы банковских услуг и системы комиссионных сборов, взимаемых банками за предоставляемые услуги, а также исследование Главного бюдж.-контрольного управления и обзор по вопросам требований, предъявляемых к уровню обеспеченности капиталами предприятий, пользующихся гос. поддержкой.

РАЗДЕЛ XI
ИЗМЕНЕНИЯ, ВНОСИМЫЕ В РЕФОРМУ СИСТЕМЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ

Раздел XI устанавливает, что каждое федеральное ведомство, регулирующее деятельность фин. учреждений, должно выработать такие нормы оценки, к-рые бы соответствовали минимальным требованиям Фонда оценки (некоммерческой организации). Оценка, связанная со сделками, подлежащими регулированию федеральными органами, должна проводиться дипломированными оценщиками, прошедшими тест Фонда оценки. Создается подкомитет по вопросам оценки при Федеральном совете по проверке деятельности фин. учреждений, в чьи обязанности входит контроль за выработкой норм лицензирования и требований, предъявляемых федеральными ведомствами.

Раздел XII
ПРОЧИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Раздел XII требует от Главного контролера провести изучение общенациональной системы кредитных союзов и представить доклад соответствующим комитетам Сената и Палаты представителей по банковской деятельности. Раздел XII предоставляет управлению Контролера ден. обращения право нанимать сотрудников и назначать им заработную плату и пр. выплаты. Федеральные ведомства, регулирующие банковскую деятельность, должны согласовать вопросы назначения заработной платы и пр. выплат.

Раздел XII вносит поправки в Закон об обнародовании сведений, связанных с залогом жилья 1979 г., с тем, чтобы при подаче заявок на оформление залога фиксировались данные относительно расы, пола и уровня доходов заявителей, что должно помочь правительственным органам, регулирующим банковскую деятельность, вскрыть случаи дискриминации при предоставлении ссуд под залог жилья.

В Закон о реинвестировании в общины 1977 г. также внесены поправки, предусматривающие обнародование рейтингов универсальных резервных активов. Такое обнародование включает четырехступенчатый описательный рейтинг и оценку в письменной форме деятельности каждого фин. учреждения.

Федеральные ведомства, ведающие банковской деятельностью, в течение одного года обязаны разработать единые требования, предъявляемые к капиталу, а также единые правила бух. отчетности.

Кредитно-фин. учреждениям, не выполняющим все функции коммерческого банка, запрещено, за некоторыми исключениями, осуществлять кросс-маркетинг товаров и услуг со своими материнскими фирмами.

РАЗДЕЛ XIII
УЧАСТИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОРГАНОВ, ВЕДАЮЩИХ ФИНАНСИРОВАНИЕМ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА И НЕКОММЕРЧЕСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ

Раздел XIII разъясняет, что гос. органы, ведающие финансированием жилищного строительства, имеют право покупать активы, являющиеся предметом залоговых операций у ТКУ или у фин. учреждений, по отношению к к-рым ФКСД выступает в качестве опекуна.

РАЗДЕЛ XIV
НАЛОГИ

Раздел XIV отменил специальные правила, принятые в 1981 г., согласно к-рым вспомогательные платежи фин. учреждениям, оказавшимся в затруднительном положении, не освобождались от налогообложения.

Источник: Compliance Alert ("Угодливаярасторопность"), опубликовано Институтом управления банками и Институтом стратегического развития.

ЗАКОН О СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОМ КРЕДИТЕ 1987 г. (AGRICULTURAL CREDIT ACT OF 1987). Принят в качестве закона 6 января 1988 г. (P. L. № 100-233), к-рый внес поправки в существующие положения, касающиеся регулятивных полномочий АДМИНИСТРАЦИИ по ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (АФК), а также операций И Структуры СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (СФК), СОЗДЭЛ вторичный рынок для с.-х. ссуд под недвижимость. Он также внес ряд изменений в кредитную деятельность АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ СТРОИТЕЛЬСТВА жилья для ФЕРМЕРОВ Министерства с. х. США, а также в посреднические программы штатов в области с.-х. кредита.

Помощь заемщикам системы фермерского кредита. Закон защищает акции заемщиков СФК, обязывая учреждения выкупать эти акции по номинальной цене, если сумма ссуды полностью погашена. Эта гарантия распространяется на акции, к-рые не были погашены на день введения в силу закона, равно как и на акции, к-рые будут куплены в течение 9 месяцев после вступления в силу закона или после принятия учреждениями нового плана капитализации системы, в зависимости от того, что произошло раньше.

Средства на предоставление гарантий по акциям заемщика мобилизуются путем продажи необеспеченных облигаций со сроком погашения 15 лет, используемых КОРПОРАЦИЕЙ ФИНАНСОВОГО СОДЕЙСТВИЯ СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА ДЛЯ покупки "привилегированных" акций у тех учреждений, к-рые испытывают трудности. Разрешение на эту помощь, а также надзор за ее использованием осуществляет СОВЕТ ФИНАНСОВОГО СОДЕЙСТВИЯ СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА. Выплаты основной суммы и процентов по этим ценным бумагам гарантируются Казначейством США, но система должна в конце концов вернуть всю сумму основного долга и процентов.

Помощь системы фермерского кредита. Совет фин. содействия системы фермерского кредита создан по постановлению о предоставлении фин. помощи институтам системы в ситуациях, когда стоимость их акций в портфеле заемщиков падает ниже номинала, а также помощи по доведению институтов системы до уровня экон. эффективности.

Когда стоимость акций учреждения падает ниже номинала, оно может подать заявку на поддержку от Совета. Если в ходе рассмотрения заявки Совет придет к выводу, что др. меры будут менее дорогостоящими и будут лучше удовлетворять кредитные потребности региона, то оно может обратиться в АФК со специальной заявкой. Заявка может содержать предложение одобрить слияние учреждения с др. институтом системы или назначить ликвидатора. Слияние должно быть также одобрено акционерами обоих институтов.

По закону Совет может ввести для сертифицированных учреждений условия и положения, направленные на улучшение их фин. положения и обслуживание с.-х. заемщиков, а также на обеспечение эффективного использования помощи. Он может потребовать от учреждения получить одобрение Совета по своей кредитной процентной политике, а также в отношении его деловых мероприятий, операций и инвестиционных планов и политики. Он также может потребовать от АФК принятия принудительных мер против учреждения, к-рое не выполняет условий Совета.

В Совет входят министр с. х., Секретарь Казначейства и один с.-х. производитель, имеющий опыт в фин. вопросах. Это лицо назначается президентом США по рекомендации и с согласия Сената. Совет назначает старшего администратора, к-рый выполняет все указания Совета и отвечает за ежедневное ведение дел Совета.

Совет был учрежден АФК 21 января, а устав Капитальной корпорации СФК был отменен. Все активы и обязательства, а также действующие обязательства по контрактам, гарантии и правовые инструменты этого учреждения были переданы Совету.

Корпорация финансового содействия системы фермерского кредита (КФС СФК) и Фонд помощи Системы фермерского кредита. КФС СФК была создана по постановлению об обеспечении капиталом учреждений СФК, к-рые испытывали фин. трудности и имели сертификаты Совета фин. содействия СФК. Было принято решение о выпуске необеспеченных облигаций, гарантированных Казначейством США, со сроком погашения 15 лет на общую сумму 4 млрд дол.

В течение первых пяти лет Казначейство берет на себя оплату всех процентных расходов по каждой облигации. В последующие пять лет расходы на выплату процентов должны делиться в равных долях между Казначейством и СФК. Каждое учреждение системы должно платить пропорциональную часть расходов, рассчитанную на основе объема выданных ссуд. В течение последних пяти лет все расходы по выплате процентов возлагаются на СФК. По истечении 15 лет АФК, по согласованию с Казначейством, определит график, по к-рому система погасит проценты, ранее уплаченные Казначейством.

Закон предусматривает одноразовую покупку акций КФС СФК каждым учреждением системы. Каждый банк должен приобрести

акции на сумму, равную сумме своей нераспределенной прибыли, превышающей 5% от его активов на 31 декабря 1986 г.; для каждой ассоциации эта сумма определяется равной сумме нераспределенной прибыли, превышающей 13% ее активов.

Средства от подобной одноразовой покупки должны быть помещены в Трастовый фонд КФС СФК. Они должны использоваться для осуществления платежей по основному долгу и процентам по облигациям КФС СФК в случае, если отдельное учреждение, к-рое должно осуществлять такие платежи, нарушает свои обязательства по выплате процентов или не способно выкупить свои привилегированные акции, к-рые оно передало КФС СФК.

АФК выдала лицензию КФС СФК 8 января 1988 г. совет директоров Корпорации финансирования федеральных банков фермерского кредита действует в качестве совета корпорации. КФС СФК имеет право ежегодно переизбирать своего председателя. В Совет входят девять членов с правом голоса и один без права голоса.

Капитализация учреждений системы. Закон требует от каждого учреждения принятия положений о капитализации, к-рые должны быть одобрены большинством его акционеров. Он также требует, чтобы АФК выпустила инструкции, устанавливающие уровень достаточности капитала для учреждений системы, основываясь на общепринятых принципах бухучета.

Корпорация страхования системы фермерского кредита. В соответствии с законом были созданы Корпорация страхования СФК и Страховой фонд фермерского кредита для обеспечения своевременных выплат основной суммы и процентов по векселям, облигациям, дебентурам и др. обязательствам участвующих в системе учреждений. Этот фонд начал страхование обязательств 5 января 1993 г. Солидарная и персональная ответственность учреждений по долговым обязательствам системы сохраняется. Однако она приводится в действие, если будут исчерпаны все средства фонда страхования.

Изначально фонд был капитализирован за счет возобновляемого фонда АФК, созданного на основании более раннего закона (Sec. 4.0 of 1971 act). Каждый банк системы должен быть застрахован и подчиняться положениям закона, регулирующего деятельность корпораций и ее полномочия.

Учреждения системы произвели первые выплаты премий в январе 1990 г., как по ссудам, по к-рым начисляются проценты, так и по той части портфеля, где проценты уже не начисляются. Закон предусматривал, что в первый год годовые страховые премии каждого учреждения должны равняться 0,0015% ссуд с начисляемыми процентами и 0,0025% от ссуд, по к-рым проценты не начисляются. Когда средства фонда достигнут 2% от общей суммы непогашенных застрахованных обязательств учреждения системы, что считается безопасной базовой величиной, или др. величины, к-рую Корпорация страхования СФК определит в качестве разумной, корпорация установит новый размер премии.

Страхование должно начаться пять лет спустя после введения в действие закона при условии, что средства Корпорации страхования СФК, подлежащие расходованию, будут удовлетворять следующим обязательствам учреждений системы: своевременные выплаты процентов и основного долга по застрахованным обязательствам, компенсация при неспособности учреждений выкупить привилегированные акции и погашение по номиналу акций соответствующего заемщика, к-рые в целом являются акциями, не выкупленными на текущий момент или выпущенными в период девяти месяцев со дня введения в действие закона.

Корпорация страхования СФК была учреждена 6 января 1988 г. Она управляется советом директоров, к-рый состоит из членов совета АФК, и возглавляется др. лицом, к-рое не является председателем АФК. Ее операционные расходы должны оплачиваться фондом страхования.

Права заемщика. Закон 1987 г. предусматривает уведомление заемщиков, по крайней мере, за сорок пять дней до начала процедуры продажи заложенного в качестве обеспечения ссуды имущества, что их ссуды могут быть реструктурированы и пересмотрены кредитором в соответствии с политикой округа по реструктурированию проблемных кредитов. Каждый округ должен периодически пересматривать проблемные ссуды, анализировать фин. последствия от реструктурирования ссуд для кредитора и представить в АФК полугодовые отчеты за пять лет.

Реструктурирование системы фермерского кредита. Закон ввел многоступенчатый процесс для реструктурирования СФК. Он регулирует процесс слияния федеральных земельных банков (ФЗБ) и федеральных банков среднесрочного кредита (ФБСК) в каждом округе с.-х. кредита и голосование акционеров относительно планов сокращения числа округов и числа банков для кооперативов. Он предусматривает также рассмотрение акционерами вопросов о слияниях ассоциаций производственного кредита с ассоциациями Федерального земельного банка, к-рые обслуживают одну и ту же территорию.

Закон предусматривает, что в течение шести месяцев после введения в силу закона ФЗБ и ФБСК должны быть объединены в каждом из округов фермерского кредита. Образующийся в результате банк фермерского кредита в каждом округе является органом, получающим федеральный чартер и обладающим корпоративными полномочиями, идентичными полномочиям ФЗБ и ФБСК. Каждый банк фермерского кредита изберет совет директоров в соответствии с условиями банковского устава.

По прошествии шести месяцев со дня слияния банков в округе совет директоров каждой Ассоциации производственного кредита (АПК) и Федеральной ассоциации земельного кредита, к-рые в значительной степени делят одну и ту же географическую территорию, должны предоставить план слияния двух ассоциаций на голосование акционеров. Первоначально план должен быть одобрен окружным банком и АСК. Образующаяся в результате слияния ассоциация будет выступать в качестве прямого кредитора для индивидуальных заемщиков и получит свои средства у банка фермерского кредита таким же образом, как и АПК получали средства ФБСК.

Закон установил срок в восемнадцать месяцев для разработки и обсуждения планов слияния существующих двенадцати округов фермерского кредита с образованием не менее шести округов.

Закон также обусловил создание специального комитета для разработки предложения по добровольному слиянию банков для кооперативов в Нац. банк для кредитования кооперативов.

Сельскохозяйственный вторичный рынок ипотек. Закон учредил Федеральную корпорацию с.-х. ипотек (ФКСИ) в рамках СФКдля стимулирования развития вторичного рынка с.-х. ссуд под недвижимость.

Учреждения системы и др. кредитно-фин. институты владеют ФКСИ совместно. Закон предусматривает, что сначала коммерческим банкам, др. фин. институтам, страховым компаниям и учреждениям системы будет предложен выпуск обычных голосующих акций на сумму 20 млн дол. Предусматривалось также, что может быть предложен дополнительный выпуск голосующих акций, но только для учреждений, к-рые являются первичными кредиторами под закладную. ФКСИ также может выпускать свободнообращающиеся "неголосующие" простые и привилегированные акции.

Десять из пятнадцати членов совета должны ежегодно переизбираться, пять из них - держатели акций ФКСИ, члены СФК. Пятеро назначаются президентом США по рекомендации и с согласия Сената и исполняют указания президента. Эти члены должны представлять общественность; по крайней мере, двое из них должны иметь опыт ведения фермерского хоз-ва или ранчо, и не больше трех должны принадлежать к одной политической партии. Президент выбирает председателя совета директоров ФКСИ из числа назначенных членов.

Ценные бумаги ФКСИ не являются гос. ценными бумагами, как это определено в Законе о ценных бумагах и биржах 1934 г. или Законом об инвестиционной компании 1940 г. В них должно быть

четко обозначено, что они не являются обязательствами и не имеют гарантий с точки зрения выплат основной суммы или процентов таких организаций, как АФК, правительство США или любое др. ведомство Соединенных Штатов, кроме ФКСИ. Они продаются как высококачественные корпоративные долговые обязательства и регистрируются в Комиссии по ценным бумагам и биржам. АФК должно инспектировать ФКСИ, по крайней мере, один раз в год.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА; БАНКСЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ КРЕДИТНЫЙ; ЗАКОНЫ О СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ КРЕДИТАХ; СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННАЯ ИПОТЕЧНАЯ КОРПОРАЦИЯ; СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ ЗЕМЕЛЬНЫЙ БАНК; СИСТЕМА ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА; СОВЕТ ФИНАНСОВОГО СОДЕЙСТВИЯ СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА; СТРАХОВАЯ КОРПОРАЦИЯ СФК; ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННАЯ ИПОТЕЧНАЯ КОРПОРАЦИЯ.

ЗАКОН О СЕЛЬСКИХ КРЕДИТАХ (RURAL CREDITS ACT). *См.* АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА; ЗАКОНЫ О СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ КРЕДИТАХ; ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН О ФЕРМЕРСКОМ КРЕДИТЕ; ФЕДЕРАЛЬНЫЕ БАНКИ СРЕДНЕСРОЧНОГО КРЕДИТА.

ЗАКОН О СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ КРЕДИТАХ (AGRICULTURAL CREDITS ACT). Одобрен 4 марта 1923 г. (42 Статут 1454). Согласно ему было создано два вида корпораций для выдачи среднесрочного кредита: федеральные банки среднесрочного кредита и нац. корпорации с.-х. кредита. Федеральные банки среднесрочного кредита были переданы в подчинение Администрации по делам фермерского кредита в 1933 г., к-рая, в свою очередь, на основании Закона о фермерском кредите 1953 г. является независимым исполнительным ведомством. Функции нац. корпораций с.-х. кредита в настоящее время выполняются ассоциациями производственного кредита (согласно Закону о фермерском кредите 1933 г.).

Федеральные земельные банки, к-рые являются учреждениями СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (СФК) и частью сети кооперативно организованных кредитных учреждений СФК, действующих на основании федеральной лицензии и предназначенных для удовлетворения потребностей в с.-х. кредите, за последние годы понесли значительные потери капитала в результате недавнего спада производства в с. х. Для решения их фин. проблем и для помощи в погашении проблемных ссуд с.-х. заемщиков Конгресс принял Закон о с.-х. кредите 1987 г. (P. L. 100-233). Закон санкционировал выделение фин. помощи в размере 4 млрд дол. для кредитования СФК с наиболее низким уровнем капитала, разрешил проведение организационных изменений в СФК; обеспечил защиту полной стоимости акций заемщиков СФК при погашении; потребовал от СФК - федерального правительственного кредитора в последней инстанции для фермеров (ибо фермерские жилищные ассоциации не имеют возможности получить кредит где-либо еще) - переструктурировать проблемные ссуды, удовлетворяющие определенным критериям; создал вторичный рынок для фермерских ссуд под недвижимость, а также предоставил федеральные средства для программ штатов по выдаче фермерских ссуд.

См. КРЕДИТ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ.

ЗАКОН О СКИДКЕ С ЦЕНЫ ТОВАРА ПРИ ОПЛАТЕ НАЛИЧНЫМИ (CASH DISCOUNT ACT). Публичный закон 97-25, к-рый вносит поправку в Закон о кредитовании и в к-ром предусматривается, что эмитенты кредитных карточек не могут препятствовать продавцам предлагать скидки владельцам карточек с целью побудить их оплачивать товар наличными, чеком или посредством любого др. платежного средства вместо кредитной карточки.

ЗАКОН О СКЛАДАХ (WAREHOUSE ACT). *См.* ЗАКОН О СКЛАДСКИХ НАКЛАДНЫХ.

ЗАКОН О СКЛАДСКИХ НАКЛАДНЫХ (WAREHOUSE RECEIPTS ACT). До 1916 г. складские и элеваторные компании действовали в соответствии с законами отдельных штатов. В штате Нью-Йорк в 1907 г. был впервые принят Закон о единых товарных накладных, к-рый в 1907 г. после внесения поправок был включен в Общее торговое право в качестве статьи IX (разделы 90-143 включительно). Закон о единых складских накладных был принят в 46 штатах.

11 августа 1916 г. по представлению Министерства с. х. Конгрессом был принят Федеральный закон о складских накладных. Закон преследовал две основные цели: 1) стандартизацию типов складского хранения с.-х. продукции, приемлемой в качестве залога для получения банковской ссуды; 2) стандартизацию складских накладных для получения более полной информации о хранении и обеспечении более полного учета. В соответствии с федеральным законом с внесенными поправками, склады лицензируются и подвергаются инспекционным проверкам Министерства с. х. От всех владельцев складов требуются периодические отчеты, позволяющие постоянно контролировать их фин. состояние и физическое состояние их собственности.

В Единообразном торгово-коммерческом кодексе (раздел 7) представлены фактически все положения Закона о единых складских накладных. (*См.* СКЛАДСКАЯ НАКЛАДНАЯ.)

Складская компания должна действовать в соответствии с законами штата, на территории к-рого она находится, включая законы о торговле спиртными напитками. При организации складирования товаров, служащих обеспечением банковских ссуд, владелец склада должен предпринять необходимые шаги для гарантирования эффективности залога, к-рый обеспечит постоянное, исключительное и "общеизвестное" владение товарами. Для этого требуется лизинг части недвижимости дебитора для целей складирования товаров, обеспечивающих банковские ссуды, к к-рой никто, кроме уполномоченных представителей данной складской компании, не имеет доступа. Раньше разрешалось нанимать одного из служащих дебитора в качестве представителя складской компании, обеспечивающей банковские ссуды, но Федеральным законом о складах подобная практика была запрещена.

БИБЛИОГРАФИЯ:

См. библиографию к ст. КОМПАНИЯ СКЛАДСКАЯ.

ЗАКОН О СОВЕРШЕНСТВОВАНИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФЕДЕРАЛЬНОЙ ТОРГОВОЙ КОМИССИИ (FEDERAL TRADE COMMISSION IMPROVEMENT ACT). Закон предоставляет Совету управляющих ФРС право идентифицировать недобросовестные и обманные действия банков и вырабатывать правила, запрещающие подобные действия. Данный закон является одним из серии законов, направленных на защиту интересов потребителя.

ЗАКОН О СОВЕРШЕНСТВОВАНИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, ИЗМЕНЕНИЯХ СТРУКТУРЫ И ПОРЯДКЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ ТРАСТОВОЙ КОРПОРАЦИИ ПО УРЕГУЛИРОВАНИЮ 1991 г. (RESOLUTION TRUST CORPORATION REFINANCING, RESTRUCTURING, AND IMPROVEMENT ACT OF 1991). Законодательный акт, предусматривающий финансирование и реформирование Трастовой корпорации по урегулированию (ТКУ). В соответствии с Законом для ТКУ, выделялось 25 млрд дол. в новый фонд по компенсации убытков, и ей было поручено осуществлять опеку над обанкротившимися ссудосберегательными учреждениями в период с 8 августа 1992 г. по 30 сентября 1993 г. Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД) перестала быть единственным управляющим ТКУ. Совет директоров ТКУ был распущен. Законом была учреждена должность главного исполнительного директора, к-рый назначался президентом с согласия Сената.

Наблюдательный совет был реорганизован в Наблюдательный совет по защите интересов вкладчиков. Теперь он включает в себя семь членов: Секретаря Казначейства, являющегося председателем, председателя Совета управляющих ФРС, главного исполнительно-

го директора ТКУ, председателя ФКСД, директора Управления по контролю за деятельностью сберегательных учреждений и двоих представителей частного сектора, назначаемых президентом с одобрения Сената.

Был учрежден Нац. консультативный совет по жилищным вопросам в составе секретаря Министерства жилищного строительства и городского развития и представителей региональных консультативных советов. Был расширен охват программами многосемейного и односемейного жилищного строительства.

Закон требует от ТКУ ежеквартального отчета о продажах активов, аукционах, состоянии ссуд Федерального банка финансирования и использования фин. ресурсов, поступивших от продаж. Квартальные отчеты представляются также по бюджету ТКУ.

ЗАКОН О СОВЕРШЕНСТВОВАНИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ 1991 г. (FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION IMPROVEMENT ACT OF 1991). Этот закон введен в действие 19 декабря 1991 г. Одно из его основных положений - реструктурирование и реформирование кредитно-фин. сферы. Законодательство обеспечивало правовую основу пополнения основного фонда банковского страхования и иные меры (HR 543 - P. L. 102-242). Это должно было вызвать долгосрочные и далеко идущие последствия для банковской системы и системы контроля. Закон признал, что фундаментальный и строгий контроль является передовой линией обороны против банкротства банков; слабым банкам не следует позволять рисковать застрахованными депозитами. С 19 декабря 1992 г. он также требует от контролирующих органов закрывать неплатежеспособные кредитно-фин. институты, имеющие менее чем 2% капитала.

Первым непосредственным результатом закона стало укрепление системы страхования депозитов. Закон установил кредитную линию для Казначейства, позволив Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД) получать необеспеченные ссуды до 30 трлн дол. в федеральном Казначействе для покрытия убытков неплатежеспособных банков и выдачи застрахованных вкладов. Банки должны возвратить эти ссуды в течение периода не свыше 15 лет. Закон разрешил ФКСД привлекать средства из различных источников, в основном у Федерального банка финансирования, на сумму, равную 90% реальной рыночной стоимости активов, принятых агентством в неплатежеспособных банках. Закон давал ФКСД право получения кредитов в банках, освободив Казначейство от необходимости поиска средств для покрытия потерь при страховании.

Закон также требовал от Казначейства и ФКСД представлять план-график выплат страховых платежей банками и погашения их задолженности в целях покрытия потерь ФКСД и выплаты процентов. ФКСД получила право определять величину страховых премий по банковским депозитам для возврата ссуд, полученных в Казначействе или в др. банках. Закон также потребовал от Главного бюдж.-контрольного управления США ежеквартальных отчетов Конгрессу о возврате заемных средств и результатах работы ФКСД по оценке рыночной стоимости активов, приобретенных ею на заемный рабочий капитал. Закон требовал от ФКСД готовить график страховых премий по депозитам для увеличения резервов Фонда банковского страхования на 1,25% застрахованных депозитов в течение 15 лет с момента вступления его в силу.

Далее закон требует от контролирующих органов федеральных банков изучать минимальные резервные требования, устанавливаемые ежегодно для банков или сберегательных учреждений в целях определения их эффективности для уменьшения потерь страховых фондов. Были установлены стандарты риска для общей суммы капитала по отношению к активам и стандарты риска для общей суммы капитала по отношению к активам, взвешенные по степени риска. Регулирующие органы должны ориентировать свои стандарты по определению риска, связанного с колебанием процентных ставок, концентрацией ссуд и нетрадиционными видами банковской деятельности.

Законом установлено 5 уровней оценки капитала банков и сберегательных институтов:

• *Имеющие более чем достаточный капитал*	Значительное превышение установленного минимума.
• *Имеющие достаточный капитал*	Соответствие минимальны требованиям.
• *Имеющие недостаточный капитал*	Несоответствие минимальным требованиям.
• *Критически необеспеченные*	Неспособные обеспечить критический минимум капитала. Значительно ниже необходимого уровня.

От банков, не достигших стандартов банковских операций и менеджмента, требовалось представление их планов по преодолению недостаточности капитала. Органы банковского контроля могут наложить ограничения на работу банков, к-рые не достигли стандартов, таких, как ограничение роста активов и процентной ставки, выплачиваемой по депозитам. Органы контроля должны закрывать любой банк или сберегательное учреждение, к-рые не сумели удержать уровень капитала выше критического, кроме случая, когда существует альтернативный и более надежный способ защиты фонда страхования. Любые исключения из правил, определяющих критический уровень для систематических рискованных банковских операций, должны утверждаться Секретарем Казначейства по согласованию с президентом. Эти положения закона относятся к вызвавшей большие споры концепции "Он слишком крупный, чтобы обанкротиться".

Согласно закону, ФКСД должна докладывать агентству и Центральному контрольно-фин. управлению о случаях, когда страховой фонд имел материальные потери в связи с предоставлением некомпенсированной помощи неплатежеспособному институту или потому, что она закрыла банк или сберегательное учреждение, активы к-рых оказались ниже издержек закрытия такого института. От ФКСД требовалось применять наиболее экономный метод защиты застрахованных депозитов при закрытии банка или сберегательного учреждения. Закон запрещает ФКСД предоставлять ссуды банкам, к-рые не смогли выполнить все стандарты по капиталу в течение более 60 дней из 120-дневного срока. ФКСД получила право совершать платежи незастрахованным вкладчикам и необеспеченным кредиторам в период, когда она закрывает несостоятельный банк по ставке, соответствующей первоначальной стоимости обанкротившегося банка, определяемой ФКСД и стоимости, равной 85% расходов по закрытию банка.

Закон также определял ограничения на права и деятельность штатных банков.

Основные положения раздела I *"Безопасность и надежность"*:

- Рекапитализация Фонда банковского страхования в сумме 70 трлн дол.
- Система работы с неплатежеспособными банками, к-раяс 1995 г. в целом не потребует от ФКСД компенсировать незастрахованные депозиты.
- Ежегодные проверки на местах всех незастрахованных институтов, включая федеральную проверку лицензированных штатом институтов. Все застрахованные институты должны ежегодно проводить аудиторскую проверку всей своей фин. и менеджерской деятельности с помощью независимого квалифицированного аудита.
- Новая система управления ин. банками, к-рая дает Совету управляющих ФРС важные полномочия по осуществлению контроля за их отделениями, агентствами, представительствами и ссудными операциями.
- Совокупность новых требований к потребительским кредитам. Эти требования включают новый Закон о добросовестности в сфере сбережений, уведомления о закрытии филиалов, требо-

вание более строгого соблюдения правил добросовестного предоставления кредитов и новые формы отчетов о предоставлении кредитов малым предприятиям и фермерским хоз-вам.

- Новые санкции в отношении показателей, привязанных к собственному капиталу.
- Совокупность санкций в отношении банковских операций и менеджмента, требующих от федеральных управляющих органов утверждения особых стандартов в таких областях, как контроль внутренней деятельности, управление кредитными операциями, управление процентным риском и ликвидностью. Утверждены количественные стандарты для показателей классифицированных ссуд, доходов, резервов и коэффициент соотношения стоимости акции к активам. Регулирующие органы должны были установить особые стандарты по компенсациям кассирам, директорам, служащим и основным акционерам застрахованных институтов и их холдинговых компаний.
- Заново определенное страховое возмещение по депозитам, к-рое не относится, как правило, к мелким вкладчикам.
- Пересмотр теста на квалифицированного кредитора для сберегательных учреждений, предоставление этим институтам большей свободы в предложении потребительских и коммерческих ссуд.

Раздел II Закона об улучшении работы ФКСД (P. L. 102-242) содержит основные положения, касающиеся отношений между кредитным институтом и его клиентами. Эти положения включают новые требования к потребительскому кредитованию, осуществляемому застрахованными депозитными институтами; ин. банкам, действующим в Соединенных Штатах, и касаются обязанностей застрахованных депозитных учреждений по отношению к клиентам и обществу; и законодательство о добросовестности в области сбережений, к-рый принят парламентом в связи с несколькими вопросами.

Закон устанавливает новые стандарты для рекламы услуг по депозитам и в дополнение к этому узаконивает существенные изменения в предоставлении информации клиентам и раскрытии ее в периодической отчетности. Раздел II также требует уведомлений о закрытии банковских отделений и строгого выполнения Закона о равных возможностях.

Подраздел С закона называется *"Закон о банковской предпринимательскойдеятельности"*.

Источник:ComplianceAlert.

См. ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ; ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН О СТРАХОВАНИИ ДЕПОЗИТОВ.

ЗАКОН О СОВМЕЩЕНИИ (INTERLOCKS ACT). *См.* ЗАКОН ОБ УПРАВЛЕНИИ ДЕПОЗИТНЫМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ ПО СОВМЕСТИТЕЛЬСТВУ.

ЗАКОН О СПРАВЕДЛИВОЙ ДЕПОЗИТНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (TRUTH IN SAVINGS ACT). Закон, требующий ясности и стандартности информации, касающейся: 1) процентных ставок, уплачиваемых по депозитным счетам депозитными учреждениями; 2) платы за обслуживание депозитных счетов, чтобы потребители могли сделать осознанный выбор между предложениями конкурирующих депозитных учреждений в отношении депозитных счетов.

Конгресс пришел к заключению, что единообразие в условиях раскрытия сроков и условий начисления процентов и платы за обслуживание депозитных счетов способствовали бы повышению экон. стабильности, улучшению условий конкуренции между депозитными учреждениями и способности клиентов принимать решения относительно депозитных счетов на основании надежной информации.

Реклама, объявление или предложение услуг, проводимых любым депозитным учреждением или депозитным брокером, касающиеся любого требования или счета с выплатой процентов, предлага-

Таблица неплатежеспособности десяти крупнейших банков
(по размеру активов)

Названиябанков	*Активы*	*Депозиты*	*Дата*
Фрэнклин Нэшнл Бэнк Нью-Йорк (Franklin National Bank New York), Нью-Йорк	$3655662000	$1444981606	8 октября 1974 г.
Фёст Нэшнл Бэнк энд Траст Кампани (First National Bank and Trust Company), Оклахома-Сити, Оклахома	1419445375	1006657507	14 июля 1986 г.
Фёст Нэшнл Бэнк оф Мидленд (The First National Bank of Midland), Мидленд, Техас	1404092000	1076217000	14 октября 1983 г.
Юнайтед Стейтс Нэшнл Бэнк Сан-Диего (United States National Bank San Diego), Калифорния	1265 868099	931954458	18 октября 1973 г.
Юнайтед Америкэн Бэнк ин Ноксвилл (United American Bank in Knoxville), Ноксвилл, Теннесси	778434000	584619000	14 февраля 1983 г.
Банко Кредите и Ахорро Понсеро (Banco Credito y Ahorro Poncero), Понсе, Пуэрто-Рико	712540000	607610000	31 марта 1978 г.
Парк Банк оф Флорида (Park Bank of Florida), Санкт-Петербург, Флорида	592900000	543900000	14 февраля 1986 г.
Янки Бэнк фор Файнэнс энд Сейвингз, ФСБ (Yankee Bank for Finance and Savings, FSB), Бостон, Массачусетс	521700000	474800000	16 октября 1987 г.
ПеннСкуэа Бэнк, НА. Оклахома-Сити (Penn Square Bank, N.A. Oklahoma City), Оклахома	516 799 000	470 445 000	6 июля 1982 г.
Хамилтон Нэшнл Бэнк оф Чаттануга (The Hamilton National Bank of Chattanooga), Чаттануга, Теннесси	412107000	336292000	16 февраля 1974 г.

емого депозитным учреждением с застрахованными депозитами, к-рое включает какую-либо ссылку на специфическую процентную ставку, подлежащую выплате по суммам, депонированным на таком счете, или на специфический доход или ставку доходов по депонированным средствам, должны включать следующую информацию, изложенную полно, ясно и недвусмысленным способом:

1. Ежегодный процентный доход.
2. Период, в течение к-рого установлен такой ежегодный процентный доход.
3. Вся информация о минимальных остатках на счете и о сроках требований, к-рые должны соблюдаться для получения дохода, объявленного в рекламной информации.
4. Минимальная сумма начального депозита, к-рая требуется, чтобы открыть счет и получать объявленный доход.
5. Заявление о том, что регулярные сборы или др. условия могут сократить доход.
6. Заявление о том, какие штрафные санкции повлечет за собой досрочное изъятие депозита.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС.

ЗАКОН О СПРАВЕДЛИВОМ ВЗЫСКАНИИ ДОЛГОВ (FAIR DEBT COLLECTION ACT). Законодательство, разработанное с целью предотвращения злоупотреблений, обмана и недобросовестности со стороны лиц, взыскивающих долги, и фин. учреждений при взыскании долгов (15 U.S.C. 1692). Примером предупреждения злоупотреблений, обмана и/или недобросовестности может служить следующая практика взыскания долгов: при попытке доказательства неспособности потребителя погасить кредит банкир обязан представиться должнику (идентифицировать себя); встречи с должником должны проводиться в удобное для клиента время; контакты с третьей стороной по поводу долга клиента позволительны только в случае, если третьей стороной является адвокат должника, агентство по сбору сведений о потребителе или юрист банка; банк может прекратить общение с клиентом по вопросу о долге по просьбе последнего. Закон запрещает лицам, взыскивающим долги, делать неверные или обманчивые заявления о себе, о банке или должнике. Примером может служить такой вид обмана, как взыскание с заемщика комиссионных, не предусмотренных в первоначальном контракте или интерпретируемых как нежелательный способ взыскания долга.

См. БЕСПОКОЙСТВО; СОБЛЮДЕНИЕ ПРАВОВЫХ НОРМ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SIMONS, W. K., and NADOLNY, N. Z. *Regulatory Management Compliance Audit Deskbook,* 1990.

ЗАКОН О СПРАВЕДЛИВОМ РЕШЕНИИ ЖИЛИЩНЫХ ВОПРОСОВ 1986 г. (FAIR HOUSING ACT OF 1986). Законодательство, объявляющее вне закона дискриминацию, как публичную, так и индивидуальную, на основе расы, цвета кожи, вероисповедания, пола или нац. принадлежности при решении любого серьезного вопроса, связанного с приобретением или арендой жилья (Раздел VIII Закона о гражданских правах 1968 г. (Title VIII of the 1968 Civil Rights Act). Закон направлен в первую очередь на борьбу с дискриминацией в предоставлении фин. учреждениями ипотечных кредитов и ссуд для улучшения жилищных условий. В первой части закона записано: "Соединенные Штаты преследуют политику обеспечения в рамках конституционной законности справедливого решения вопроса предоставления жилья гражданам на всей территории США".

Запреты, касающиеся торговли жильем или сдачи жилья в аренду, сформулированы в приведенном ниже пункте 3604 Закона о справедливом решении жилищных вопросов.

1. Запрещается отказывать в продаже или сдаче помещения в наем после того, как было сделано предложение "bona fide" (честно, добросовестно) или отказываться от проведения переговоров о продаже или сдаче помещения в наем или иным способом препятствовать получению жилой площади каким-либо лицом по причине его расы, цвета кожи, вероисповедания, пола или нац. принадлежности.
2. Запрещается дискриминация любого гражданина путем изменения условий или льгот при продаже/сдаче в наем жилого помещения или при оказании услуг и помощи по обустройству жилья на основе расы, цвета кожи, вероисповедания, пола или нац. принадлежности.
3. Запрещается изготавливать, печатать или публиковать, а также способствовать тому, чтобы кто-либо др. изготавливал, печатал или публиковал информацию, заявление или рекламу о продаже или сдаче в наем жилья, к-рые указывали бы на предпочтение, ограничения или дискриминацию на основе расы, цвета кожи, вероисповедания, пола или национальности или намерение оказывать предпочтение, вводить ограничения или проводить дискриминацию.
4. Запрещается вводить кого-либо в заблуждение из-за его/ее расы, цвета кожи, вероисповедания, пола или нац. принадлежности относительно возможности осмотра, приобретения или найма жилого помещения, если в действительности такая возможность имеется.
5. Запрещается в целях извлечения прибыли склонять или пытаться склонить кого-либо к продаже или сдаче в наем жилого помещения путем создания у др. стороны представления о том, что в данный район переезжает или переедет в скором будущем лицо (или лица) определенной расы, цвета кожи, вероисповедания, пола или нац. принадлежности.

В соответствии с настоящим законом, "блокбустинг" (применение фугасной авиабомбы крупного калибра) запрещен. "Блокбустинг" - это термин, используемый для описания огромного числа разнообразных тактик, применяемых на практике сотрудниками фирм по недвижимости и спекулянтами в целях оказания влияния на расовые волнения в районе и извлечения из этого выгоды.

Запрещается также направлять в определенное русло действия представителей какой-либо расы (racial steering). "Racial steering" - влияние на действия представителей какой-либо расы - это практика, используемая сотрудниками фирм по недвижимости для сохранения и более активного применения схем расистской сегрегации путем направления членов одной расовой или этнической группы в здания, заселенные преимущественно членами той же расовой или этнической группы, расположенные на значительном удалении от зданий и районов, населенных представителями др. рас и групп.

См. ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА; ДИСКРИМИНАЦИЯ; ЗАКОНЫ О ГРАЖДАНСКИХ ПРАВАХ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

STEVENSON, T. H. *Fair Housing: A Guide to Non-Discriminatory Lending Practices and Regulatory Compliance,* 1992.

ЗАКОН О СРОКАХ ПОЛУЧЕНИЯ ИНКАССИРУЕМЫХ СУММ (EXPEDITED FUNDS AVAILABILITY ACT - EFAA). Закон, установивший графики получения со счетов ден. средств для всех депозитных учреждений, в т. ч. график временного получения средств по операциям с банкометами, не принадлежащими данному учреждению. Срок действия временного графика истек 1 сентября 1990 г. Законом был установлен максимальный срок задержки выплаты денег кредитными учреждениями по текущим счетам и сберегательным вкладам. Кроме того, закон требовал, чтобы депозитные учреждения разъясняли клиентам порядок получения средств при поступлении их на счет.

Максимальный срок отсрочки получения денег, как правило, связан со степенью риска того или иного вида депозита и временем, необходимым депозитному учреждению для выяснения того, будет ли чек возвращен неоплаченным. Местные чеки можно держать не более двух дней, остальные - не более пяти. По некоторым категориям депозитов, степень риска к-рых считается очень низ-

кой - напр., депозитам гос. органов, счетам казначея банка и счетам удостоверенных чеков, - средства могут быть сняты на следующий рабочий день. Законом о сроках получения инкассируемых сумм *Правилом СС Совета управляющих ФРС* допускаются исключения из данного правила для некоторых случаев с повышенной степенью риска. Правило СС требует от депозитных учреждений уведомлять всех физических лиц, имеющих счета в банках, об изменениях в сроках получения денег со счета, увеличивающих срок, после к-рого можно получить средства. Владельцы счетов должны быть извещены, по крайней мере, за 30 дней до любых изменений, за исключением случаев, когда срок ожидания сокращается.

ЗАКОН О СТАБИЛИЗАЦИИ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА (AGRICULTURAL ADJUSTMENT ACT).

Закон о стабилизации сельского хозяйства 1933 г. (48 Статут 31). Закон, одобренный 12 мая 1933 г.; первоначально должен был служить в качестве чрезвычайной меры для оказания помощи с. х. с целью приспособить его к тогдашним жестким условиям рынка, а также содержал многочисленные положения, касающиеся фермерской ипотеки и монетарной системы.

Основные положения следующие:

1. Создать систему контроля за производством основных товаров (первоначально включались пшеница, хлопок, рис, табак, кукуруза, свинина и молоко, в последующие два года список был расширен и включал также рожь, лен, овес, сорго, говядину, арахис, сахар и картофель). Основная идея заключалась в том, чтобы министр с. х. выплачивал кооперирующимся фермерам ренту или вознаграждение за аренду земли, на к-рой прекращалось производство или устанавливалась предельная посевная площадь. Кроме предельной посевной площади, поправками к закону, принятыми сразу после его принятия, были введены рыночные квоты по хлопку и табаку. К концу 1933 г., после создания на основании административного указа президента в октябре 1933 г. КОРПОРАЦИИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕННЫХ ЗАГОТОВОК И ПОДДЕРЖАНИЯ ЦЕН НА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЕ ПРОДУКТЫ, была введена программа экономии кредитных ресурсов. В соответствии с законом рента или вознаграждение финансировались главным образом за счет налогов, к-рыми облагались производители с.-х. продуктов, и к-рые предназначались для покрытия разницы между текущими рыночными ценами и паритетными ценами (ценами, гарантированными фермерам правительством). В случае кооперирования производителей хлопка и табака по рыночным квотам, вознаграждение принимало форму сертификатов, освобождающих их от налогов, налагаемых на продажу очищенного хлопка и табака.
2. Создать систему соглашений по сбыту в качестве альтернативы контролю за производством, при к-рой министр с. х. осуществлял лицензирование производителей, производственных ассоциаций и т. д. по реализации сельхозпродуктов в межштатной и внешней торговле. Такие соглашения по сбыту, наподобие товарных по Закону о восстановлении нац. промышленности, могли определять случаи нечестной деятельности в реализации продукции, включая манипуляцию ценами.
3. Разрешить оказывать помощь по с.-х. ипотеке путем рефинансирования с.-х. закладных на условиях 4,5% путем выпуска нового займа, не превышающего 2 млрд дол. в гос. облигациях (сначала правительство гарантировало только проценты, но по более поздним поправкам гарантии стали распространяться и на основную сумму).
4. Стимулировать повышение цен преднамеренной инфляцией за счет казначейской ден. эмиссии на сумму 3 млрд дол., не обеспеченных золотом и выпускаемых за счет кредита правительства США ("зеленые спины") (green backs) и дающие право президенту *(см.* ПОПРАВКА том АСА) снижать золотое содержание доллара вплоть до 50%, а спустя шесть месяцев после принятия закона принять до 200 млн дол. серебром в ценах, не превышающих 0,50 дол. за унцию, в качестве оплаты по долгам военного времени, причитающимся США от любого ин. правительства.
5. Разрешить ФИНАНСОВОЙ КОРПОРАЦИИ РЕКОНСТРУКЦИИ выдавать ссуды в сумме, не превышающей 50 млн дол., на осушение земель, строительство дамб, ирригационные и подобные работы.

Положения о контроле за производством Закона о стабилизации с. х. 1933 г. и поправок к нему, а также связанные с ними положения о распределении налогов, были признаны Верховным судом США противоречащими Конституции в деле *"США* против *Батлер и др., Ресиверз оф Хусак Миллз Корпорейшн"(U.S.* v. *Butler et al, Receivers of Hoosac Mills Corporation,* 297 U.S. 1 (1936).

Положения о контроле за производством и распределением налогов были признаны положениями, регулирующими с.-х. производство, и потому нарушающими права штатов. Поправка 1935 г. к Закону разрешила министру с. х. издавать приказы по статье вместо выдачи лицензий для выполнения одобренных соглашений по реализации, изменения, необходимость в к-рых возникла после того, как Закон о восстановлении нац. промышленности и его система товарных кодов для промышленности были признаны неконституционными в деле *"Шехтер Полтри Корпорейшн против США" (Schechter Poultry Corp.* v. *U.S.,* 295 U.S. 495 (1935). Решение по делу Хусак Миллз не признало недействительными указанную систему приказов на сбыт или операции по экономии кредитных ресурсов Корпорации правительственных заготовок и поддержания цен на с.-х. продукты. Всеохватывающая помощь ипотеке и положения о монетарной политике также остались без изменений.

Закон о сохранении плодородия почв и распределении земельных участков. Данное законодательство, вступившее в силу 27 апреля 1935 г. (42 Статут 163) под названием "Закон о борьбе с эрозией почв 1935 г." (Soil Erosion Act of 1935), создавшее Службу мелиорации и сохранения плодородия почв (the Soil Conservation Service) и систему контроля за эрозией почв и ее предотвращением, было далее расширено на основании поправки от 29 февраля 1936 г. (49 Статут 1148). Весь закон стал называться "Закон о сохранении плодородия почв и распределении земельных участков". В своем расширенном виде этот закон заменил систему контроля за производством на приспособление земли к потребностям рынка, что было предусмотрено по признанным недействительными статьями Закона 1933 г. В соответствии с задачами по мелиорации и сохранению почв, фермеры стали получать премии и субсидии на помощь в осуществлении одобренных законом мер по сохранению плодородия почв и на мелиорацию.

Выплаты за сохранение плодородия почв включали плату за уменьшение площадей под культурами, истощающими почву (базовые культуры, подлежащие контролю за их производством по закону 1933 г.), и за увеличение площадей под культуры, сохраняющие плодородие почв, а также выплаты за применение методов улучшения землепользования (такие, как севооборот, террасное земледелие и т. д.). Поправка от 7 августа 1956 г. (70 Stat. 1115) особо оговаривала программу сохранения плодородия почв в штатах, расположенных в зоне Великих равнин. Полномочия министра с.-х. на осуществление этой программы на общенациональном уровне были первоначально ограничены Законом 1936 г. периодом в 2 года, в течение к-рого предполагалось, что большинство штатов примут законы штатов, соответствующие этому закону. Такое законодательство предусматривало плату кооперативным фермерам за "сохранение земель" и за "восстановление земель".

Выплаты за восстановление земель осуществлялись при переходе от культур, истощающих почву, на культуры, сохраняющие плодородие; периодически эта программа приобрела общенациональный характер. Хотя это законодательство было разработано для лучшего использования земли, оно не предоставляло достаточных полномочий для проведения мероприятий по стабилизации цен и доходов в той степени, в какой это считалось необходимым.

Закон о стабилизации сельского хозяйства 1938 г. (52 Stat. 31). Этот закон, предназначенный для "обеспечения сохранения плодородия нац. земельных ресурсов, а также для обеспечения необходимого и сбалансированного потока с.-х. товаров в межштатной и международной торговле и др. целей", помог осуществить следующее: 1) усилил и расширил Закон о мелиорации земель и семейных землях; 2) обеспечил помощь в реализации сельхозпродуктов для целей внутреннего потребления и на экспорт; 3) обеспечил получение вспомогательных ссуд на производство пшеницы, кукурузы, хлопка и др. с.-х. культуры; 4) разрешил паритетные выплаты за кукурузу, пшеницу, табак, хлопок и рис в случаях, когда средства уже были исчерпаны; 5) обеспечил фермерские квоты реализации табака, кукурузы, пшеницы, хлопка и риса; 6) учредил ФЕДЕРАЛЬНУЮ КОРПОРАЦИЮ СТРАХОВАНИЯ УРОЖАЯ.

Закон 1938 г. имеет многочисленные поправки:

1941 Закон от 3 апреля 1941 г. (55 Stat. 90), обеспечивший ссуды на производство арахиса; Закон от 26 мая 1941 г., с поправками (55 Stat. 203, 55 Stat. 860), обеспечивший ссуды на производство базовых продуктов вплоть до урожая 1946 г.; Раздел 4 Закона от 1 июля 1941 г., с поправками (55 Stat. 496, 56 Stat. 766, "Поправка Стиголла" (the "Steagall Amendment"), предусматривал, что в случае, если министр с. х. высказывал просьбу расширить производство небазового с.-х. продукта, он должен был обеспечить гарантированную цену на такой товар в течение двух лет после второй мировой войны.

1942 Раздел 8 Закона о стабилизации 1942 г., с поправками (56 Stat. 767, 58 Stat. 643, 58 Stat. 784), обеспечивший ссуды на основные продукты в течение 2 лет после второй мировой войны.

1945 Закон от 28 июля 1945 г. (59 Stat. 506), обеспечивший ссуды на производство табака.

1947 Закон от 5 августа 1947 г. с поправками (61 Stat. 769,62 Stat. 1248), обеспечивший гарантированные цены на шерсть.

Большая часть приведенных выше законодательных актов потеряли свою действенность с исчезновением чрезвычайной ситуации военного времени и были заменены Законом о с. х. 1948 г. (62. Stat. 1247). Но годом позже Закон о с. х. 1949 г. (63 Stat. 1JI51) заменил собой или отменил предыдущее законодательство, действующее в отношении урожая 1950 г. и последующих годов, и ввел скользящий график гарантированных цен, варьирующийся от 70 до 90% к паритетным ценам, ориентированным на график процентов поставок; значительные изменения были также внесены в статьи о квотах реализации хлопка и риса на рынке.

Закон о сельском хозяйстве 1954 г. (68 Stat. 894). Отменил полномочия на установление квот на реализацию кукурузы, но сохранил право на установление предельной посевной площади по кукурузе.

Закон о сельском хозяйстве 1956 г. (70 Stat. 188). Внес ряд изменений в статьи о квотах на реализацию ряда наименований товаров.

Закон о сельском хозяйстве 1958 г. (P. L. 85-835, 28 августа 1958 г.). Ознаменовал собой значительный отход от послевоенной с.-х. политики поддержания высоких цен.

Основные положения следующие:

1. Хлопку обеспечивалась минимальная гарантированная цена в 80% от паритета в 1959 г., 75% в 1960, 70% в 1961 и 65% в последующие годы. В 1959 и 1960 гг. производители могли выбирать между согласием на предельную посевную площадь (минимальный предел 1958 г. или 10 акров и меньше) и соответствующую гарантированную цену, или снижение на 15 пунктов гарантированной цены за увеличение посевной площади, устанавливаемой министром с. х. и равной 40%.
2. Производители кукурузы могли проголосовать на референдуме либо в поддержку существования системы предельной посевной площади и гарантированных цен, либо против системы предельной посевной площади в поддержку, начиная с 1959 г., минимальной гарантированной цены в 90% средней рыночной цены за предыдущие три года или 65% паритета и выше. На референдуме 25 ноября 1958 г. производители проголосовали за последнее предложение.

Гарантированные цены на ТАБАК, к-рые оставались постоянными на уровне 90% паритета с 1950 г., были повышены законом P. L. 86-389 (20 февраля 1960 г.) на урожай 1961 и последующих годов до различного уровня.

Закон о сельском хозяйстве 1961 г. (PL. 87-128, 18 августа 1961 г.). Первоначально существовал в виде билля, предлагающего концепцию, к-рая значительно расширяла правительственный контроль за производством и реализацией для целей более эффективного контроля за предложением. Конгресс не принял концепцию, но утвердил следующие принципиальные положения:

1. Программа производства пшеницы в 1962 г. налагала обязательное 10-процентное сокращение предельных посевных площадей и допускала дополнительное добровольное уменьшение на 30% площадей под пшеницу, в обоих случаях принимая во внимание ден. и натуральное возмещение правительства за консервацию земель.
2. Программа производства кукурузы, сорго и ячменя налагала 20-процентное сокращение посевных площадей, за к-рое обеспечивались гарантированные цены, принимая во внимание наличную или натуральную оплату правительства за консервацию площади, а также дополнительное 20-процентное сокращение площадей в обмен на либо натуральные выплаты, либо засев на отведенных землях рекомендованных культур.

Закон об обеспечении продовольствием в сельском хозяйстве 1962 г. (P. L. 87-703, 27 сентября 1962 г.). Особенно известен за отказ фермеров - производителей пшеницы, высказанный на референдуме 1963 г. Предложенный по этому закону первый вариант по программе производства пшеницы имел следующие альтернативы, действующие с 1964 г.:

1. Первая альтернатива (система контроля по двум ценам) заключалась в следующем:
   а) только сертифицированная пшеница, по количеству не превышающая оговоренное правительством общее число бушелей, произведенных на предельных посевных площадях, и предназначенное для продажи потребителям и на экспорт, может иметь гарантированную цену в 65-90% паритета, при праве министра с. х. устанавливать конкретный уровень гарантий. На 1964 г. такая указанная министром цена составляла 2 дол. за бушель. Какое-либо превышение площадей строго наказывалось;
   б) остальная часть пшеницы, выращенной на предельных посевных площадях, могла быть продана только на корма, семена и т. д. и имела более низкие гарантированные цены. (На 1964 г. указаны цены 1,30-1,40 дол. за бушель.)
2. Вторая альтернатива предусматривала только 50-процентную гарантированную цену от паритета для фермеров, выполняющих рекомендации по сокращению посевных площадей (обозначенная министром с. х. по самому низкому уровню как "однодолларовая пшеница"), но 10 месяцев спустя Конгресс принял программу добровольного сокращения производства пшеницы с гарантированной ценой в 2 дол. за бушель (как об этом говорится далее).

Закон о сельском хозяйстве 1964 г. (PL. 88-297, 11 апреля 1964 г.). Закон касался программы добровольного снижения производства пшеницы в 1964 и 1965 гг., исходя главным образом из первой альтернативы, предложенной законом 1962 г., но без положений о контроле за посевными площадями:

1. В 1964 г. фермеры, объединенные в кооператив, должны были получить общую сумму по цене 2 дол. за бушель в виде гарантированной цены и стоимости сертификатов на пшеницу для внутреннего потребления в качестве продукта питания, 1,55 дол. за бушель экспортной пшеницы, 1,30 дол. за бушель

пшеницы, проданной на корма и семена и различные платежи за обязательное консервирование земель (максимально ок. 0,65 дол. за бушель) и добровольное дополнительное сокращение этих земель.

2. В 1965 г. общая сумма определялась по цене 2 дол. за бушель пшеницы для внутреннего пользования и в качестве продовольствия на экспорт - 1,55 дол., но не предлагалось никаких выплат за обязательные сокращения пашни для посева пшеницы, хотя фермеры, сокращающие предельные посевные площади от 10 до 20% в 1965 г., могли получить оплату за такое добровольное сокращение площадей (плата ок. 0,65 дол. за бушель).

Закон 1964 г. также вводил новую программу по производству ХЛОПКА, включая субсидии хлопкопрядильным фабрикам, работающим на внутреннем рынке.

Закон о продовольствии и сельском хозяйстве 1965 г. (P. L. 89-32, 4 ноября 1965 г.). Этот общий закон, считающийся тогда наиболее охватывающим все законодательство со времен "Нового курса" (New Deal), содержал четырехлетние программы (урожаев 1966-1969 гг.) по производству кормовых, зерновых, пшеницы и хлопчатника "упленд". Он подтвердил предыдущий метод оплаты за шерсть; узаконил план поддержания молочной базы 1 класса для 75 федеральных заказов на реализацию молока, а также долгосрочный отвод посевных земель в соответствии с программой регулирования землепользования. Закон подтвердил основные положения для выполнения программ по севообороту кормовых культур и выплатам премий за сокращение площадей и внес изменения, касающиеся сокращения площадей под пшеницей и программы по сертифицированию качества продукции. Он также распространил действие этих программ на производство хлопка. Он гарантировал реализацию на рынке хлопка, кормовых зерновых культур и пшеницы через ссуды на выплату гарантированных цен и премий (сертификатов в отношении пшеницы).

Продление Закона о сельском хозяйстве 1965 г. Закон 1965 г. был продлен до декабря 1970 г., на основании P. L. 90-559, одобренного 11 октября 1968 г. До этого закон, одобренный 11 августа 1968 г., ввел ссуды на более низкие гарантированные ссуды для супердлинного штапельного хлопкового волокна с дополнительными выплатами гарантированных цен.

Закон о сельском хозяйстве 1970 г. Этот закон, одобренный 30 ноября 1970 г. и применяемый до 1973 г., ввел новый подход к определению "отложенных" для производителей участков земли, по программам по производству пшеницы, кормовых зерновых культур и хлопка "упланд" (урожаи 1971-1973 гг.) и установил ограничение в размере 55000 дол. ежегодно за урожай в качестве выплат производителям хлопка "упланд", пшеницы и кормовых зерновых культур с условием учета всех выплат по обеспечению гарантированных цен за "отложенные" участки, обязательные сокращения посевных площадей, отвод земель в общественное пользование и за сертификаты на реализацию пшеницы.

Закон защиты потребителей сельхозпродукции 1973 г. Этот закон, дополняющий Закон о с. х. 1970 г., был введен в действие 10 августа 1973 г. Он содержал следующие положения.

Общая сумма выплат, к-рую можно получить в соответствии с одной или более числом программ по производству пшеницы, кормовых и хлопка "упланд" (в различных сочетаниях) в период урожаев 1974-1977 гг., не могла превышать 20000 дол. Это ограничение не распространялось на закупки правительственных заготовок и поддержания цен на с.-х. продукты, или на ссуды на товары, выдаваемые удовлетворяющим требования программы участникам; или на любую часть любой выплаты, к-рая представляла собой компенсацию за сокращение производства наименования сырья или передачу земли в общественное пользование. Таким сырьем оказались кукуруза, сорго и, по решению министра с. х., ячмень.

Законом вводились установленные, или "целевые", цены на пшеницу, кормовые зерновые культуры и хлопок "упланд" с выплатами соответствующим производителям на основании количества изъятых из производства акров и с учетом оговоренных условий.

Закон также вводил выплаты за стихийные бедствия. Если соответствующий производитель пшеницы или кормовых зерновых культур не мог засеять какую-либо часть из его предельной посевной площади под пшеницей, кормовыми зерновыми или др. не снятыми с производства культурами, или соответствующий производитель хлопка не мог засеять какую-либо часть его или ее предельной посевной площади под хлопок из-за засухи, наводнения или др. стихийных бедствий, или условий, не поддающихся контролю, то ставка выплат за эту часть должна быть наивысшей по сравнению с обычной ставкой, или составлять одну треть от "целевой" цены.

Было принято решение о создании резерва запасов на покрытие убытков от стихийных бедствий, не превышающего 75 млн бушелей пшеницы, кормовых зерновых культур и соевых бобов для ликвидации ущерба, нанесенного стихийным бедствием.

Закон 1973 г. продлил программы по основным гарантированным выплатам правительства на производство пшеницы, кормовых зерновых, хлопка и молочных продуктов на четыре года.

Закон о сельском хозяйстве 1977 г. Подписан 9 сентября 1977 г. В ответ на жалобы с.-х. сектора на то, что Закон 1973 г. установил плановые цены слишком низкими (ниже себестоимости), Закон 1977 г. впервые установил плановые цены с учетом производственных затрат и повысил их. Однако, подняв цены в 1978 г. до 3 дол. за бушель пшеницы, Закон постановил, что если фермеры ограничивают производство пшеницы 1,8 млн бушелей или меньше этого в 1978 г., то плановая ("целевая") цена будет равна 3,05 дол. за бушель. В последующие годы плановые цены должны основываться на ценах предшествующего года с поправкой на себестоимость. Др. плановые цены на 1978 г. равнялись 2,10 дол. за бушель кукурузы, цены на др. кормовые зерновые культуры должны были устанавливаться в соответствии с ценой на кукурузу, а овес и ячмень учитывались в программе плановых цен; за фунт хлопка устанавливалась цена 0,52 дол., а будущие цены на хлопок должны были устанавливаться в соответствии с производственными затратами, но не опускаться ниже 0,51 дол. за фунт.

Ограничения на общую сумму выплат в гарантированных ценах на пшеницу, кормовые зерновые культуры и хлопок устанавливались Законом в размере 40000 дол. на человека на 1978 г.; 45 000 дол. на 1979 г. и 50000 на 1980 и 1981 гг.

В качестве условия по выплате гарантированных цен или ссуд на пшеницу, кормовые зерновые культуры и хлопок программа "отложенных" земель предусматривала неиспользование определенного числа акров. Закон также предусматривал осуществление программ по хранению пшеницы, к-рая при предложенном Законом методе хранения продолжала являться собственностью производителей. Обычные краткосрочные ссуды на выплаты по гарантированным ценам, по к-рым сохраняемые урожаи могли служить обеспечением, могли выдаваться на три-пять лет для финансирования программы.

Чрезвычайный закон по фермерским хозяйствам от 4 мая 1978 г. В условиях растущего давления со стороны фермерского сектора в отношении более высоких плановых цен и "100-процентного паритета" билль по этому закону стал для Конгресса, перед лицом президентской оппозиции против 100-процентных гарантий по паритетным ценам, компромиссной мерой. Министр с. х. отметил, что на основании нового закона он будет продолжать повышать плановые цены на пшеницу в 1978 г. до 3,40 дол. за бушель, за исключением того случая, если в 1976 г. урожай составит меньше, чем 1,8 млн бушелей, тогда плановая цена поднимается до 4,05 дол. за бушель; уровень ссуд на хлопок вырастет до 0,48 дол. за фунт по сравнению с 0,44 дол.; фермерам было дано разрешение засевать "отложенные" земли культурами, используемыми для производства спирта для газойля. Корпорации правительственных заготовок и

поддержания цен на с.-х. продукты было разрешено повысить свои права на заимствования с 14,5 млрд дол. до 25 млрд дол. начиная с 1 октября 1978 г.

Закон о сельском хозяйстве **1980 г.** Закон от 3 декабря 1980 г. Были повышены ставки процента по ссуде, и закон установил плановую цену на урожай 1981 г. на пшеницу в размере 3,81 дол. за бушель, в отличие от 3,63 дол. за бушель в случае засева обычных посевных площадей под пшеницей в 1980 г. (3,08 дол. за бушель в случае превышения по площади засева зерновых). В отношении урожая 1984 г. не предусматривалось "отвода" земель или добровольного оплачиваемого сокращения сева культур, не было оговорено условий по нормальному объему сева зерновых, хотя любое увеличение посевных площадей в 1981 г. не должно было использоваться при определении нормального уровня посевных площадей в будущие годы.

Закон о продовольствии и сельском хозяйстве **1981 г.** Этот закон явился очередной попыткой администрации сократить огромные урожаи, к-рые вносили хаос в рыночные цены.

1. В отношении урожая пшеницы 1982 г. оставалась в силе программа сокращения посевных площадей. Участвующие в ней фермеры вынуждены были сокращать свои площади под пшеницей, засеянные из расчета реализации урожая по цене, по крайней мере, составляющей 15% от установленной базовой цены для пшеницы. В целом базовая цена должна была бы быть выше либо цены за засеянные в 1981 г. площади, либо средней по засеянным площадям 1980-1984 гг. Участие в программе должно было быть добровольным, но только участники программы могли рассчитывать на оплату по плановым ценам и постоянную гарантированную правительством оплату или ссуды под фермерские резервы. За сокращение посевных площадей не предусматривалось никаких прямых выплат. Площади, выведенные из севооборота, должны были использоваться в рамках природоохранных мероприятий с применением мер борьбы с ветровой и водной эрозией.
2. Плановая цена на урожай пшеницы 1982 г. была установлена в размере 4,05 дол. за бушель.
3. Общенациональная ставка процента по ссуде на пшеницу устанавливалась в размере 3,55 дол. за бушель пшеницы среднего качества. В графствах процентные ставки должны были устанавливаться с учетом среднего уровня общенациональной ставки.

   Ссуды под урожай пшеницы можно было получать начиная с 31 марта 1983 г. Ссуды должны погашаться по требованию, но не позднее последнего дня девятого календарного месяца, начиная с месяца выдачи ссуды. Производители могли выплатить ссуду и причитающийся по ней процент в любое время до окончательной даты погашения ссуды. Если ссуда не погашалась на дату истечения срока, то Корпорация правительственных запасов и поддержания цен на с.-х. продукты приобретала право собственности на товар в качестве полной оплаты суммы ссуды и процентов по ней. Стандартной ставкой ссудного процента по ссуде на продукцию урожая 1982 г. являлась ставка процента, взимаемая Казначейством США с Корпорации правительственных запасов и поддержания цен на с.-х. продукты с ежемесячными поправками.

   Ссуды под урожай 1982 г. могли получить только фермеры, участвующие в программе сокращения производственных площадей. Кроме того, зерно участников программы, получивших ссуды, могло храниться в фермерском резерве до тех пор, пока средние общенациональные ссуды под пшеницу не достигли или не превысили уровня 4,65 дол. за бушель.
4. Корпорация могла покупать пшеницу у соответствующих производителей по нац. базовой ставке процента по ссуде, скорректированного премиями или скидками на качество. Покупка должна была осуществляться после окончательной даты погашения ссуды.
5. Урожай пшеницы 1982 г. можно было сразу включить в программу фермерского резерва. Не устанавливалось предела количеству зерна в резерве, а также не вводилось условие обязательной продажи этого зерна фермерами после достижения "пусковой" цены (4,65 дол. за бушель). Ставка по ссуде под урожай пшеницы 1982 г., направляемый в резерв, устанавливалась на уровне 4,00 дол. за бушель.

Закон 1981 г. позволил министру с. х. гибко определять сроки, когда фермеры могли забрать свое зерно из фермерских резервов, и когда изъятие зерна можно было стимулировать платой за окончание хранения или повышением процентных ставок за него. Министр имел право отменять или корректировать процентные выплаты по ссудам под резерв. Ставки ссуд под резерв также определялись по усмотрению министра на условии, что они не могли быть ниже ставок процента по стандартным ссудам на товары.

Для обеспечения США выполнения своих обязательств по оказанию продуктовой помощи в моменты острой нехватки продуктов питания был создан, на основании закона (P. L. 96-494), резерв из 4 млн т пшеницы в качестве гарантии продуктовой безопасности.

Закон о сельском хозяйстве и продовольствии **1981 г.** (P. L. 97-98, подписан 22 декабря 1981 г.). При администрации Рейгана был назван "четырехгодичным фермерским биллем" (fouryear ferm bill); он повысил минимальные плановые цены по различным продуктам.

Закон о сельскохозяйственном кредите **1987** г. Этот закон внес изменения в структуру Системы фермерского кредита (СФК). Закон также предоставил федеральную помощь СФК и сформулировал права заемщиков в рамках этой системы. На основании этого закона была создана ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОЙ ИПОТЕКИ ("Фермер Мак"), к-рая обеспечивала новый вторичный рынок для фермерских и местных ипотек под жилищное строительство.

Нововведения в законодательство.

Концепция плановой ("целевой") цены. Новой в Законе о с. х. 1973г. и защите потребителей была концепция гарантированных или "целевых" цен и компенсационных выплат за пшеницу, кормовые зерновые культуры и хлопок "упланд". Указанные выплаты не должны производиться до тех пор, пока средняя рыночная цена, получаемая фермерами в течение первых пяти месяцев года реализации, или, как это имеет место с хлопком, в течение календарного года, в к-ром хлопок был посажен, оставались выше уровня плановых цен. Но когда средняя рыночная цена опускалась ниже целевого уровня, тогда наличная цена за товар должна дополняться выплатами по продукции на предельных площадях на сумму, на к-рую целевые цены превышают самую высокую ставку процента по ссуде или среднюю нац. цену за пять месяцев, взвешенную по предыдущему количеству и качеству продукции, проданной в каждом месяце. Такое положение предоставляло фермеру гарантированный доход на часть урожая, произведенного на его землях, позволяющий ему сконцентрироваться на общих типах продукции без страха перед возможным падением цен на зерно ниже уровня прибыльности.

Кроме того, в закон было включено "положение о повышении" ("escalator provision"), действующее в отношении урожаев 1976 и 1977 гг., по к-рому предусматривалось повышение плановых цен в случае, если себестоимость оказывалась выше, чем общая с.-х. производительность.

Выплаты в случаях стихийных бедствий. Др. новое положение Закона 1973 г. оговаривало возможность рассмотрения вопроса о выплатах по особой ставке в случаях, когда производитель, в силу стихийного бедствия, не смог засеять ни одной части своих предельных земель под пшеницу или кормовые указанными культурами или др. незаконсервированными культурами, или если стихийное бедствие повлекло за собой снижение урожая на предельных посевных площадях больше, чем на одну треть. Др. культуры, на к-рые не распространяются ограничения по посевным площадям, могли быть включены вместо пшеницы и кормовых в подсчеты по обеспечению оставшихся двух третей.

Зерновой резерв, принадлежащий фермерам. Закон о продовольствии и с. х. 1977 г. узаконил политику создания резерва, что означало важный шаг в сторону по сравнению с предыдущей с.-х. политикой, зернового резерва, принадлежащего фермерам, зерна и кормовых зерновых культур. В задачу программы зернового резерва входило поощрение и стимулирование фермеров за накопление и хранение этих зерновых культур в периоды их избыточного производства с последующей равномерной реализацией. Функция зернового резерва заключалась в стабилизации цен на зерно, а не компенсировании потерь от чрезвычайных и стихийных бедствий.

С начала 30-х и по начало 70-х гг. в задачу программ по производству с.-х. продукции входило поддержание цен и дохода путем регулирования предложения или наложения ограничений. В течение этого периода запасы зерна, переданные правительству по программам гарантированных цен, постоянно увеличивались, и временами правительство владело большими запасами зерна на гос. складских площадях. Эти хранилища приобретались в период между 1939 и 1956 гг. и достигли наибольшей мощности в 748 млн бушелей в 1960 г. С тех пор запасы правительства стали сокращаться вплоть до окончательной их реализации, и в 1974 г. эти хранилища были проданы. В течение всего этого периода зерно продавалось партиями.

По условиям программы резерва, принадлежащего фермерам, любой производитель, владеющий предназначенным для зернового фонда зерном, мог получить трехлетнюю ссуду. Для получения такой ссуды производитель в целом должен был ранее иметь зерно по ссуде на гарантированную цену или отвечать основным требованиям на получение такой ссуды. В задачу программы входило стимулирование производителей на хранение пшеницы и кормовых зерновых культур в периоды их избыточного предложения и тем самым продлевать время для их упорядоченной реализации. Резервное зерно нельзя было продавать без штрафных санкций до тех пор, пока не устанавливался предусмотренный уровень рыночной цены, известной как отпускная цена и уровень "колл". По отпускной цене производители могли, но не были обязаны реализовывать свое зерно из резерва. При уровне "колл" производители должны либо погасить ссуды, либо потерять право на зерно. По истечении срока погашения ссуды на гарантированные цены одним из вариантов действия для производителя является продлить ссуду на три года на условиях программы зерновых резервов, если программа была открыта для их товара в тот момент.

Участвующий в программе производитель должен предоставить постоянное помещение под хранилище зерна либо на территории своего хоз-ва, либо снятое им на коммерческих условиях. В свою очередь производитель получает плату за хранение, к-рая выплачивается авансом ежегодно. Производитель несет ответственность за поддержание качества и количества хранящегося зерна. Для выполнения своих обязанностей производитель может по согласованию с с.-х. отделом Службы мелиорации и землепользования (Agricultural Stabilization and Conservation Service - ASCS) обменивать зерно из резерва на зерно равного качества и количества, но взятого не из резерва. (См. "Программа зернового резерва, принадлежащего фермерам, *требует изменений для повышения* эффективности", 26 июня 1981 г., доклад Генерального контролера США в Конгрессе в ответ на критику о неполном выполнении программой поставленных перед ней целей, т. к. она: 1) не увеличила зерновые запасы в материальном выражении, как было задумано, 2) не позволила правительству прекратить выполнять роль крупного хранителя зерна и 3) не уменьшила разбросанность цен.)

Резюме. Судя по потоку законодательных актов, вводимых в течение многих лет, создается впечатление, что с.-х. проблемам в США нет конца. Неизбежно, по мере сокращения предложения зерна, мир обратится к США с призывом продемонстрировать свое сравнительное превосходство в области с. х. Администрация уже дала понять, что эпоха постоянного высокого дохода в США прошла. В то время как плановые цены и компенсационные выплаты были вполне уместными в периоды значительных прибылей, все же ожидается, что и без таких выплат рыночные силы смогут стимулировать амер. фермеров на более высокую доходную производительность.

См. ЗАКОНЫ О ФЕРМЕРСКОМ КРЕДИТЕ; ПАРИТЕТ.

ЗАКОН О СТРАХОВАНИИ БАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ (BANK DEPOSIT INSURANCE ACT). Закон от 16 июня 1934 г., к-рый продлил до 30 июня 1935 г. временный план страхования банковских депозитов, первоначально введенный ЗАКОНОМ О БАНКАХ 1933 Г. Резолюция Конгресса от 28 июня 1935 г. далее продлила срок действия временного плана по страхованию депозитов коммерческих банков до 31 августа 1935 г. Постоянное страхование депозитов было введено ЗАКОНОМ О БАНКАХ *ms* Г. (др. название - Банковский закон 1935 г.), принятым 23 августа 1935 г. 21 сентября 1950 г. был принят отдельный независимый Федеральный закон о страховании депозитов (Federal Deposit Insurance Act (64 Stat. 873; U.S.C. 1811-1831) со множеством поправок, что означало выведение его из раздела 12В Закона о ФРС (Section 12B of the Federal Reserve Act) с поправками, в к-рый раньше входили Закон о страховании банковских депозитов и поправки к нему.

ЗАКОН О СТРАХОВАНИИ ДЕПОЗИТОВ (DEPOSIT INSURANCE ACT). *См.* ЗАКОН О СТРАХОВАНИИ БАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ.

ЗАКОН О ТАРИФЕ 1930 г. (TARIFF ACT OF 1930). Принят 17 июня 1930 г.; также известен под названием "Тариф Смута-Хоули" (Smoot-Hawley Tariff). Этим законом ставка тарифа, введенная Законом Фордни-МакКамбера 1922 г., к-рая считалась очень протекционистской, повышалась еще больше. Однако, в отличие от прежних тарифов, в этом законе предусматривалась возможность изменения ставок с согласия президента. Закон позволял Комиссии по тарифам (ныне называется Комиссия по международной торговле) рекомендовать президенту увеличение или уменьшение ставок. Изменения вступали в силу при одобрении президентом при условии, что увеличение не превышает 50%. Специальное изучение издержек производства любого товара, производимого в США, с целью изменения тарифа могло быть осуществлено: 1) по просьбе президента; 2) по требованию хотя бы одной из палат Конгресса; 3) по собственной инициативе Комиссии; 4) по предложению любой из заинтересованных сторон по усмотрению Комиссии.

В Закон Смута-Хоули 12 июня 1934 г. была внесена поправка (Закон о торговых соглашениях 1934 г.), предоставившая президенту право повышать или уменьшать существующие пошлины до 50%. С введением этого закона эпоха высоких протекционистских тарифов окончилась, на ее место пришла политика взаимных торговых соглашений. Было подписано большое число подобных соглашений, включающих соглашения о режиме наибольшего благоприятствования, к-рые обеспечивали каждому из подписавших соглашение гос-в преференциальный режим торговли.

См. ТАРИФ.

ЗАКОН О ТЕХНИЧЕСКИХ ИЗМЕНЕНИЯХ В НАЛОГООБЛОЖЕНИИ 1982 г. (TECHNICAL CORRECTION ACT OF 1982) (TECHNICAL CORRECTION ACT OF 1982). Закон в области налогообложения, предусматривавший изменения, касающиеся ускоренной амортизации, инвестиционного кредита, вычетов расходов на создание рабочих мест, на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, а также изменения в ЗАКОНЕ О НАЛОГЕ НА НЕПРЕДВИДЕННУЮ ПРИБЫЛЬ.

ЗАКОН О ТОВАРНОЙ БИРЖЕ (COMMODITY EXCHANGE ACT). Первоначально это был Закон о зерновых фьючерсах 1922 г. В 1936 г. в закон была внесена поправка, в соответствии с к-рой закон стал распространяться не только на зерновые, но и на др.

товары, и название закона было изменено на "Закон о товарной бирже" (49 Статут 1491, 15 июня 1936 г.). Поправки вносились в закон несколько раз; поправки, принятые в феврале 1968 г., расширили сферу регулирования путем наделения властью УПРАВЛЕНИЕ ТОВАРНЫХ БИРЖ (Commodity Exchange Authority - CEA) и министра с. х., к-рый получил право отказывать в регистрации оптовых торговцев, работающих на комиссионных началах, и брокеров, работающих в биржевом зале, за фальсификацию или сокрытие фактов при подаче заявлений или по др. весомым причинам (ранее отказ в регистрации был возможен лишь после аннулирования или приостановки предыдущей регистрации) и путем предоставления CEA прав на введение критериев профессиональной пригодности лиц, регистрирующихся как оптовые торговцы фьючерсами, что CEA и осуществило на практике в 1968 г.

В дополнение к Закону о товарных биржах в 1974 г. был принят Закон о комиссии по торговле товарными фьючерсами (88 Stat. 1389, 7 U.S.C. 4a), учредивший комиссию по СРОЧНЫМ БИРЖЕВЫМ СДЕЛКАМ.

ЗАКОН О ТОРГОВЛЕ МЕЖДУ ШТАТАМИ (INTERSTATE COMMERCE ACT). Законодательная основа регулирования работы транспортных средств США КОМИССИЕЙ ПО ТОРГОВЛЕ МЕЖДУ ШТАТАМИ (ж. д., автомобильного, водного транспорта, компании срочной доставки, компаний спальных вагонов и экспедиторов по перевозке грузов).

Впервые был введен 4 февраля 1887 г. для управления ж. д. в виде Закона для регулирования торговли (24 Stat. 379, 383; 49 U.S.C. 1-22), который учредил Комиссию по торговле между штатами, первое федеральное административное агентство.

Первый Закон состоял из менее чем десяти страниц. Он был ограничен урегулированием коммерческих перевозок между штатами, осуществляемых по ж. д. или частично по воде и по ж. д. Главной его целью было устранение дискриминации, протекционизма и предвзятости в отношении местностей, услуг, ставок, стоимости проезда и цен за услуги. После принятия Закона 1887 г. в него были внесены следующие изменения и дополнения.

Закон Элкинса 1903 г. относился к дискриминации и отклонениям от опубликованных тарифов ставок и цен.

Закон Манн-Элкинса 1910 г. давал право комиссии приостанавливать и расследовать новые изменения в тарифах. Этим актом был учрежден Коммерческий суд, к-рый имел исключительные и ему одному принадлежащие права по контролю указов комиссии и подавать апелляции непосредственно в Верховный суд США.

Суд не смог нормально функционировать и был закрыт в 1913 г.

Закон о Панамском канале 1912 г. запретил ж. д. продолжать владеть или управлять водными маршрутами, если тем самым уменьшалась конкуренция. Он также дал комиссии право устанавливать маршруты и цены для комбинированных ж.-д. и водных перевозок.

Закон Эша об автомобильном транспорте 1917 г. дал комиссии право определять целесообразность правил грузовых автоперевозок, водить новые правила взамен неприемлемых, а в исключительных обстоятельствах отменять действующие правила и осуществлять регулирование автомобильных перевозок в соответствии с обстоятельствами.

ЗАКОН о ТРАНСПОРТЕ 1920 г. положил конец гос. контролю ж. д. после первой мировой войны. Он дал комиссии право назначать минимальные и максимальные ставки, расширил ее полномочия в установлении межштатных тарифов при необходимости устранения дискриминации в отношении торговли между штатами, предоставил полномочия Комиссии по торговле между штатами регулировать сумму и условия эмиссии ценных бумаг ж. д. и определил, что ж. д. должны получать разрешение Комиссии на строительство и использование новых линий и на отмену существующих линий. Закон обязал Комиссию разработать программу слияния гос. ж. д.; но разработанный план так и не был осуществлен. В итоге он установил число комиссий - одиннадцать, а число действующих было равно пяти.

Закон об автомобильных перевозках 1935 г. перевел автомобильных перевозчиков грузов и пассажиров под юрисдикцию Комиссии. Этот закон стал частью II Закона о торговле между штатами.

Законы о перевозках 1940 и 1942 гг. перевели компании береговых, межбереговых и внутриматериковых водных перевозок под юрисдикцию Комиссии в виде Частей III и IV законов.

Закон Рида-Балуинкля 1948 г., который добавил секцию 5а к Закону о торговле между штатами, разрешил обычным транспортным средствам - ж.-д., автомобильным, водным, находящимся под юрисдикцией закона, совместно устанавливать тарифы согласно договорам, утвержденным Комиссией. Партнеры по перевозкам в результате таких одобренных соглашений освобождались от санкций согласно Антитрестовскому законодательству.

Закон о перевозках 1958 г. передал право гарантирования коммерческих кредитов ж. д. (на ограниченный период), пересмотрел и дополнил порядок установления единых транспортных тарифов, лишил особого статуса "исключительности" определенные виды перевозимых автомобильным транспортом грузов и уполномочил Комиссию применять меры в случаях прекращения пассажирских перевозок по ж. д.

Закон о департаменте перевозок, вступивший в действие 1 апреля 1967 г., создал Департамент перевозок США, передав под его юрисдикцию безопасность перевозок, которая прежде всего была в ведении Комиссии.

Закон о ж.-д. пассажирах 1970 г. передавал Комиссии ответственность за установление и введение стандартов качественного обслуживания на ж. д., осуществляющих междугородние пассажирские перевозки.

Закон о региональной реорганизации ж. д. 1973 г. обеспечил создание направляемого и финансируемого правительством плана реорганизации некоторых обанкротившихся ж. д. в северо-восточной части США. Согласно закону внутри комиссии было создано Управление планирования ж.-д. обслуживания, к-рому отводилась главная роль в реорганизации. Что более важно, Управление получило заверения, что в развитии реструктурируемой ж.-д. системы северо-востока общественность будет принимать наиболее активное участие.

Закон об активизации и реформе управления ж. д. 1976 г. внес существенные изменения в управление Комиссией ж.-д. перевозками. Впервые со дня ее основания Конгресс принял законодательство скорее сокращающее, чем увеличивающее контроль, введенный Законом о торговле между штатами.

В Закон 1976 г. включены положения, согласно к-рым руководству ж. д. давалось больше свободы увеличивать и сокращать тарифы на грузовые перевозки, устанавливая Комиссии строгие временные рамки для разработки схем, имеющих отношение к ж. д.; учреждался Общественный Совет в Комиссии для того, чтобы наиболее полно учитывался и исследовался интерес общественности в процессе ее работы; на постоянной основе учреждалось Управление ж.-д. планирования, имеющее обязанности по оказанию помощи Комиссии в долгосрочном планировании в целях улучшения работы транспорта.

Закон об автотранспорте 1980 г. отразил беспокойство таких организаций, как Амер. ассоциация автоперевозок, о возможном противоположном воздействии дерегулирования и обеспечил формальное исследование последствий отмены регулирования. Комиссия по торговле между штатами продолжала осуществлять существенное, хотя и ограниченное, регулирование автоперевозок. Тем не менее традиционно осуществлявшийся ею контроль над допуском к деятельности, связанной с маршрутами и товарами, был в основном отменен этим законом.

Закон Стаггерса о ж.-д. транспорте 1980 г., подписанный 14 октября 1980 г., хотя и не предусматривал всеохватывающее дерегулирование, тем не менее существенно облегчил административное

бремя для ж.-д. транспорта, вводя значительные изменения в правила, определяющие порядок установления тарифов, контроль за подвижным составом и др. сферами ж.-д. перевозок, включая учет затрат, регистрацию, вывод из эксплуатации, фин. помощь, а также внес др. изменения в Закон о торговле между штатами.

См. ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ТРАНСПОРТ; ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЙ ЗАКОН О ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОМ ТРАНСПОРТЕ 1933 г.

ЗАКОН О ТРАНСПОРТЕ 1920 г. (TRANSPORTATION ACT OF 1920). ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО, положившее начало современной политике регулирования в сфере ж.-д. транспорта в период высокого уровня его развития. Этим законом впервые признавалась необходимость перевода ж.-д. транспорта на стабильную основу путем разрешения введения адекватных тарифов, к-рые позволили бы ж. д. получать справедливые доходы от использования своей собственности. Закон также позволял ж.-д. компаниям заключать соглашения о пулах и создавать различные объединения при соответствующем разрешении Комитета по торговле между штатами. Он расширял права комитета, уполномочив его осуществлять надзор за выпусками ценных бумаг, новым строительством, закрытием дорог и т. д., и вводил новую процедуру разрешения трудовых споров. В сочетании с разрешением введения справедливых норм прибыли законом оговаривались условия возврата в казну прибылей, полученных сверх обусловленной нормы (УСЛОВИЯ ВОЗВРАТА ПРИБЫЛЕЙ (условия ВОЗВРАТА), впоследствии отмененные.

См. ЗАКОН ОБ ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ЖЕЛЕЗНЫХ ДОРОГ 1913 г.; ЗАКОН О ТОРГОВЛЕ МЕЖДУ ШТАТАМИ;

ЗАКОН О ФАЛЬСИФИЦИРОВАННЫХ ТРЕБОВАНИЯХ (FALSE CLAIMS ACT). Закон 1982 г., предусматривающий строгое наказание за представление в правительство США фальсифицированных требований, касающихся проделанной работы (U.S. Code: Chapter 31, Section 3729-31).

ЗАКОН О ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЕ (FEDERAL RESERVE ACT). В соответствии с законом, принятым 23 декабря 1913 г., была *создана ФЕДЕРАЛЬНАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА* (ФРС) в качестве "рождественского подарка стране" от новой администрации демократов. Текст Закона о ФРС с поправками, внесенными до декабря 1976 г. включительно, и приложением, содержащим положения др. законодательных актов, касающихся функционирования ФРС, можно получить в Совете управляющих ФРС. Общедоступными также являются Правила Совета управляющих ФРС и опубликованные толкования Совета управляющих ФРС.

См. ЗАКОН О БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1933 г.; ЗАКОН О БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1935 г.

ЗАКОН О ФЕДЕРАЛЬНОМ БАНКЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ 1973 г. (FEDERAL FINANCING BANK ACT OF 1973). Учредил Федеральный банк финансирования для обеспечения скоординированного и более эффективного финансирования публикой заимствований непосредственно федеральных институтов и заимствований при содействии федеральных институтов, а также для др. целей. Конгресс обнаружил, что спрос на средства, получаемые по программе федеральных заимствований или по программе заимствований при федеральной поддержке, увеличивался быстрыми темпами, обгоняя темпы роста общего объема предложения кредитных средств, и что эти заимствования не были приведены в соответствие с общей федеральной политикой управления налогами и долгами. Целью настоящего закона являлось обеспечение координации вышеназванных программ и общей экон. и налоговой политики правительства, сокращение затрат на федеральные заимствования и заимствования при содействии федеральных институтов из источников населения и обеспечение финансирования такого рода заимствований с минимальным ущербом для частных фин. рынков и институтов.

Законом был создан Федеральный банк финансирования, к-рый будет функционировать до принятия Конгрессом закона о роспуске банка. Общий надзор и руководство деятельностью банка осуществляет Секретарь Казначейства. Банк является агентством правительства США и может назначать должностных лиц, необходимых для выполнения банком своих функций.

Совет директоров банка состоит из пяти человек, один из них - министр финансов - выполняет функции председателя совета, а четверо остальных назначаются президентом из числа высших должностных лиц и сотрудников банка или любого др. федерального агентства.

ЗАКОН О ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКАХ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА (FEDERAL HOME LOAN BANK ACT). Принят 22 июля 1932 г. (47 Stat. 725; 12 U.S.C. 1421. et seq.); впервые создал резервную систему учреждений жилищного кредита, аналогичную ФРС, созданной для коммерческих банков.

Закон учредил СОВЕТ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ жилищного КРЕДИТА для обеспечения постоянного кредитного "резервуара" для сберегательных учреждений и институтов жилищного кредита путем создания в регионах федеральных банков жилищного кредита.

Интересно отметить, что настоящий закон стал результатом призыва президента Гувера учредить такую систему еще в декабре 1931 г. на Конференции по жилищному строительству и вопросам домовладения. Администрация Рузвельта расширила и дополнила эту концепцию, приняв 13 июня 1933 г. Закон о кредитовании домовладельцев 1933 г., к-рый наделил Совет правами выдавать лицензии и осуществлять надзор за учреждениями взаимного кредитования, находившимися в распоряжении и управлении местных органов и преобразованными впоследствии в федеральные ссудосберегательные ассоциации, к-рые стимулировали сбережения и кредитование строительства жилья; и утвердив раздел IV Закона о жилищном строительстве в нац. масштабах, принятый 27 июня 1934 г., к-рый предусматривал создание ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ и передавал ее в управление Совету федеральных банков жилищного кредита.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FSLIC-Insured Savings and Loan Associations Combined Financial Statements. Federal Home Loan Bank Board. Annual.

Savings and Home Financing Source Book. U.S. Federal Home Loan Bank Board. Annual.

ЗАКОН О ФЬЮЧЕРСАХ НА ХЛОПОК (COTTON FUTURES ACT). Закон, вступивший в силу 18 февраля 1915 г.; его полное название - Закон Соединенных Штатов о фьючерсах на хлопок. Цель данного закона - стандартизировать практику торговли фьючерсами на хлопок и избежать прежних злоупотреблений. Приняты единые стандарты качества хлопка в соответствии с нормативами Министерства с. х. *(см.* СОРТА ХЛОПКА); запрещение поставки низкокачественного хлопка или хлопка, имеющего длину волокна менее *1/1%* дюйма; вместо фиксированной разницы цен введена корректировка цен различных сортов хлопка с учетом фактической разницы рыночных цен на хлопок различных сортов на различных рынках страны.

В 1936 г. в Закон о товарной бирже, первоначально касавшийся только торговли зерном, были внесены поправки, касающиеся др. товаров, в т. ч. хлопка. В настоящее время торговля фьючерсами на хлопок регулируется положениями Закона о комиссии по ФЬЮЧЕРСНОЙ ТОРГОВЛЕ ТОВАРАМИ 1974 г., ее инструкциями, к-рые определяют, какие товарные биржи могут торговать фьючерсами на хлопок или осуществлять сделки на фьючерсном хлопковом рынке.

ЗАКОН О ХОЛДИНГОВЫХ КОМПАНИЯХ В КОММУНАЛЬНОМ ХОЗЯЙСТВЕ 1935 г. (PUBLIC UTILITY HOLDING COMPANY ACT OF 1935). Закон, регламентирующий управление и основы деятельности холдинговых компаний в коммунальном

хоз-ве, а также предусматривающий "и др. цели", был принят 26 августа 1935 г. (49 Stat. 803.15 U.S.C. 79-79z-6). Первый его раздел - это Закон о холдинговых компаниях в коммунальном хоз-ве, второй - Федеральный закон по энергетике.

Раздел I предусматривал осуществление контроля на федеральном уровне за холдинговыми компаниями в коммунальном хоз-ве через Комиссию по ценным бумагам и биржам (КЦББ). Он действовал в отношении холдинговых компаний в электро- и газоснабжении, определенных как любые компании, владеющие, держащие или контролирующие 10 или более процентов голосующих акций, компаний, предоставляющих коммунальные услуги, или любые др. холдинговые компании, занимающиеся этим бизнесом; или как компании, хотя и не владеющие названной долей акций, тем не менее признанные Комиссией как подлежащие федеральному контролю в интересах общества. От таких компаний требовалось, чтобы они зарегистрировались в КЦББ, предоставив подробные данные о своей организации, межкорпоративных связях, контрактах, управлении, финансах и т. п. В случае если эти компании не пройдут регистрацию, они не могут заниматься коммерческой деятельностью в масштабах всей федерации или пользоваться почтовыми услугами.

Этот закон, начиная с 1 января 1938 г., требовал от КЦББ добиваться физического объединения всей собственности и упрощения фин. структуры. Объединение означает ограничение деятельности рамками одной объединенной системы коммунальных услуг или др. видов бизнеса, примыкание к-рых целесообразно, или они являются экон. необходимыми, или принадлежат к таким объединенным системам коммунальных услуг. Комиссия уполномочена законом разрешать зарегистрированным холдинговым компаниям продолжать управлять одной или несколькими интегрированными коммунальными системами дополнительно, если после уведомления и заслушивания Комиссия сочтет, что выполняются следующие условия: 1) ни одна из таких дополнительных систем не может действовать как независимая система без значительных экон. потерь, к-рые устраняются сохранением контроля со стороны этой холдинговой компании; 2) все эти дополнительные системы находятся либо в одном штате, либо в соседних штатах, либо в пограничном ин. гос-ве; 3) если получающаяся в результате объединения этих систем система под управлением данной холдинговой компании оказывается не слишком большой (учитывая "состояние дел и размеры региона, затрагиваемого таким объединением"), чтобы ослабить преимущества локализованного управления, эффективной эксплуатации или эффективного регулирования. Более того, Комиссия может разрешить в качестве рационально примыкающих или экон. необходимых, или относящихся к эксплуатации одной или более объединенных коммунальных систем удержание доли участия в любом др. предприятии (отличном от деятельности коммунальной компании), к-рое Комиссия сочтет необходимым или соответствующим общественным интересам, или способствующим защите интересов инвесторов или потребителей и при этом не снижающим необходимого качества функционирования такой системы.

В ходе исполнения данной части этого закона КЦББ административно устанавливает, что газо- и электроснабжение не могут быть объединены в единую систему, кроме случаев, когда такое объединение ведет к существенной экономии. Помимо этого КЦББ контролировала соблюдение требований размещения главной коммунальной системы на одной территории вместе с дополнительными системами, если таковые были разрешены; ограничения размеров системы, если размеры не совместимы с эффективной эксплуатацией или локализованным управлением; а также сокращения капиталовложений в целом ряде др. предприятий. Как следствие, планы реорганизации, принимаемые КЦББ, влекли за собой резкие изменения и изъятие инвестиций при объединении многих коммунальных систем в соответствии с требованиями физического объединения таких систем.

Для упрощения фин. структуры закон предписывал КЦББ после уведомления и соответствующих слушаний принимать такие меры, какие необходимы для гарантии того, что структура корпорации или продолжение деятельности любой компании в системе холдинговой компании не влечет за собой ненужное структурное усложнение или несправедливое или нецелесообразное перераспределение голосов между держателями ценных бумаг, включая, если это необходимо, прекращение деятельности всей холдинговой компании. КЦББ, регулируя вертикальную структуру холдинговых компаний, упростила эту вертикаль до двух уровней холдинговых компаний, действующих над компаниями, эксплуатирующими коммунальные системы. В принимаемых планах упрощения структуры корректировались сверхкапитализация и повышение стоимости активов холдинговых компаний. Такое упрощение структуры включало значительную перестройку многих холдинговых систем и приводило к закрытию холдинговых компаний, находившихся "выше второго этажа".

Этот законодательный акт на постоянной основе предоставлял КЦББ право регулировать фин. операции зарегистрированных холдинговых компаний и их дочерних фирм, включая регулирование выпуска ценных бумаг и структуры капитала, приобретение и ликвидацию холдингов и др. операции между компаниями, контракты на обслуживание, а также ведение бухучета. "Пыль еще долго не оседала" после проведения основной работы КЦББ в соответствии с Законом о холдинговых компаниях в коммунальном хоз-ве.

Раздел II данного закона предоставил Федеральной энергетической компании (ФЭК) право регулирования тарифов федеральных лицензиатов или электрических компаний, участвующих в оптовом распределении энергии между штатами или передаче энергии между ними. Тарифы должны быть умеренными и справедливыми и регистрироваться в КЦББ. Необходимо было получение одобрения комиссии на выпуск ценных бумаг; при этом выпуск должен быть связан с "законной целью" и быть "разумно обоснованным и необходимым". Регулирование простиралось также на слияния и поглощения, деловые связи и отчетность. Закон специально предписывал ФЭК взаимодействовать с комиссиями штатов для помощи в регулировании деятельности сферы коммунальных услуг на уровне штатов. Поскольку этот раздел закона касался регулирования деятельности по оказанию коммунальных услуг и не затрагивал объединения и упрощения структуры компании, то он был с готовностью воспринят соответствующими компаниями, в отличие от очень жесткого первого раздела.

Резюме. Закон о холдинговых компаниях в коммунальном хоз-ве 1935 г. обеспечивал физическое объединение и упрощение корпоративных структур холдинговых компаний коммунального хоз-ва. Согласно мнению КЦББ, стандартное объединение предусматривает ограничение деятельности холдинговой компании до уровня операций в рамках "интегрированной коммунальной системы". Такая система определялась следующим образом: это система, обладающая способностью осуществлять экон. деятельность как единая скоординированная система; ограниченная рамками одного региона в пределах одного или более штатов; не слишком большая, чтобы не свести на нет преимущества локализованного управления, эффективной эксплуатации и эффективного регулирования. Чтобы получить одобрение КЦББ на приобретение ценных бумаг и активов коммунальной сферы, холдинговые компании и дочерние фирмы должны удовлетворять следующим требованиям: такое приобретение не должно вести к взаимозамкнутым связям или концентрации контроля с ущербом для интересов инвесторов и общественности; уплачиваемая при приобретении сумма должна находиться в разумных пределах; такое приобретение не должно усложнять структуру капитала системы холдинговых компаний или иметь отрицательный эффект на функционирование сферы коммунальных услуг; оно должно вести к экон. и эффективному развитию интегрированной системы коммунальных услуг. Согласно этому закону, КЦББ регулирует деятельность холдинговых компаний в коммунальном хоз-ве.

Предполагаемый выпуск ценных бумаг любой холдинговой компании анализируется ее руководством и должен получить одобрение комиссии. Др. части этого закона обеспечивают регулирование выплаты дивидендов; порядка предоставления компаниями взаимных ссуд; обращений за получением доверенностей от акционеров на голосование; выражения согласия и передачу др. полномочий; а также внутренней торговли. Предоставление ссуд "вверх по вертикали" от дочерних фирм материнским компаниям; предоставление таких же или перекрестных ссуд холдинговым компаниям контролируемыми ими компаниями коммунальных услуг также должно получить одобрение комиссии.

См. КОММУНАЛЬНОЕ хозяйство.

ЗАКОН О ЦЕННЫХ БУМАГАХ 1933 г. (SECURITIES ACT OF 1933). Закон (48 Stat. 74; 15 U.S.C. 77a et seq), одобренный 26 мая 1933 г., с последующими поправками, называемый федеральным Законом "Правдивая информация о ценных бумагах". Закон не преследовал цель заменить собой т. н. ЗАКОНЫ "ГОЛУБОГО НЕБА" - законы о ценных бумагах штатов, действующие во всех континентальных штатах, кроме Невады. Первый из них был принят в 1911 г. Два главных принципа Закона о ценных бумагах 1933 г. - полное раскрытие информации и недопустимость обмана инвесторов. Главные положения закона включают следующее.

1. **Требование регистрации.** Ценные бумаги, предлагаемые для публичной продажи в нескольких штатах или с помощью почты, непосредственно эмитентом или лицом, контролирующим эмитента, прежде должны быть зарегистрированы, согласно закону, путем представления регистрационной заявки в комиссию по ЦЕННЫМ БУМАГАМ и БИРЖАМ (КЦББ). Не требуется регистрировать гос. ценные бумаги (федеральные, штатов и муниципалитетов); банковские акции; инструменты, используемые в текущих операциях; любые ценные бумаги некоммерческих организаций (религиозных, образовательных, благотворительных и пр.), ссудосберегательных ассоциаций, фермерских кооперативов; доверительные сертификаты; страховые полисы; ценные бумаги, реализуемые внутри штата. В 1978 г. КЦББ внесла изменение в Свод правил А, увеличив с 500 тыс. дол. до 1,5 млн минимальный объем эмиссии, требующий регистрации, и с 50 тыс. до 100 тыс. дол. минимальный объем эмиссии, не требующий даже заполнения специального циркуляра, согласно правилу 257 Свода правил А. С начала 1982 г., по некоторым сведениям, КЦББ разрабатывала единую норму минимальной величины эмиссии, не подлежащей регистрации (менее 5 млн дол.), к-рая распространялась бы на все выпуски - нац. и штатные, что "позволило бы сэкономить значительные средства при продаже ценных бумаг в нескольких штатах".

   Регистрационное заявление должно включать фин. и пр. информацию, к-рая позволит произвести сознательный анализ ценных бумаг и оценку их стоимости инвесторами, к-рым они предлагаются к продаже. Для этого покупателям ценных бумаг и лицам, получающим письменные предложения об их продаже по почте или иными способами, должен быть представлен эмиссионный ПРОСПЕКТ, содержащий информацию, к-рая изложена в регистрационном заявлении. После подачи заявки и до даты регистрации ценные бумаги могут предлагаться к продаже, при этом письменные предложения допускаются только в соответствии с правилами КЦББ, а заключение контрактов на продажу и их продажа возможны лишь после наступления даты регистрации.

   Поданные заявки на регистрацию рассматриваются в Управлении корпоративных финансов КЦББ. В регистрации может быть отказано или она может быть приостановлена (после соответствующего уведомления), если выясняется, что заявка содержит неверную информацию или в ней не хватает необходимых сведений. Регистрация откладывается до тех пор, пока не будут внесены необходимые исправления. Регистрация не гарантирует инвесторов от потерь при покупке ценных бумаг, ее цель - дать инвесторам информацию, к-рая позволит реалистично оценить бумаги. Кроме того, регистрация не является свидетельством того, что КЦББ дает положительную оценку инвестиционным качествам ценных бумаг или гарантирует точность изложенных в заявке данных. Представлять дело т. о. при продаже ценных бумаг противозаконно. Однако если сведения, содержащиеся в регистрационном заявлении и проспекте, не соответствуют действительности, лица, ответственные за предоставление этой информации в КЦББ, подвергают себя риску штрафа, тюремного заключения или того и другого, а компания-эмитент, ее руководители и андеррайтеры несут ответственность за покрытие убытков покупателей зарегистрированных ценных бумаг.
2. **Положения, направленные против мошенничества.** Закон о ценных бумагах 1933 г. также содержит запрет на передачу ложной информации и др. мошеннические действия при продаже ценных бумаг между штатами и по почте. Эти антимошеннические положения относятся ко всем ценным бумагам, а не только к подлежащим регистрации.

ЗАКОН ОБ АВАРИЯХ НА ТРАНСПОРТЕ 1933 г. (TRANSPORTATION (EMERGENCY) ACT OF 1933). *См.* ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЙ ЗАКОН О ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОМ ТРАНСПОРТЕ 1933 г.

ЗАКОН ОБ АРЕНДЕ (ЛИЗИНГЕ) (CONSUMER LEASING ACT). Закон, требующий предоставления информации с тем, чтобы потребители могли сравнить стоимость и условия взятия товаров в аренду или прокат, а также стоимость аренды со стоимостью покупки в кредит или за наличные.

ЗАКОН ОБ ИНВЕСТИЦИОННЫХ КОМПАНИЯХ 1940 г. (INVESTMENT COMPANY ACT OF 1940). Этот закон был направлен на борьбу против многочисленных злоупотреблений, в к-рые были вовлечены инвестиционные компании и инвестиционные советники. Комиссия по ценным бумагам и биржам (КЦББ) охарактеризовала этот комплексный закон следующим образом:

"В соответствии с указанным законом на деятельность компаний, занимающихся по преимуществу инвестированием, реинвестированием ценных бумаг и торговлей ими, в т. ч. и теми бумагами, к-рые выпускаются самими этими компаниями, распространяются определенные запреты и правила, издаваемые комиссией на основе норм, установленных для защиты интересов инвесторов и общества в целом.

Все компании, деятельность к-рых подпадает под действие указанного закона, должны зарегистрироваться в КЦББ. От них требуется полное раскрытие своего фин. положения и инвестиционной политики. Это требование дает инвесторам доступ к полной информации, касающейся деятельности инвестиционных компаний, причем эта информация может периодически обновляться.

Др. важнейшие положения закона запрещают, во-первых, сотрудничество с инвестиционными компаниями любому лицу, виновному в мошенничестве, связанном с инвестициями, во-вторых, совмещение постов директоров и офиц. лиц в нескольких компаниях или их дочерних фирмах без предварительного согласия комиссии и, в-третьих, концентрацию контроля за компаниями через пирамидальную систему участия, перекрестное владение их ценными бумагами или выпуск "старших" ценных бумаг иначе как при определенных условиях.

Надзор, к-рый КЦББ осуществляет над инвестиционной деятельностью, и издаваемые ею правила еще не дают гарантий, что предлагаемые этими компаниями бумаги станут достойными объектами вложений. Она следит лишь за тем, чтобы отчеты о деятельности компаний предоставлялись акционерам не реже одного раза в полгода. Регистрационные документы и отчеты регули-

руемых в соответствии с этим законом инвестиционных компаний содержат детальную информацию о фин. положении и др. документы, к-рые должны быть заверены независимыми общественными бухгалтерами. Периодически должна проводиться не объявляемая заранее бух. проверка ценных бумаг, находящихся у компании, причем результаты проверки докладываются КЦББ. Заверяются бухгалтерами не только отчеты о фин. положении, но и многие др. виды отчетной информации. Это требование обеспечивает "негативные гарантии" в отношении этой информации.

ЗАКОН ОБ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СОВЕТНИКАХ (INVESTMENT ADVISERS ACT). Закон, принятый в 1940 г., передал консультационную деятельность в сфере инвестиций под контроль комиссии по ЦЕННЫМ БУМАГАМ и БИРЖАМ (КЦББ). Основанием для принятия этого закона стали обследование, проведенное Комиссией в соответствии с разделом 30 Закона о холдинговой компании коммунальных предприятий 1935 г., и доклад, подготовленный по результатам этого обследования.

Данный закон запрещает включать в контракты об оказании консультационных услуг условия, в соответствии с к-рыми вознаграждение советнику осуществляется путем разделения прибыли. Должно быть предусмотрено, что передача контракта др. советнику может осуществляться только с согласия клиента, к-рый должен быть проинформирован обо всех изменениях в консультационной компании. К числу запрещенных операций отнесены действия, сопряженные с обманом клиента или введением его в заблуждение, а также операции, в к-рых советник преследует личный интерес, не поставив об этом в известность клиента и не заручившись его согласием. Регистрации подлежат все советники, занимающиеся консультационной деятельностью, связанной с зарегистрированными ценными бумагами и выходящей за пределы данного штата, имеющие более 15 клиентов, выступающие официально в качестве инвестиционных советников и оказывающие услуги не только инвестиционным и страховым компаниям. Регистрация советника может быть аннулирована, если в течение 10 лет со дня принятия соответствующего решения КЦББ он или связанные с ним лица будут признаны судом виновными в уголовном преступлении или проступке, наказуемом в судебном порядке, связанными с приобретением или продажей любых ценных бумаг, или с операциями с ценными бумагами в качестве инвестиционного советника, гаранта, брокера или дилера.

Поправка, внесенная в этот закон в 1960 г., позволяла КЦББ проводить периодическую проверку бух. книг и архивов инвестиционных советников.

Последние законодательные акты. Принятый 14 декабря 1970 г. Закон о взаимных фондах внес определенные изменения в Закон об инвестиционных советниках.

1. Закон о взаимных фондах, вступивший в силу 14 декабря 1971 г., распространил положение, запрещающее вознаграждения, основанные на разделении реализованной или нереализованной прибыли, на контракты инвестиционных советников с инвестиционными компаниями.
2. Вместе с тем, в тот же день вступила в силу поправка, разрешавшая включать в консультационные контракты с зарегистрированными инвестиционными компаниями или с любым лицом, на счету к-рого находится не менее 1 млн дол. (кроме трастовых компаний и отдельных счетов, подпадающих в этом отношении под действие др. разделов закона), условие о том, что вознаграждение будет возрастать или уменьшаться в зависимости от уровня доходности инвестиции, оцениваемого по индексу стоимости соответствующих ценных бумаг.
3. Еще одна поправка к Закону об инвестиционных советниках расширяла дисциплинарные права КЦББ по отношению к инвестиционным советникам и их партнерам. Эти полномочия были приравнены к тем, к-рыми Комиссия пользовалась в отношении брокеров-дилеров и др. лиц на основании Закона о торговле ценными бумагами 1934 года.

Закон 1970 г. отменил положение, согласно к-рому на инвестиционных советников, чьими клиентами являлись исключительно инвестиционные компании, не распространялись требования Закона об инвестиционных советниках.

Амер. юр. институт разработал проект Федерального кодекса законов о ценных бумагах, докладчиком по к-рому был профессор Луис Лосе (Louis Loss). Смысл этого проекта был в том, чтобы свести воедино все 7 основных актов, представлявших федеральное законодательство по указанному вопросу. Раздел 703(е) предлагавшегося кодекса наделял КЦББ правом устанавливать требования, предъявлявшиеся к квалификации и деловым качествам инвестиционных советников. Хотя принятие этого кодекса на федеральном уровне казалось в 1982 г. еще весьма отдаленной перспективой, тем не менее Комиссия в своем отчете за 1981 г. выразила намерение продолжать пересмотр как Закона об инвестиционных советниках в целом, так и подзаконных правил, процедур и практики применения этого закона, имея в виду определить адекватность существующей системы регулирования. В дополнение к этому в августе 1981 г. Комиссия обнародовала соображения своих сотрудников относительно применимости Закона об инвестиционных советниках к лицам, занимающимся фин. планированием, консультантам по пенсионным вопросам и др. лицам, для к-рых предоставление инвестиционных консультаций за вознаграждение является неотъемлемой частью оказываемых ими услуг в фин. сфере. Соответствующее предложение вносилось в Конгресс в 1976 г., но не было принято.

См. ИНДУСТРИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ.

ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (NEGOTIABLE INSTRUMENTS LAW). Это закон, относящийся к обращающимся документам, дважды подвергавшийся кодификации с целью достижения большего единообразия для различных штатов. Начиная с 1897 г. первоначальный Единый закон об обращающихся документах (ЕЗОД) был принят всеми штатами с некоторыми отклонениями, отражающими специфику данного штата. В ЕДИНООБРАЗНОМ ТОРГОВОКОММЕРЧЕСКОМ КОДЕКСЕ (ЕТК) подход к унификации законодательства более широкий, он касается торговых сделок, коммерческих бумаг, банковских депозитов и инкассации, аккредитивов, переводов, складских расписок, коносаментов, др. товарораспорядительных документов, бумаг, удостоверяющих имущественный интерес и права по контрактам. ЕТК, впервые предложенный штатам в 1952 г. и впервые принятый Пенсильванией в 1953 г., к 1971 г. был принят федеральным округом Колумбия, Виргинскими островами и всеми штатами, кроме Луизианы (принявшей тем не менее ст. 1, 3, 4, 5 и 7).

Понятие "коммерческие бумаги" в ЕТК включает и "обращающиеся документы", о к-рых говорится в ЕЗОД.

До принятия и кодификации ЕЗОД дела, связанные с тяжбами относительно векселей и чеков, рассматривались с позиций обычного права, или так называемого торгового плана - совокупности правил, обычаев, принципов, веками практиковавшихся в Англии и принятых для судопроизводства начиная с XVIII века, в частности знаменитым английским юристом лордом Мансфилдом, заседавшим в Суде королевской скамьи. Обычное право, основывающееся на торговом и включающее современные разбирательства в суде, используется в редких случаях, оставшихся частично за рамками закона или неясно в нем описанных. Впервые законодательно принципы торгового права были закреплены в британском Законе об обращающемся векселе, принятом в 1882 г. На ЕЗОД США этот английский закон повлиял весьма значительно.

ЕЗОД состоит из следующих 10 статей:

Статья 1. Общие положения. Часть 1. Краткое наименование, толкование, применение и предмет закона. Часть 2. Общие понятия, принципы интерпретации.

Статья 2. Торговые сделки. Часть 1. Краткое наименование, общее толкование и предмет. Часть 2. Форма, заключение и коррек-

тировка договора. Часть 3. Общее обязательство и толкование договора. Часть 4. Наименование, кредиторы и добросовестные покупатели. Часть 5. Исполнение. Часть 6. Нарушение, отказ и оправдание. Часть 7. Средства защиты права.

Статья 3. Коммерческие бумаги (приводятся ниже).

Статья 4. Банковские депозиты и инкассация (также приводятся ниже, в части, касающейся положений ст. 3).

Статья 5. Аккредитивы.

Статья 6. Массовые передачи.

Статья 7. Складские накладные, коносаменты и др. товарораспорядительные документы. Часть 1. Общее. Часть 2. Складские накладные. Специальные положения. Часть 3. Коносаменты. Специальные положения. Часть 4. Складские накладные и коносаменты. Общие обязательства. Часть 5. Складские накладные и коносаменты. Обращение и передача. Часть 6. Складские накладные и коносаменты. Прочее.

Статья 8. Инвестиционные ценные бумаги. Часть 1. Краткое наименование и общие вопросы. Часть 2. Эмиссия-эмитент. Часть 3. Покупка. Часть 4. Регистрация.

Статья 9. Обеспечение сделок, продажа счетов, контрактные права и документы на движимое имущество (также приводится ниже, в части, касающейся положений статьи 3).

Статья 10. Срок действия.

По причине некоторых отклонений в законодательстве штатов от текста в основном принятого ими ЕТК необходимо сослаться на законы отдельных штатов, к-рые иногда по-своему истолковывают отдельные положения.

Текст статей 3, 4, и 9 ЕТК прилагается ниже, как для общего сведения, так и для сравнения с вариантами, принятыми в отдельных штатах.

Статья 3
Коммерческие бумаги

Часть 1
Краткое наименование, форма и толкование

Пункт 3-101. ***Краткое наименование.***

Эта статья должна быть известна, и ее следует упоминать как статью "Коммерческие бумаги" ЕТК.

Пункт 3-102. ***Определение и перечень дефиниций.***

1) В данной статье, если иное не вытекает из текста:
   а) "выписка" означает первую передачу документа держателю или получателю;
   б) "приказ" - указание платить, но большее, нежели поручение или просьба. Он должен определять плательщика с разумной достаточностью. Он может быть адресован одному или нескольким лицам, как совместно, так и в отдельности, но не в последовательности;
   в) "обещание" - обязательство заплатить, но большее, нежели уведомление об обязанности;
   г) "другая сторона" - означает трассанта или индоссанта;
   д) "документ" - значит обращающийся документ;
2) Др. дефиниции, используемые в данной статье по пунктам:
   "акцепт"- п. 3-410
   "депозитный сертификат" - п. 3-104
   "дружественная сторона" - п. 3-415
   "законный держатель" п. 3-302
   "изменение"- п. 3-407
   "неплатеж и неакцепт" - п. 3-507
   "обращение" - п. 3-202
   "ограниченный индоссамент" - п. 3-205
   "определенное время" - п. 3-109
   "переводной вексель" - п. 3-104
   "по предъявлении" - п. 3-108
   "подпись" - п. 3-401
   "представление" - п. 3-504
   "протест" - п. 3-509
   "сертификат" - п. 3-411
   "уведомление о неплатеже (неакцепте)" - п. 3-508
   "чек" - п. 3-104.
3) Следующие дефиниции, описываемые в др. статьях, но касающиеся данной статьи:
   "банк-депозитарий" - п. 4-105
   "банк-плательщик" - п. 4-105
   "банк-посредник" - п. 4-105
   "банковский день" - п. 4-104
   "документ" - п. 4-104
   "документарная тратта" - п. 4-104
   "инкассирующий банк" - п. 4-105
   "клиент" - п. 4-104
   "клиринговая палата" - п. 4-104
   "предельный срок" - п. 4-104
   "счет" - п. 4-104.
4) Статья 1 также содержит общие понятия, принципы подхода и различные интерпретации применительно ко всей данной статье.

Пункт 3-103. ***Ограничение действия статьи.***

1) Данная статья не распространяется на деньги, товарораспорядительные документы и инвестиционные ценные бумаги.
2) Положения этой статьи толкуются в соответствии с положениями статей о банковских депозитах, инкассации (статья 4) и сделках с обеспечением (статья 9).

Пункт 3-104. ***Формы обращающихся документов: простой и переводной векселя, чек, депозитный сертификат.***

1) Любая запись является обращающимся документом, в соответствии с этой статьей, при условии, что она:
   а) подписана сделавшим ее лицом;
   б) содержит безусловное обещание или приказ уплатить определенную сумму и никаких др. обещаний, приказов, обязательств или прав, данных сделавшим ее лицом, за исключением предусмотренных данной статьей;
   в) подлежит оплате по предъявлении или в определенное время;
   г) подлежит оплате по приказу или предъявителю.
2) Записью, к-рая согласуется с требованиями данного пункта, являются:
   а) переводной вексель (тратта), если это приказ;
   б) чек, если это переводной вексель, выписанный на банк с оплатой по предъявлении;
   в) депозитный сертификат, если это свидетельство банка о принятии денег с обязательством их последующей выплаты;
   г) простой вексель, если это обещание, но иное, нежели депозитный сертификат.
3) Как вытекает из др. статей закона и контекста, термины "тратта", "чек", "депозитный сертификат" и "простой вексель" могут относиться как к документам, не являющимся обращающимися в соответствии с данной статьей, так и к являющимся таковыми.

Пункт 3-105. ***Безусловный приказ и безусловное обещание.***

1) Безусловный приказ или обещание не могут стать условными в силу того, что документ:
   а) зависит от подразумеваемых условий;
   б) указывает на встречное удовлетворение, как совершенное, так и обещанное; или сделку, лежащую в основе его выписки; или что обещание или приказ сделаны в соответствии с этой сделкой;

в) ссылается или устанавливает, что он возник на основе отдельного соглашения, или ссылается на отдельное соглашение о праве на предварительную оплату;
г) указывает, что он выписан под аккредитив;
д) указывает на обеспечение залогом, закладной и т. п.;
е) указывает отдельный счет либо иной источник, с к-рого производится его погашение;
ж) ограничен платежами из отдельных источников или фондов, если это документ, эмитированный правительством или правительственным учреждением;
з) ограничен платежами из общей суммы активов товарищества, ассоциации или траста, к-рым или от имени к-рого выписан документ.

2) Обещание или приказ не являются безусловными, если документ:
а) указывает, что он подчинен или управляется др. соглашением;
б) указывает, что должен быть оплачен только из отдельных источников, за исключением указанных в этом пункте.

Пункт 3-106. ***Определенная сумма.***

1) Сумма к оплате есть определенная сумма, если даже она выплачивается:
а) с установленными процентами или в рассрочку;
б) с учетом дифференцированной ставки процента до и после неплатежа или фиксированной даты;
в) с установленной скидкой или надбавкой при уплате до или после фиксированной даты;
г) с обменом как по фиксированному, так и по текущему курсу;
д) со стоимостью инкассации и/или гонорара адвокату при неплатеже.

2) Ничто в этом пункте не устанавливает условий, в ином случае являющихся незаконными.

Пункт 3-107. ***Деньги.***

1) Документ оплачивается деньгами, если на момент выписки средством его оплаты были предусмотрены деньги. Документ, оплачиваемый "валютой" или "из валютных источников", оплачивается деньгами.

2) Обещание или приказ об уплате суммы в инвалюте подразумевают уплату в деньгах и, если иное средство платежа не определено в документе, могут быть выполнены путем уплаты соответствующей суммы в долларах, определяемой исходя из курса этой валюты на день платежа или предъявления по документам со сроком по предъявлении. Если в документе инвалюта определена именно как средство расчетов, он оплачивается этой инвалютой.

Пункт 3-108. ***Оплата по предъявлении.***

Документы со сроком оплаты по предъявлении включают как оплачиваемые по представлении, так и те, в к-рых срок оплаты не указан.

Пункт 3-109. ***Определенное время.***

1) Документ оплачивается в определенное время, если, исходя из его условий, он оплачивается:
а) до определенной даты или через определенный период времени после установленной даты;
б) через определенный период после предъявления;
в) в определенное время в зависимости от сокращения срока;
г) в определенное время в зависимости от продления срока держателем, с пролонгацией на определенное время по выбору должника или по наступлении определенного события или совершения действия.

2) Если документ указывает на платеж только по наступлении события или совершении действия, не определенных по срокам, он не является оплачиваемым в определенное время, даже если это событие или действие свершились.

Пункт 3-110. ***Платеж по приказу.***

1) Документ является оплачиваемым по приказу, если, исходя из его условий, он оплачивается по приказу или передается какому-либо лицу, обозначенному с достаточной ясностью, или его приказу, или когда ясно написано "тратта" или что-либо подобное и имя получателя. Он может оплачиваться по приказу:
а) лица, выписавшего документ, или трассанта;
б) трассанта;
в) получателя, к-рый не является ни трассатом, ни трассантом;
г) двух и более получателей, как вместе, так и в отдельности;
д) предприятия, траста или фонда, если он оплачивается по приказу их представителей или правопреемников;
е) учреждения или его служащего в случае оплаты этому учреждению, при этом представитель учреждения действует как законный держатель;
ж) товарищества или неинкорпорированной ассоциации, если оплата производится товариществу или ассоциации и документ может быть индоссирован уполномоченным лицом.

2) Документ с платежом не по приказу не может стать таковым при наличии слов: "оплачивается по возвращении с соответствующим индоссаментом".

3) Документ, выписанный с платежом как по приказу, так и предъявителю, считается с платежом по приказу, если слова "на предъявителя" не выполнены рукописным или машинописным способом.

Пункт 3-111. ***Платеж предъявителю.***

Документ предусматривает платеж предъявителю, если, исходя из его условий, он оплачивается:
а) предъявителю или по приказу предъявителя;
б) определенному лицу или предъявителю;
в) наличными или по приказу "наличными" или если есть иное др. указание, не определяющее конкретного получателя.

Пункт 3-112. ***Выражения и пропуски, не влияющие на оборачиваемость.***

1) На обращаемость документа не влияет:
а) неупоминание места его составления и оплаты;
б) указание об обеспечении залогом обязательств по документу или обязательств должника и права держателя на реализацию или удержание залога в случае неплатежа;
в) обещание или право сохранять залог или предоставить дополнительный залог;
г) выражение, определяющее судебную формулировку в случае неоплаты документа в срок;
д) оговорка об отказе должника от преимуществ, получаемых в силу закона;
е) выражение, в силу к-рого получатель при индоссировании или оплате документа свидетельствует о полном удовлетворении по этому обязательству;
ж) условие, если тратта выписана в нескольких экземплярах, что приказ имеет силу только до акцепта или оплаты одного из них.

2) Ничто в этом пункте не устанавливает условий, в ином случае являющихся незаконными.

Пункт 3-113. ***Печать.***

Наличие печати не влияет на обращаемость документа.

Пункт 3-114. ***Датирование.***

1) На обращаемость документа не влияет то, что он не датирован или датирован более ранним или поздним числом.

2) Если документ датирован ранним или поздним числом, срок платежа определяется исходя из установленной даты, если оплата производится по предъявлении или через фиксированный период после даты.
3) Если документ или любая подпись на нем датированы, дата признается верной.

Пункт 3-115. ***Недооформленные документы.***

1) Если бумага, содержание к-рой на момент подписания свидетельствует о намерении оформить ее как обращающийся документ, подписана, но не заполнена соответствующим образом, она не имеет законной силы до заполнения, но по заполнении, в соответствии с данными полномочиями, имеет силу заполненной.
2) Если содержание неправомочно, то применяются нормы, предусмотренные пунктом 3-407 о существенных изменениях, даже если бумага не передавалась лицом, ее выписавшим; но обязанность установить неправомочность лежит на лице, утверждающем это.

Пункт 3-116. ***Документы с выплатой двум и более лицам.***

Документ оплачивается по приказу двух и более лиц:

а) если оплачивается любому из них в отдельности и может быть передан и опротестован любым из них или оплачен любому из тех, кто им обладает;
б) если оплачивается только всем вместе и всеми опротестовывается и передается.

Пункт 3-117. ***Оплачиваемые документы с комментариями.***

Документы подлежат оплате упомянутому лицу, если имеются комментарии с его описанием:

а) как представителя определенной стороны с уплатой этой стороне, но представитель может действовать как владелец документа;
б) как любого иного доверенного лица покупателя по документу с правом его передачи, или протеста, или получение удовлетворения;
в) в любой иной форме с безусловной выплатой получателю без распространения комментариев на всех последующих участников.

Пункт 3-118. ***Сомнительные выражения и правила толкования.***

Следующие правила применимы к любому документу:

а) если не ясно, переводной это вексель или простой, владелец использует его в том или ином качестве. Тратта, выписанная на трассанта, рассматривается как простой вексель;
б) рукописные выражения имеют приоритет над машинописными, а машинописные - над печатными;
в) слова имеют приоритет над цифрами, но если они неразборчивы, то наоборот;
г) если иное не предусмотрено, условие о проценте означает, что он уплачивается по установленной ставке в месте платежа с даты документа или его выписки;
д) если иное не предусмотрено документом, двое или более лиц, подписывающих документ, ответственны по нему как вместе, так и в отдельности, даже если он содержит фразу: "Я обещаю уплатить";
е) если иное не определено, согласие о пролонгации означает продление на срок не более первоначального. Согласие на пролонгацию, выраженное в документе, касается всех др. сторон. Держатель может не использовать права на отсрочку в случае возражений стороны, обязанной оплатить документ в соответствии с пунктом 3-604 в полной сумме в установленный срок.

Пункт 3-119. ***Другие записи, влияющие на документ.***

1) Между должником и его непосредственным кредитором или любым индоссатором может быть заключено дополнительное письменное соглашение по связанной с документом сделке, к-рое влияет на его условие. Это не касается законного держателя, если он не был уведомлен об этом соглашении при передаче ему документа.
2) Отдельное соглашение не влияет на обращаемость документа.

Пункт 3-120. ***Документы с оплатой через банк.***

Документ, гласящий, что он оплачивается через банк или подобное учреждение, лишь указывает его как инкассирующий банк, делающий представление, но не уполномочивает его произвести платеж.

Пункт 3-121. ***Документы, оплачиваемые в банке.***

Примечание. При вынесении этого закона на рассмотрение Конгресса Соединенных Штатов этот пункт следует опустить (следует выбрать один из альтернативных вариантов).

Вариант А - простой вексель или акцепт с условием оплаты в банке являются тем же, что и тратта, выписанная на банк, с оплатой по наступлении срока за счет обязанного по векселю при его выписке, или по акцепту лица с его текущего счета, или за счет иных средств.

Вариант В - простой вексель или акцепт с условием оплаты в банке не является приказом или поручением банку оплатить его.

Пункт 3-122. ***Возникновение оснований иска.***

1) Основания для иска против выписавшего документ лица или акцептанта возникают:
   а) в отношении срочных документов в день, следующий за сроком оплаты;
   б) в отношении документов по предъявлении - на их дату или дату выписки.
2) Основания для иска против должника по депозитным сертификатам возникают по их предъявлении, но по срочным депозитным сертификатам предъявление допускается лишь по наступлении срока.
3) Основания для иска против трассанта или индоссанта возникают по предъявлении, следующим за неплатежом или неакцептом документа. Предъявление является свидетельством о неплатеже (неакцепте).
4) Если иное не оговорено в документе, проценты начисляются по ставке, установленной по судебному решению:
   а) в отношении лица, изначально ответственного по документу, - с даты предъявления;
   б) в остальных случаях - с даты возникновения оснований для иска.

Часть 2
Передача и обращение

Пункт 3-201. ***Передача: право на индоссамент.***

1) Передача инструмента предоставляет индоссатору те же права, что были у индоссанта, за исключением индоссаторов, принимавших участие в незаконных действиях с документом, или будучи прежде его владельцами, получившими уведомление о возражениях или исках против него; они не могут улучшить свое положение путем получения документа от последнего законного держателя.
2) Права на залоговое обеспечение, вытекающие из документа, передаются в той же степени, что и все пр.
3) Если иное не оговорено, любая возмездная передача документа, не оплаченная затем предъявителю, дает ему особое право требования безусловного индоссамента от прежнего владельца.

Пункт 3-202. ***Обращение.***

1) Обращение - это передача документа в такой форме, при к-рой его получатель становится держателем. Если он оплачивается по приказу, то передается вручением с соответствующим индоссаментом, а если предъявителю - то простым вручением.
2) Индоссамент должен быть исполнен или самим держателем, или от его имени либо на документе, либо на прочно прикрепленной к нему бумаге, составляющей с ним одно целое.
3) Индоссамент действенен только при передаче документа в целом или неоплаченного остатка по нему. Если подразумевается меньшее, то он рассматривается лишь как частичная уступка.
4) Слова по передаче, выставлению условий, отказу, гарантированию, ограничению или непризнанию ответственности и тому подобное, сопровождающие индоссамент, не меняют его характера как индоссамента.

Пункт 3-203. ***Неправильное или искаженное имя.***

Если документ подлежит оплате лицу, имя к-рого названо неверно, но может индоссировать его как от этого имени, так и от собственного, или обоих, но при получении возмещения за документ может быть потребована подпись обоих имен.

Пункт 3-204. ***Именной и бланковый индоссаменты.***

1) Именно индоссамент указывает лицо, к-рому или по приказу к-рого производится оплата документа. Любой документ с именным индоссаментом становится подлежащим оплате конкретному индоссатору и может дальше передаваться лишь по его индоссаменту.
2) Бланковый индоссамент не указывает конкретного индоссатора и может состоять из одной подписи. Документ с оплатой по приказу и бланковым индоссаментом становится подлежащим оплате предъявителю и может обращаться путем передачи до именного индоссирования.
3) Владелец может сделать бланковый индоссамент именным, вписав над подписью индоссанта соответствующую индоссаменту формулировку.

Пункт 3-205. ***Ограниченный индоссамент.***

Индоссамент является ограниченным, если:

а) он условный;
б) подразумевает запрещение дальнейшей передачи документа;
в) включает слова: "на инкассо", "на депозит", "платить любому банку" или подобные выражения, подразумевающие депонирование или инкассацию;
г) иным образом установлено, что он дает преимущества или используется индоссантом или иным лицом.

Пункт 3-206. ***Действие ограниченного индоссамента.***

1) Ограниченный индоссамент не препятствует дальнейшей передаче или обращению документа.
2) Банк-посредник или банк-плательщик, не являющиеся банками-депозитариями, не уведомляются об ограниченном индоссаменте, и он их не касается, если только банки не являются последним индоссантом или владельцем.
3) За исключением банка-посредника, любой индоссант по условному индоссаменту или индоссаменту, содержащему слова "на инкассо", "на депозит", "платить любому банку" или подобные (см. подпункты а) и б) пункта 3-205), должен уплатить некую сумму за документ или предоставить ее в его обеспечение в соответствии с индоссаментом и в силу этого стать его владельцем за возмещение. Он считается законным держателем, если удовлетворяет требованиям пункта 3-203.
4) Первый получатель по индоссаменту, дающему преимущества индоссанту или иному лицу (см. подпункт г) пункта 3-205) должен уплатить некую сумму за документ или предоставить ее в его обеспечение в соответствии с индоссаментом и в силу этого стать его владельцем за возмещение. Он считается законным держателем, если удовлетворяет требованиям пункта 3-203. Последующий владелец за возмещение не уведомляется об ограниченном индоссаменте, и он его не касается, если он не имел сведений о том, что доверенное или иное лицо передало документ по какой-либо сделке к своей выгоде или иначе нарушило обязательства (подпункт (2) пункта 3-304).

Пункт 3-207. ***Обращаемость, действующая, несмотря на возможнуюотмену.***

1) Обращение действенно, даже если передача документа:
   а) осуществлена несовершеннолетним, превысившей свои полномочия корпорацией или иным неправомочным лицом;
   б) осуществлена обманом, по принуждению или по ошибке любого рода;
   в) часть незаконной операции;
   г) совершена в нарушение обязанностей.
2) За исключением последующего законного держателя, такая передача является достаточным основанием для подачи искового заявления, отстранения от управления имуществом и др. мер, предусмотренных законом.

Пункт 3-208. ***Выкуп.***

Если документ возвращен или выкуплен прежним владельцем, он может вычеркнуть любой индоссамент, какой сочтет ненужным, и либо вновь выписать документ, либо передать его дальше, но любая вмешавшаяся сторона считается удовлетворенной как по отношению к выкупившему документ лицу, так и к последующему владельцу, не являющемуся законным держателем, а если ее индоссамент вычеркнуть, то также и по отношению к законному держателю.

Часть 3
Правадержателя

Пункт 3-301. ***Права держателя.***

Держатель документа, даже если он не его владелец, может передавать его и, за исключением оговоренного в пункте 3-603 о платеже и удовлетворении, погасить его или индоссировать платеж собственным именем.

Пункт 3-302. ***Законный держатель.***

1) Законным держателем является тот, кто получил документ:
   а) за возмещение;
   б) добросовестно;
   в) без получения уведомления о том, что он просрочен, не оплачен, не акцептован или имеются какие-то претензии и иски со стороны каких-либо лиц.
2) Получателем платежа может быть законный держатель.
3) Держатель не становится законным держателем документа:
   а) при покупке на судебной распродаже или получении по судебному процессу;
   б) при получении в результате поглощения др. компании;
   в) при покупке оптом без соблюдения существующих правил передачи.
4) Покупателем некоторых прав по документу может быть законный держатель, но только в той степени, в какой передаются все права.

Пункт 3-303. ***Получение за возмещение.***

Держатель получает документ за возмещение:

а) в той степени, в какой оговоренная компенсация выплачивается или когда передается право на залоговое обеспечение по документу иным, нежели судебным, способом;

б) когда он получает его в платеж или обеспечение по предшествующему иску против кого-либо, независимо от необходимости в этом иске;
в) когда он предоставляет за него др. обращающийся документ или безусловное обязательство третьему лицу.

Пункт 3-304. ***Уведомление покупателя.***

1) Покупатель получает уведомление об иске или претензиях, если:
   а) документ не заполнен, носит явные следы подделок или изменений, или настолько необычен, что вызывают сомнение его юр. сила, выражения и принадлежность, или не ясно, кто будет по нему платить;
   б) покупатель уведомлен о том, что обязательства одной из сторон сомнительны целиком или частично или что все стороны освобождены от обязательств.
2) Покупатель уведомлен о претензиях к документу, когда он оповещен о передаче документа доверенным лицом в оплату или в обеспечение его собственных обязательств или с иным нарушением полномочий.
3) Покупатель уведомлен о том, что документ просрочен, если он имел основание выяснить:
   а) что любая часть номинальной суммы просрочена или не оплачен иной документ этой серии;
   б) что был сокращен срок действия документа;
   в) что документ со сроком по предъявлении был предъявлен ранее или истек разумный срок такого предъявления. По чеку, выписанному и подлежащему оплате на территории США, такое время принято равным 30 дням.
4) Осведомленность в следующем не является сама по себе уведомлением о претензиях и исках:
   а) если документ датирован более ранним или поздним числом;
   б) если документ выписан или передан под обещание будущего исполнения или сопровождается отдельным соглашением, если покупатель не осведомлен о возникающих из его условий претензиях;
   в) если кто-либо подписал документ как дружественная сторона;
   г) что недозаполненный документ был заполнен, если нет уведомления о ненадлежащем заполнении;
   д) что какое-либо лицо, передающее документ, является доверенным;
   е) что были случаи неуплаты процентов по документу или не оплачены др. документы, за исключением документов данной серии.
5) Регистрация и приобщение документа к делу сами по себе не являются уведомлением в рамках данной статьи по отношению к возможному законному держателю.
6) Действенное уведомление должно быть получено в такое время и т. о., чтобы можно было получить реальную возможность действий.

Пункт 3-305. ***Права законного держателя.***

В той степени, в какой держатель документа является его законным держателем, он получает документ свободным от:

1) всех исков к нему со стороны любого лица;
2) всех претензий к нему со стороны лиц, с к-рыми держатель не имел отношений, за исключением:
   а) несовершеннолетних, если претензии вытекают из простого неформального договора;
   б) подобной неправомочности, или принуждения, или незаконности совершенной сделки, освобождающих сторону по сделке от ответственности;
   в) такого введения в заблуждение, к-рое побудило соответствующую сторону подписать документ, не имея сведений или достаточной возможности получить такие сведения о действительном характере и основных условиях документа;
   г) погашения долгов по судебному процессу о несостоятельности;
   д) любого др. погашения обязательства, о к-ром держатель был уведомлен на момент получения документа.

Пункт 3-306. ***Права лиц, не являющихся законными держателями.***

Если лицо, получающее документ, не имеет прав законного держателя, то этот документ подвержен:

а) всем претензиям к нему со стороны любого лица;
б) всем возражениям любой стороны, к-рые могли бы возникнуть, исходя из неформального договора;
в) возражениям в связи с недостатком или неуплатой возмещения, невыполнением предварительного условия, невручением или вручением с определенным намерением (пункт 3-408);
г) претензиям к нему или лицу, через к-рое документ был получен, как к укравшим его, или утверждению, что он не подлежит оплате в силу ограниченного индоссамента. Претензии третьих лиц к документу возможны не иначе, как в форме претензий к какой-либо ответственной по нему стороне, если только сама третья сторона не отвечает по иску этой стороны.

Пункт 3-307. ***Обязанность установления подписей.*** Возражения и надлежащая процедура.

1) Если это непосредственно не отрицается в ходе судебного разбирательства, каждая подпись на документе считается признанной. Если действенность подписи оспаривается в суде, то:
   а) обязанность установления факта лежит на стороне, предъявляющей требования к этой подписи;
   б) предполагается, что подпись является подлинной и полномочной, за исключением исков о выполнении обязательства подписавшего документ определенного лица, являющегося умершим или ставшего недееспособным до предоставления необходимых доказательств.
2) Когда подписи признаны и их действенность подтверждена, документ дает держателю право взыскания по нему через суд, если ответчик не обоснует свои возражения по иску.
3) После того как возражения стали очевидны, лицо, заявляющее права законного держателя, должно доказать обоснованность этих прав во всех отношениях или прав лица, от имени к-рого оно выступает.

Часть 4
Ответственность сторон

Пункт 3-401. ***Подпись.***

1) Никто не ответственен по документу до тех пор, пока на нем не появилась его подпись.
2) Подпись выполняется с использованием любого имени, включая фирменное наименование, псевдоним, а также слово или знак, используемые как подпись.

Пункт 3-402. ***Подпись сомнительного назначения.***

Если в документе ясно не указывается на иное назначение подписи, то это индоссамент.

Пункт 3-403. ***Подпись уполномоченного представителя.***

1) Подпись может быть выполнена агентом или др. представителем, его полномочия на указанные действия могут быть установлены так же, как и при пр. случаях представительства. Особая форма предписания не является необходимой для установления таких полномочий.

2) Полномочный представитель, подписывающий документ:
   а) лично ответственен, если документ не указывает представляемое лицо и то, что представитель подписывается именно в этом качестве;
   б) если иное не установлено между ближайшими сторонами, лично ответственен, если документ указывает представляемое лицо, но не то, что представитель подписывается именно в этом качестве; или же документ не указывает представляемое лицо, а лишь то, что представитель выступает именно в этом качестве.
3) Если иное не установлено, название организации, предшествующее или следующее за именем и должностью уполномоченного лица, является подписью, выполненной в силу представительских полномочий.

Пункт 3-404. ***Подписи неуполномоченных лиц.***
1) Любая подпись неуполномоченного лица полностью лишена силы, если она не подтверждена или если это лицо лишено права на отрицание подписи; но она действует как подпись неуполномоченного лица в отношении тех лиц, к-рые добросовестно оплачивают или покупают документ.
2) Любая подпись неуполномоченного лица может быть подтверждена со всеми вытекающими из данной статьи последствиями. Такое подтверждение не оказывает влияния на права подтверждающего лица против лица, подписавшего документ.

Пункт 3-405. ***Злоумышленники; подпись от имени получателя платежа.***
1) Индоссамент от имени лица, указанного как получателя платежа, действенен, если:
   а) злоумышленник через почтовые отправления или иначе добился выписки документа на себя или своего сообщника как получателя платежа;
   б) лицо, подписывающее документ от себя или по поручению выдавшего его лица, имеет в виду, что получатель платежа не имеет личного интереса в документе;
   в) представитель или служащий выставившего документ лица, проставивший имя получателя платежа, имел в виду, что последний не имеет такого интереса в документе.
2) Ничто в этом пункте не вызывает уголовной или гражданской ответственности лица, индоссировавшего т. о. документ.

Пункт 3-406. ***Содействие изменениям или внесению подписи неуполномоченного лица.***
Любое лицо, по небрежности способствующее внесению существенных поправок в документ или подписи неуполномоченного лица, лишается права настаивать на этих изменениях или недостаточных полномочиях, предъявляя претензии трассанту или плательщику по документу, добросовестно исполняющим свои обязанности в соответствии с принятыми нормами осуществления их деятельности.

Пункт 3-407. ***Изменения.***
1) Любое изменение документа является существенным, если изменяются в каком-либо отношении права и обязанности указанных в нем сторон, включая следующие изменения:
   а) последовательность связей между сторонами;
   б) дозаполнение или иное изменение недозволенным образом недозаполненного документа;
   в) поправки в подписанных записях путем добавления или удаления какой-либо их части.
2) В отношении лица, не являющегося последующим законным держателем:
   а) поправки держателя, являющиеся мошенничеством с существенным уменьшением обязательств какой-либо стороны по документу, если только эта сторона не возражает или лишена права выдвигать претензии;
   б) никакие др. изменения не освобождают ни одну из сторон от ответственности по документу, и платеж может быть взыскан в принудительном порядке в соответствии с его первоначальным содержанием, что касается недозаполненных документов - то исходя из данных по нему полномочий.
3) Последующий законный держатель в любом случае может требовать платежа по документу в соответствии с его первоначальным содержанием, если же он недозаполнен, то по заполнении платеж можно требовать как по заполненному.

Пункт 3-408. ***Компенсация.***
Отсутствие или непредоставление компенсации является претензией в адрес любого лица, не располагающего правами законного держателя (пункт 3-305), за исключением случаев, когда нет необходимости в компенсации по документу или обязательству, переданному в качестве платежа или обеспечения по предшествующему обязательству любого рода. Ничто в этом пункте не может быть использовано вне рамок данного закона, когда обещание является основанием для взыскания, несмотря на недостаток или непредоставление компенсации. Частичное непредоставление компенсации является претензией в той же мере, в какой она относится к расчетной или окончательной сумме платежа.

Пункт 3-409. ***Что не переуступает с траттой.***
1) Чек или др. тратта не являются сами по себе переуступкой каких-либо средств, имеющихся в наличии, для их выплаты трассанту, и трассат не ответственен по документу до его акцептации.
2) Ничто в этом пункте не затрагивает ответственности по контракту за гражданское правонарушение или возникающей иначе из аккредитива или иного обязательства или заявления, не являющихся акцептом.

Пункт 3-410. ***Определение и операция акцепта.***
1) Акцепт - это подпись трассата, обязующегося оплатить тратту по представлении. Это может быть написано на тратте, но достаточно и одной подписи. Он становится действенным, когда дополняется передачей или уведомлением.
2) Тратта может быть акцептована, даже если она не подписана трассантом или как-либо иначе не дооформлена, или просрочена, или неоплачена.
3) Если тратта подлежит оплате через установленный период времени после предъявления и акцептант не датирует свой акцепт, то держатель может сам датировать его, если он действует добросовестно.

Пункт 3-411. ***Сертификация чека.***
1) Сертификация чека - это его акцепт. Когда держатель добивается сертификации, трассант и все предыдущие индоссанты освобождаются от ответственности.
2) Если иное не определено, банк не имеет обязательства акцептовать чек.
3) Банк может акцептовать чек до возвращения его в случае несоответствующего индоссирования, в этом случае трассант освобождается от ответственности.

Пункт 3-412. ***Варианты акцепта тратты.***
1) Если трассантом представлен акцепт в форме, расходящейся с представленной в тратте, держатель может не признавать акцепта и обращаться с траттой как с неакцептованной. В этом случае акцепт трассанта может быть вычеркнут.
2) Условия тратты не изменяются, если акцепт предусматривает оплату в каком-либо банке или месте США, если только не указано, что платеж осуществляется лишь в этом банке или месте.

3) Если держатель согласен с отличающимся от условий тратты акцептом, каждый трассант или индоссант, не заявившие утвердительно о своем согласии, считаются освобожденными от обязательств.

Пункт 3-413. ***Обязательства акцептанта и лиц, выписавших документ.***

1) Лицо, выписавшее документ, или акцептант принимают обязательство оплатить его в соответствии с условиями в установленное время или по заполнении в соответствии с пунктом 3-115, если он не заполнен.
2) Трассант обещает оплатить тратту при неакцепте или неплатеже после соответствующего уведомления в полной сумме держателю или любому индоссанту. Трассант может избежать этой ответственности с помощью безоборотного индоссамента.
3) Выписывая или акцептуя документ, данное лицо, так же, как и все последующие стороны, включая трассанта, признает наличие получателя платежа и его право индоссирования.

Пункт 3-414. ***Обязательства индоссанта, последовательность ответственности.***

1) Если иное не вытекает из индоссамента (выраженное с помощью такой фразы, как "без оборота"), любой индоссант принимает на себя обязательства в случае неоплаты документа и соответствующего уведомления о неоплате и опротестовании оплатить документ в соответствии с его содержанием на момент индоссирования держателю или последующим индоссантам, даже если эти индоссанты не обязаны поступать так же.
2) Если иное не определено, индоссанты обязаны друг перед другом в порядке проставления индоссаментов, к-рым принято считать последовательность появления их подписей на документе.

Пункт 3-415. ***Обязательства дружественной стороны.***

1) Дружественная сторона - это лицо, подписавшее документ в том или ином качестве с целью дать кому-либо возможность использовать его имя.
2) Когда документ передается за возмещение кому-либо, дружественное лицо обязывается по нему в той же мере, в какой это вытекает из его подписей, даже если получатель знает, что это лицо выступает как дружественная сторона.
3) Что касается законного держателя, не получившего уведомления о дружественном участии, устное подтверждение такого участия не признается дающим этой стороне преимущества при выполнении обязательств по документу. В др. случаях устное подтверждение дружеского участия считается достаточным.
4) Индоссамент, не показывающий последовательности передачи правового титула, свидетельствует о его дружественном характере.
5) Дружественная сторона не ответственна перед стороной, к-рой она оказывает услуги, и если она оплачивает документ, то может в свою очередь предъявить его этой стороне к оплате.

Пункт 3-416. ***Обязанности гаранта.***

1) "Платеж гарантируется" или подобное выражение, добавленное к подписи, означает, что подписавшийся обязуется в случае неоплаты документа в срок оплатить его в соответствии с его условиями без обращения держателя к какой-либо др. стороне.
2) "Инкассо гарантируется" или подобное выражение, добавленное к подписи, означает, что подписавшийся обязуется в случае неоплаты документа в срок оплатить его в соответствии с его условиями, но лишь после того, как держатель довел иск против акцептанта или выписавшего документ лица до судебного решения и не получил удовлетворения по нему, или эти лица оказались несостоятельными, или в др. случаях, когда судебное преследование бесполезно.
3) Выражения о гарантии, к-рые не означают иного, есть определение гарантированного платежа.
4) Никакие слова о гарантиях, добавленные к подписи лица, выписавшего или акцептовавшего документ, не влияют на его ответственность. Наличие таких слов, сопровождающих подписи одного, двух или более лиц, выписавших или акцептовавших документ, создают предположение о дружественности данной подписи.
5) Когда используются слова о гарантии, не является необходимым уведомление о неплатеже (неакцепте) и протесте.
6) Любая выполненная на документе гарантийная надпись обязательна к исполнению независимо от любого законодательного акта, касающегося мошенничества.

Пункт 3-417. ***Гарантии по представлении к передаче.***

1) Любое лицо, получающее платежи или акцепт, и любой предыдущий владелец документа гарантируют лицу, добросовестно оплачивающему или акцептующему документ, что:
   а) они владеют им по праву или выступают от имени законного владельца;
   б) они не имеют сведений о том, что лица, выписавшие и акцептовавшие документ, не имеют на это полномочий; это не относится к добросовестному законному держателю, к-рый не дает таких гарантий:
      I) лицу, выписавшему документ в отношении его собственной подписи;
      II) трассанту в отношении его собственной подписи, независимо от того, является ли он сам трассатом;
      III) акцептанту, если тратта получена законным держателем после акцепта или он требует акцепта, не будучи уведомленным о том, что трассант не имел полномочий подписывать документ;
   в) в документ не были внесены существенные изменения, за исключением того, когда гарантия не дается добросовестным законным держателем:
      I) лицу, выписавшему простой вексель;
      II) трассанту, независимо от того, является ли он также трассатом или нет;
      III) акцептанту тратты в отношении поправок, внесенных до акцепта, если законный держатель получил документ после акцепта, даже если предусмотрена "оплата в соответствии с первоначальным содержанием" или подобное выражение;
      IV) акцептанту тратты по отношению к изменениям, сделанным после акцепта тратты.
2) Любое лицо, передающее документ и получающее возмещение, гарантирует новому владельцу, а если передача осуществляется по индоссаменту - новому добросовестному законному держателю, что:
   а) оно имеет законное право владеть документом или уполномочено получить по нему платеж или акцепт от имени того, кто владеет им на законном основании, и поэтому передача законна;
   б) все подписи подлинны и правомочны;
   в) документ не подвергался существенным изменениям;
   г) никакие возражения какой-либо стороны против него не действенны;
   д) оно не имеет сведений о находящихся в судебном производстве делах о несостоятельности лиц, выписавших или акцептовавших документ.
3) При передаче "без оборота" индоссант ограничивает обязательство, указанное в подпункте 2(г) в отношении гарантий об отсутствии у него сведений о таких возражениях.

4) Торговый агент или брокер, не сообщающие о том, что выступают именно в таком качестве, дает гарантии, описанные в этом пункте, но если действительно делается такое сообщение, то гарантирует лишь добросовестность и полномочность.

Пункт 3-418. ***Окончательный характер платежа или акцепта.*** За исключением взыскиваемых в судебном порядке банковских платежей, как это указано в статье 4 о банковских депозитах и инкассации, и ответственности за нарушение гарантий при представлении, описанных в предшествующем пункте, платеж или акцепт любого документа окончателен в пользу законного держателя или лица, добросовестно изменившего свое положение, будучи уверенным в платеже.

Пункт 3-419. ***Присвоение документа; невиновные представители.***

1) Документ присвоен, если:
   а) трассат, к-рому он был вручен для акцепта, отказался вернуть его;
   б) лицо, к-рому он был вручен для оплаты или акцепта, отказалось в ответ на требование либо оплатить, либо вернуть его;
   в) он оплачен по подложному индоссаменту.
2) При применении мер против трассата в соответствии с подпунктом (1) степень его ответственности определяется суммой, указанной на лицевой стороне документа. В др. случаях, соответствующих подпункту (1), степень ответственности предполагается равной сумме, указанной на лицевой стороне документа.
3) В соответствии с положениями данной статьи, касающимися ограниченного индоссамента, представители, включая банк-депозитарий и инкассирующий банк, к-рые добросовестно и в соответствии с разумными коммерческими стандартами ведения их дела занимаются операциями с документом или с суммой в его оплату по поручению лица, не являющегося его владельцем, не ответственны за присвоение или иные действия перед законным владельцем на сумму, превышающую ту, что остается в их распоряжении по данной операции.
4) Банк-посредник или банк-плательщик, не являющиеся банками-депозитариями, не ответственны за присвоение по той причине, что сумма оплаты по документу, индоссированному с ограничениями (пункты 3-205 и 3-206), уплачивается в непосредственной увязке с ограниченным индоссаментом лишь в отношении ближайшего индоссамента.

Часть 5
Представление, уведомление о неплатеже, неакцепте и протесте

Пункт 3-501. ***Когда представление, уведомление о неплатеже, неакцепте или протесте необходимы или допустимы.***

1) За исключением предусмотренного пунктом 3-511 представления, необходимо для требования у др. стороны в следующих случаях:
   а) предъявление для акцепта необходимо для того, чтобы обязать трассанта и индоссанта тратты, если это предусмотрено в векселе, или он подлежит оплате в др. месте, нежели местонахождение трассата, или дата платежа зависит от даты такого представления. Держатель по своему выбору может представить для акцепта любую др. тратту с оплатой в установленную дату;
   б) предъявление к платежу необходимо для того, чтобы обязать индоссанта;
   в) в отношении трассанта и акцептанта тратты, оплачиваемой через банк, или векселедателя по простому векселю, оплачиваемому через банк, представление к платежу необходимо, но непредставление освобождает от ответственности акцептанта, трассанта и векселедателя лишь в той мере, в какой это предусмотрено в пункте 3-502(1)6.
2) За исключением предусмотренного пунктом 3-511:
   а) уведомление о неплатеже или неакцепте необходимо, чтобы обязать индоссанта;
   б) в отношении трассанта и акцептанта тратты, оплачиваемой через банк, или векселедателя по простому векселю, оплачиваемому через банк, уведомление о неплатеже или неакцепте необходимо, но его непредставление освобождает от ответственности акцептанта, трассанта и векселедателя лишь в той мере, в какой это предусмотрено в пункте 3-502(1)6.
3) За исключением предусмотренного пунктом 3-511, протест по неплатежу или неакцепту необходим, чтобы обязать трассанта и индоссантов тратты, выписанной или подлежащей оплате вне территории Соединенных Штатов Америки. Держатель может по собственному выбору осуществить любой протест любого документа, в отношении же зарубежной тратты в случае несостоятельности акцептанта - опротестовать документ до наступления срока для того, чтобы добиться лучшего обеспечения.
4) Независимо от любого положения данного пункта ни представление, ни уведомление, ни протест не являются необходимыми для того, чтобы обязать индоссанта, совершившего индоссирование после наступления срока платежа по документу.

Пункт 3-502. ***Непростительная отсрочка: освобождение от ответственности.***

1) Если необходимое представление или уведомление о неплатеже или неакцепте неопределенно задержано и не сделано в должный срок:
   а) индоссанты освобождаются от ответственности;
   б) трассант или акцептант тратты, оплачиваемой через банк, или векселедатель простого векселя, оплачиваемого через банк, к-рые по причине того, что банк-трассат или банк-плательщик во время задержки стали несостоятельны, лишены своих средств и не могут оплатить документ, могут быть освобождены от своих обязательств, совершив письменную передачу своих прав против банка-трассата или банка-плательщика в отношении этих средств, но, тем не менее, полностью эти лица от ответственности освобождены быть не могут.
2) Если неоправданно задержан и не сделан в должный срок протест по документу, трассант и индоссанты освобождаются от ответственности.

Пункт 3-503. ***Время представления.***

1) Если в документе не установлен какой-либо иной срок, то время представления определяется следующим образом:
   а) если документ подлежит оплате через фиксированный промежуток времени от установленной даты, любое представление к акцепту должно быть сделано на дату платежа или до нее;
   б) если документ подлежит оплате по предъявлении, он должен быть как представлен для акцепта, так и передан др. лицу в течение разумного времени с даты выписки, как угодно поздней;
   в) если в документе имеется дата оплаты, то представление к платежу делается на эту дату;
   г) если срок документа сокращен, представление к платежу делается в пределах разумного времени после сокращения;
   д) в отношении обязательств какой-либо иной стороны представление к акцепту или платежу любого иного документа производится в пределах разумного времени после того, как эта сторона приняла на себя вытекающие из него обязательства.

2) Разумное время для представления определяется характером документа, банковскими и торговыми обычаями и фактами из практических ситуаций. В отношении неакцептованных в пределах США чеков, к-рые не являются траттой, выписанной банком, нижеследующее считается разумным сроком для представления к платежу или инкассо:
   а) в отношении обязанностей трассанта - 30 дней с даты или как угодно поздняя выписка;
   б) в отношении обязанностей индоссанта - 7 дней с даты его индоссамента.
3) Если срок представления приходится на день, не являющийся полным рабочим днем, как для представляющего, так и для оплачиваемого или акцептующего лица представление может быть сделано на следующий полный рабочий день как той, так и др. стороны.
4) Для того, чтобы быть достаточным, представление должно быть сделано в соответствующий час, а если это банк - в течение банковского дня.

Пункт 3-504. *Как делается представление.*
1) Представление - это требование акцепта или платежа, сделанное на векселедателя простого векселя, акцептанта или трассанта или иное лицо держателем, или от его имени.
2) Представление может быть сделано:
   а) по почте - в этом случае время представления определяется временем, указанным на почтовой квитанции;
   б) через клиринговый дом;
   в) в месте акцепта или платежа, определенного в документе, а при их отсутствии - в месте деятельности или расположения акцептанта или плательщика. Если в этом месте не окажется ни самих лиц, производящих акцепт или оплату, ни их доверенных лиц или они будут недоступны, то непредставление считается оправданным.
3) Представление может быть сделано:
   а) одному, двум или большему числу векселедателей простого векселя, трассантов или акцептантов или др. плательщиков;
   б) любому лицу, обладающему полномочиями произвести акцепт, платеж или отказать в них.
4) Акцептованная тратта или простой вексель с оплатой в банке США должны быть представлены в такой банк.
5) В случаях, описанных в пункте 4-210, представление может быть сделано способом и с результатом, установленными в этом пункте.

Пункт 3-505. *Права сторон, к-рым сделано представление.*
1) Стороны, к-рым делается представление, могут без неоплаты и неакцепта потребовать:
   а) представления документа;
   б) разумного установления личности, делающей представление, и свидетельств ее полномочий делать это за др.;
   в) чтобы документ был представлен для платежа или акцепта в указанное в нем место, а если оно не указано, то в любое иное место, целесообразное данным обстоятельствам;
   г) подписанной расписки при частичном или полном платеже и его выдачи при полном платеже.
2) Невыполнение какого-либо из этих требований делают представление недействительным, но представляющее лицо располагает разумным временем для их выполнения и временем для акцептования и платежа, отсчитываемого от времени выполнения этих требований.

Пункт 3-506. *Допустимое время для акцепта и платежа.*
1) Акцепт может быть отложен до окончания следующего за днем представления рабочего дня. Держатель, добросовестно добивающийся акцепта, может без объявления документа неакцептованным и уведомления всех сторон, обязанных по нему, разрешить отложить акцепт еще на один рабочий день.
2) За исключением более длительного времени, допустимого в отношении документарных тратт, выписанных под аккредитив, и если более раннее время не согласовано с плательщиком, платеж по документу может быть отложен без объявления его неоплаченным вплоть до разумного определения, может ли он быть соответствующим образом оплачен, но платеж в любом случае должен быть произведен до окончания рабочего дня в день представления.

Пункт 3-507. *Неплатеж и неакцепт; право держателя на регресс; условия, допускающие повторное представление.*
1) Документ считается неоплаченным или неакцептованным, когда:
   а) необходимое или целесообразное представление сделано своевременно, а в платеже или акцепте отказано, или они не могут быть обеспечены в предписанный период времени, или в случае, касающемся банковской инкассации, документ своевременно возвращен к полуночному крайнему сроку (пункт 4-301);
   б) представление не сделано в силу уважительных причин, и документ соответствующим образом не акцептован или не оплачен.
2) При условии своевременного уведомления о неплатеже, неакцепте и протесте держатель имеет полное право регресса против трассантов и индоссантов.
3) Возвращение документа из-за несоответствующего индоссирования не является неакцептом или неплатежом.
4) Условие в тратте или индоссаменте, позволяющее установить время для повторного представления в случае неакцепта срочной тратты или неплатежа по тратте со сроком по предъявлении, дает держателю право, по сравнению с любой др. стороной, связанной этим условием, не признать неплатеж или неакцепт, что не влечет изменение обязательств сторон, и он может сделать повторное представление в течение установленного времени.

Пункт 3-508. *Уведомление о неплатеже или неакцепте.*
1) Уведомление о неплатеже или неакцепте может быть дано любому лицу, к-рое может быть ответственно по документу, держателем или от его имени, или стороной, к-рая сама получила уведомление, или любой др. стороной, к-рая может быть принуждена к оплате документа. В добавление агент или банк, в чьих руках находится неоплаченный или неакцептованный документ, могут уведомить своего доверителя или клиента или др. клиента или банк, от к-рых был получен документ.
2) Необходимое уведомление должно быть дано банком до его полуночного крайнего срока, а любым др. лицом - до полуночи третьего рабочего дня после неплатежа или неакцепта или получения уведомления о неплатеже или неакцепте.
3) Уведомление должно быть дано приемлемым способом. Оно может быть устным или письменным и содержать выражения, указывающие документ и то, что он неоплачен или неакцептован. Неправильное написание, к-рое не вводит в заблуждение, не лишает силы уведомление. Достаточным считается высылка документа со штампом, квитанцией или письменным удостоверением об отказе от акцепта или платежа, а также дебетового авизо, имеющего отношение к документу.
4) Письменное уведомление считается данным в момент отправки, хотя оно может быть и не получено.
5) Уведомление для одного партнера является уведомлением для всех, несмотря на то, что деятельность фирмы может быть прекращена.
6) Если после выписки документа в отношении какой-либо из сторон начато судебное производство о несостоятельности, уведомление может быть дано либо этой стороне, либо управляющему его имуществом.

7) Если одной из сторон является умерший или недееспособный, уведомление может быть послано по последнему известному адресу или дано его личному представителю.
8) Уведомление обеспечивает преимущества всех сторон, имеющих права по документу, и действует против уведомляемых сторон.

Пункт 3-509. ***Протест, уведомление о протесте.***

1) Протест - удостоверение неплатежа или неакцепта, выполненное за подписью консула или вице-консула Соединенных Штатов, или нотариальной конторой, или иным лицом, имеющим на то полномочия в соответствии с законом того места, где имел место неплатеж или неакцепт. Он может быть произведен по получении достаточных для данного лица сведений.
2) Протест должен указать документ и удостоверить либо совершение должного представления, либо обоснованные причины его несовершения и то, что документ неакцептован или не оплачен.
3) Протест также может удостоверять уведомление всех или отдельных сторон.
4) В соответствии с подпунктом (5) любой необходимый протест должен быть совершен ко времени должного уведомления о неплатеже или неакцепте.
5) Если до наступления срока протеста по документу он был заявлен для совершения протеста полномочному на это лицу, протест может быть сделан в любое время с даты заявления.

Пункт 3-510. ***Свидетельство и уведомление о неакцепте и неплатеже.***

Нижеследующее считается свидетельством, создающим предположение о неакцепте или неплатеже или уведомлением о том или другом:

а) соответствующим образом оформленный документ, согласующийся с требованиями предшествующего пункта и имеющий целью заявление протеста;
б) соответствующий штамп или надпись трассата, банка-плательщика или представляющего банка на документе или сопровождающих его документах, заявляющие о том, что в платеже или акцепте отказано по причинам, характеризующим отказ как неплатеж или неакцепт;
в) какие-либо бух. документы и записи трассата, банка-плательщика или любого инкассирующего банка, отражающие обычный порядок ведения дел, к-рые свидетельствуют о неакцепте или неплатеже, независимо от того, что не установлено, кто сделал запись.

Пункт 3-511. ***Отказ, оправдание и задержка при представлении, протесте или уведомлении о неплатеже или неакцепте.***

1) Задержка представления, протеста или уведомления о неплатеже или неакцепте считается оправданной, если данная сторона не получает должного уведомления или когда задержка вызвана обстоятельствами непреодолимой силы действия и сразу же после прекращения их действия эта сторона прилагает достаточное усердие.
2) Представление, уведомление или протест, в зависимости от обстоятельств, вполне оправданны, когда:
   а) удовлетворяемая сторона явно отказалась от платежа или подразумевается такой отказ как до, так и после наступления его срока;
   б) эта сторона сама не акцептовала, или не оплатила документ, или отозвала платеж, или иначе не имеет оснований ожидать или требовать платежа или акцепта по документу;
   в) при разумном усердии представление и протест не могут быть сделаны, а уведомление отправлено.
3) Представление также вполне оправданно, если:
   а) лица, выписавшие документ, или акцептант (исключая документарную тратту) мертвы или после выписки документа началось судебное производство о признании их несостоятельными;
   б) в акцепте или платеже отказано, но не по причине отсутствия должного представления.
4) Если тратта была не акцептована, позднейшее представление к платежу и любое уведомление или протест в неплатеже оправданны, если в течение этого времени документ не был акцептован.
5) Отказ от протеста является также отказом от представления и уведомления о неплатеже или неакцепте, даже если протест не требуется.
6) Если отказ от представления, или уведомления, или протеста включен в документ, он касается всех сторон, но если он написан над подписью индоссанта, то касается лишь его одного.

Часть 6
Освобождение от обязательств

Пункт 3-601. ***Освобождение сторон от обязательств.***

1) Степень освобождения от обязательств любой из сторон по документу определяется пунктами о:
   а) платеже или удовлетворении (пункт 3-603);
   б) предложении платежа (пункт 3-604);
   в) аннулировании или отказе (пункт 3-605);
   г) нарушении права на регресс или залог (пункт 3-606);
   д) выкупе документа предыдущей стороной (пункт 3-208);
   е) мошенничестве и существенных изменениях (пункт 3-407);
   ж) сертификации чека (пункт 3-411);
   з) различных вариантах акцепта тратты (пункт 3-412);
   и) неоправданной задержке в представлении или уведомлении о неплатеже или неакцепте, или в протесте (пункт 3-502).
2) Любая сторона также освобождается от ответственности по документу перед др. стороной любым др. документом или соглашением с этой стороной, обязывающим эту сторону произвести ден. платеж.
3) Все стороны освобождаются от ответственности, если какая-либо сторона, сама не имеющая права на иск или регресс на основании документа:
   а) вновь приобретает документ по собственному праву;
   б) освобождается от ответственности в соответствии с положениями данной статьи, за исключением случаев, относящихся к освобождению от ответственности за нарушение прав на регресс и залог (пункт 3-606).

Пункт 3-602. ***Воздействие освобождения от ответственности на законного держателя.***

Никакое освобождение от ответственности какой-либо стороны в соответствии с данной статьей не влияет на права последующего законного держателя, если он не получил об этом уведомление при передаче ему документа.

Пункт 3-603. ***Платеж или удовлетворение.***

1) Любая сторона освобождается от ответственности в той степени, в какой произведен платеж или иное удовлетворение владельца, даже если он сделан при наличии сведений об иске др. стороны к документу, за исключением случаев, когда лицо, выступающее с исковым требованием о выплате компенсации, предоставляющейся ему соответствующей, или о замещении платежа, или удовлетворении по решению суда соответствующей инстанции, и владелец являются сторонами по данному делу. Этот подпункт, тем не менее, не означает освобождения от ответственности:

а) стороны, недобросовестно оплачивающей документ или удовлетворяющей держателя, укравшего документ, и заполучившей его т. о. (если она не получает прав законного держателя);

б) стороны (иной, нежели банк-посредник или банк-плательщик, не являющиеся банками-депозитариями), оплачивающей документ или удовлетворяющей держателя документа, на к-ром сделан ограниченный индоссамент, способом, не совпадающим с указанными в данном индоссаменте условиями.

2) Платеж или удовлетворение с согласия держателя могут быть выполнены любым лицом, включая посторонних по отношению к документу. Передача документа такому лицу дает ему права индоссатора.

Пункт 3-604. ***Предложение платежа.***

1) Любая сторона, предлагающая держателю полностью оплатить документ в срок или после его наступления, считается освобожденной от последующих обязательств в пределах процентов, судебных издержек и гонораров адвокатам.

2) Отказ держателя от такого предложения полностью освобождает от обязательств любую сторону, имеющую право регресса против стороны, делающей предложение.

3) Когда акцептант, или лицо, выписывающее документ, оплачиваемый иначе, чем по предъявлении, способно и готово оплатить его в любом месте, указанном в документе, по наступлении срока платежа, то это является тем же, что и предложение платежа.

Пункт 3-605. ***Аннулирование и отказ.***

1) Держатель документа может даже без получения возмещения освободить любую сторону от ответственности:

а) явно засвидетельствованной на документе или в индоссаменте, путем намеренного аннулирования документа или подписи этой стороны, либо путем уничтожения или изменения, либо путем зачеркивания;

б) письменным отказом от своих прав, подписанным и переданным этой стороне, или путем передачи ей документа.

2) Ни аннулирование, ни отказ не влияют на правовой титул документа без его передачи.

Пункт 3-606. ***Нанесение ущерба праву на регресс или залог.***

1) Держатель освобождает от ответственности по документу любую сторону в той степени, в какой держатель, без согласия данной стороны:

а) при отсутствии оговорки о праве освобождать от ответственности или не преследовать по суду какое-либо лицо, против к-рого данная сторона (о чем осведомлен держатель) имеет право регресса или соглашение о принудительном взыскании по документу или праву залога или как-либо иначе, освобождает его от ответственности, за исключением случаев, когда отсутствие или задержка представления, уведомления или протеста в неплатеже или неакцепте в отношении такого лица не освобождает от ответственности какую-либо сторону, в отношении к-рой такое представление, уведомление или протест имеют силу или не являются необходимыми;

б) неправомерно повреждает залог, выданный под документ стороной или лицом или по их поручению и против к-рых он имеет право регресса.

2) Специальной оговоркой о правах против стороны, к-рая может выступать с регрессным иском, держатель закрепляет:

а) все его права против такой стороны со времени фактического наступления срока по документу;

б) право этой стороны на оплату документа с этого момента;

в) все права этой стороны на регресс в отношении прочих.

Часть 7
Уведомление по международному переводному векселю по предъявлении

Пункт 3-701. ***Авизо по международному переводному векселю по предъявлении.***

1) Авизо - это сообщение трассанта трассату о выписке описываемой тратты.

2) Если иное не оговорено, то банк, получающий от др. банка авизо по международному переводному векселю, может немедленно продебетовать счет трассанта и остановить начисление процентов. Такое дебетование или последующее кредитование счета в оплату выставленных тратт дает трассанту полную возможность приостановить платеж или иначе распорядиться данной суммой, не получая кредит под соответствующий процент от держателя документа.

3) Если иное не оговорено и за исключением случаев, когда тратта выписана под кредит трассата, трассат по международной тратте по предъявлении не обязан оплачивать неавизованную тратту, но вместе с тем, если тратта настоящая, может соответствующим образом продебетовать счет трассанта.

Часть 8
Разное

Пункт 3-801. ***Комплект переводных векселей.***

1) Когда тратта выписана в нескольких экземплярах, каждый из к-рых пронумерован и предполагает быть приказом только в случае, если ни один из др. экземпляров не оплачен или не акцептован, полный комплект составляет одну тратту, но получатель любого экземпляра может быть законным держателем всей тратты.

2) Любое лицо, передающее, индоссирующее или акцептующее отдельный экземпляр тратты, становится ответственным перед любым законным держателем этого экземпляра, как по тратте в целом, но в отношении между различными законными держателями, к-рым передаются отдельные экземпляры, все права по тратте и платежу по ней имеет владелец экземпляра, выданного первым.

3) По отношению к трассату право на получение платежа по тратте, выписанной в нескольких экземплярах, имеет первый представленный экземпляр, а по срочной тратте - право как на акцепт, так и на платеж. Акцепт любого последующего экземпляра делает трассата ответственным по нему согласно положениям подпункта (2). В отношении как держателя, так и трассанта платеж по последующему представленному экземпляру тратты с оплатой по предъявлении имеет то же действие, что и платеж по чеку, независимо от действия приказа о приостановке (пункт 4-407).

4) За исключением оговоренного в данном пункте, если какой-либо экземпляр тратты оплачен или по нему получено иное удовлетворение, оплаченной считается вся тратта.

Пункт 3-802. ***Действие документа на обязательство, под которое он выдан.***

1) Если иное не установлено, в случае когда документ выдан под основное обязательство:

а) это обязательство считается выполненным, если банк считается трассантом или лицом, выписавшим документ, или акцептантом и если нет права регресса по документу против основного должника;

б) в любом др. случае обязательство приостанавливается до тех пор, пока не наступит срок оплаты документа, а если он оплачивается по предъявлении - до его представления. Если документ не оплачен или не акцептован, иск может быть предъявлен как по документу, так и по обязательству;

а освобождение от обязательств должника по документу означает также и освобождение его от ответственности по обязательству.

2) Добросовестное принятие чека, не датированного более поздним числом, не означает такого продления срока по первоначальному обязательству, к-рое позволило бы освободить от ответственности поручителя.

Пункт 3-803. ***Уведомление третьим лицом.***

Если ответчик привлечен к суду за нарушение обязательств, по к-рым несет ответственность третье лицо в соответствии с этой статьей, он может послать этому третьему лицу письменное уведомление о тяжбе и это лицо по уведомлении может послать аналогичное уведомление любому др. лицу, к-рое ответственно перед ним в соответствии с этой статьей. Если в уведомлении утверждается, что уведомляемое лицо может выступить в судебном разбирательстве в качестве ответчика, а в случае, если оно так не поступит, будет выдвинут иск уведомляющей стороной с формулировкой фактов, общих для двух тяжб; и затем, если после своевременного получения уведомления уведомленное лицо действительно не выступает в качестве ответчика, оно считается связанным с судебным делом по этому разбирательству.

Пункт 3-804. ***Потерянные, испорченные и украденные документы.***

Владелец документа, к-рый утерян в результате его порчи либо кражи, либо как-нибудь иначе, может предъявить иск от своего собственного имени и потребовать возмещения от какой-либо ответственной по документу стороны на основании доказательств его прав владения и происшедших событий, не позволивших ему использовать документ в соответствии с его условиями. Суд может потребовать обеспечения для возмещения убытков ответчика на основании предъявления дальнейших исков по документу.

Пункт 3-805. ***Документы, не оплачиваемые по приказу или предъявителю.***

Эта статья применяется к документам, условия к-рых не препятствуют передаче и к-рые являются иначе обращающимися в соответствии с требованиями данной статьи, но к-рые не подлежат оплате по приказу или предъявителю, за исключением таких, где возможно отсутствие законного держателя такого документа.

Статья 4
Банковские депозиты и инкассация

Часть 1
Общие положения и определения

Пункт 4-101. ***Краткое наименование.***

Эта статья именуется "Единообразный торгово-коммерческий кодекс - Банковские депозиты и инкассо"; допускаются ссылки на нее под этим названием.

Пункт 4-102. ***Применимость.***

1) В той мере, в какой положения этой статьи находятся также в сфере действия статей 6 и 8, они подлежат регулированию этими статьями. В случае конфликта положения этой статьи ограничивают действия статьи 3, но положения статьи 8 ограничивают действия положений настоящей статьи.
2) Ответственность банка за действия или отказ от таковых по отношению к любому документу, находящемуся в его распоряжении для предъявления, оплаты или инкассации, определяется законами местопребывания. В случае действия или отказа от такового в отделении банка или отдельном его представительстве их ответственность определяется законами их местопребывания.

Пункт 4-103. ***Изменения по соглашению; установление меры ущерба; действия, составляющие обычную практику.***

1) Существо положений этой статьи может изменяться по соглашению; однако никакое соглашение не может снять с банка ответственность за недостаточную добросовестность или несоблюдения обычной практики и мер предосторожности, а также ограничить меру ущерба, нанесенного вследствие недостаточной добросовестности или по небрежности, тем не менее стороны по соглашению могут определить стандарты, по к-рым будет определяться эта ответственность, если только эти стандарты не являются очевидно недопустимыми.
2) Правила и инструктивные письма Совета управляющих ФРС, правила клиринговой палаты и тому подобные документы оказывают воздействие на соглашения, предусмотренные в подпункте (1), независимо от того, были или нет они специально оговорены всеми сторонами, заинтересованными в обрабатываемых документах.
3) Действие или отказ от такового, одобренные настоящей статьей, или соответствующими правиламия Совета управляющих ФРС, или инструктивными письмами, составляют обычную меру предосторожности; или, в отсутствие специальных инструкций, действие или отказ от него, находящиеся в соответствии с правилами клирингового дома и тому подобными документами или с обычной банковской практикой и не отвергаемые настоящей статьей при отсутствии доказательств в пользу противного, составляют обычную меру предосторожности.
4) Спецификация или одобрение определенных процедур настоящей статьей не означает неодобрения др. процедур, являющихся разумными при данных обстоятельствах.
5) Мерой ущерба за неспособность исполнить обычную практику при работе с документами является стоимость этого документа за вычетом той величины, к-рая не могла быть реализована при действиях согласно обычной практике; в случае обнаружения доказательств недобросовестности мера ущерба включает и др. ущербы, если таковые наступят, понесенные стороной в результате прямых последствий.

Пункт 4-104. ***Определения и перечень дефиниций.***

1) В этой статье, за исключением случаев, когда контекст требует иного толкования:
   а) "банковский день" означает ту часть дня, в течение к-рой банк открыт для публики для выполнения банковских функций в полном объеме;
   б) "документ" означает любой инструмент проведения платежа, даже если он необращающийся и не указывает ден. сумму;
   в) "документарная тратта" означает переуступаемую или непереуступаемую тратту с сопровождающими документами, гарантиями или др. документами, передаваемыми против акцептования тратты;
   г) "клиент" означает любое лицо, имеющее счет в банке или для к-рого банк согласился инкассировать расчетные документы, и может включать банк, выполняющий расчеты с др. банком;
   д) "полсуток" означает дневной промежуток времени между полуднем и полуночью;
   е) "полуночный окончательный срок" по отношению к банку означает полночь его следующего банковского дня, наступающего за днем, в к-ром он получает соответствующие векселя или уведомления или с к-рого дает ход действиям по удержанию, независимо от того, что будет позднее;
   ж) "клиринговая палата" означает любое объединение банков или др. плательщиков, регулярно осуществляющих безналичные операции;
   з) "счет" означает любой банковский счет и включает текущий (чековый), срочный, процентный или сберегательный счет;

и) "оплачиваемый должным образом" включает доступность фондов для оплаты в момент принятия решения на оплату или отказа от платежа по документу;

к) "уплата по документу, расчет" означает уплату наличными, расчет в клиринговом доме путем взыскания со счета, или за счет кредита, или переводом, или иным определенным инструкциями образом. Расчет может быть предварительным или окончательным;

л) "приостановление платежей" по отношению к банку означает, что он был закрыт по распоряжению уполномоченных органов, что было назначено уполномоченное лицо принять банк или когда банк прекращает или отказывается осуществлять платежи в обычном порядке.

2) Др. определения, применимые к настоящей статье, и разделы, в к-рых они вводятся:
"банк-депозитарий" - п. 4-105;
"банк-плательщик" - п. 4-105;
"банк-посредник" - п. 4-105;
"банк-получатель" - п. 4-105;
"инкассирующий банк" - п. 4-105;
"представляющий банк" - п. 4-105.

3) Следующие определения, данные в др. статьях, применимы в отношении к настоящей статье:
"акцептование векселя" - п. 3-410;
"депозитный сертификат" - п. 3-104;
"другая сторона" - п. 3-102;
"законный держатель" - п. 3-302;
"представление" - п. 3-504;
"протест" - п. 3-509;
"сертификация" - п. 3-411;
"тратта, переводной вексель" - п. 3-104;
"уведомление о неплатеже (неакцепте)" - п. 3-508;
"чек"- п. 3-104.

4) Кроме того, статья 1 содержит общие определения и принципы построения и интерпретации понятий, применяемых в настоящей статье.

Пункт 4-105. ***Банк-депозитарий, банк-посредник, инкассирующий банк, банк-плательщик, представляющий банк, банк-получатель.***

В настоящей статье, если из контекста не следует иного толкования:

а) "банк-депозитарий" означает первый банк, в к-рый направляется документ, даже если он является также и банком-плательщиком;

б) "банк-плательщик" означает банк, в к-ром документ подлежит оплате взысканием средств со счета или акцептованием;

в) "банк-посредник" означает банк, к-рому переводится документ в ходе инкассации, но не являющийся банком-депозитарием или банком-плательщиком;

г) "инкассирующий банк" означает банк, принимающий документы на инкассацию и не являющийся банком-плательщиком;

д) "представляющий банк" означает любой банк, предъявляющий документ, за исключением банка-плательщика;

е) "банк-получатель" означает любой банк-получатель или банк-посредник, уплачивающий по документу.

Пункт 4-106. ***Отдельное представительство банка.***

Отделение банка или отдельное представительство банка (имеющее свой собственный баланс) является отдельным банком для расчета времени, в рамках к-рого и определения места в к-ром или по отношению к к-рому могут быть предприняты действия и сделаны уведомление или распоряжения согласно настоящей статье и статье 3.

Примечание. Слова в предшествующих скобках не являются обязательными и могут включаться по согласованию сторон.

Пункт 4-107. ***Время приема документов.***

1) Для целей определения разрешенного времени работа с покупателями, подведения балансов и внесения необходимых записей в свою бух. документацию для определения текущего состояния на данный день банк может зафиксировать 2 часа пополудни или более поздний час как время окончания работы с деньгами и документами и внесения записей в учетные документы.

2) Любой документ или депонирование сумм, поступивших в любой день после установленного т. о. предельного срока или после окончания банковского дня, могут рассматриваться как полученные в начале следующего банковского дня.

Пункт 4-108. ***Задержки.***

1) Если правилами не оговорено иное, инкассирующий банк, добросовестно стараясь обеспечить платеж, может, в случае специальных документов с одобрения или без него любых заинтересованных лиц, отменить, изменить или расширить временные пределы, налагаемые и разрешенные настоящим законом, на период, не превосходящий дополнительный банковский день, но не снимающий обязательство вторичных сторон и без обязательств по отношению к предъявителю документа или любой др. предшествующей стороне.

2) Задержка инкассирующим банком или банком-плательщиком свыше временных пределов, предписанных или разрешенных настоящим законом или инструкциями, считается уважительной, если она вызвана перерывом в работе коммуникационных средств, задержкой платежа др. банком, войной, аварийными условиями или др. обстоятельствами, выходящими за пределы возможностей влияния банка, при условии, что он приложит все старания действовать так, как требуют обстоятельства.

Пункт 4-109. ***Процесс пересылки.***

"Процесс пересылки" означает обычную процедуру, к-рой следует банк-плательщик, решивший оплатить документ, и в ходе оформления платежа, включающем один или несколько описанных ниже или др. шагов, как определено банком:

а) верификация всех подписей;

б) установление факта, что достаточные суммы доступны;

в) погашение штампом "оплачено" или др. ;

г) записи расхода или дебетование счета клиента;

д) исправление или сторнирование записи об ошибочном действии в отношении данного документа.

Часть 2
Инкассация документов;
банк-депозитарий и инкассирующий банк

Пункт 4-201. ***Презумпция и срок действия статуса агента инкассирующего банка и временный статус кредита; применимость статьи; документ, индоссированный: "оплата в любом банке".***

1) В том случае, если противоположное намерение не обозначено открыто и ранее по времени, что платеж, выданный инкассирующим банком по документу, является или становится окончательным (подпункт (3) пункта 4-211 и пункты 4-212 и 4-213), банк является агентом или субагентом владельца документа и любой платеж по данному документу является предварительным. Это положение применимо безотносительно к форме индоссамента или отсутствию индоссамента, и даже если кредит, выданный по документу, подлежит немедленному отзыву в соответствии с правом или фактически отозван;

уведомление о владении документом со стороны его владельца и любые права владельца в отношении выручки подчинены правам инкассирующего банка так же, как и те, что вытекают из преимуществ по отношению к авансам, а также действительного права зачета. Когда документ обрабатывается банком для предъявления, оплаты или инкассирования, соответствующие положения этой статьи остаются применимыми, даже если действия сторон ясно устанавливают, что некий банк выкупил документ и является его владельцем.

2) После того как документ индоссирован словами "оплата в любой банке" или тому подобными, только банк может приобрести права держателя документа:
   а) пока документ не будет возвращен клиенту, инциировавшему инкассацию;
   б) пока документ не будет специально индоссирован банком лицу, не являющемуся банком.

Пункт 4-202. ***Ответственность за инкассацию; когда действия являются своевременными.***

1) Инкассирующий банк должен приложить обычные усилия для:
   а) предъявления документа или посылки его для предъявления;
   б) посылки уведомления об отказе от платежа, или неоплачиваемое™ документа, или возвращении документа, отличного от документарной тратты, в банк, пославший документ, или непосредственно в банк-депозитарий, согласно подпункту (2) пункта 4-212 *(см. примечание к пункту 4-212),* после получения информации, что документ не был оплачен либо акцептован;
   в) оплатить документ, когда банк получит окончательный расчет;
   г) сделать или обеспечить возможность для необходимого опротестования;
   д) уведомить его отправителя о любых потерях или задержках при пересылке в разумное время после обнаружения последних.
2) Инкассирующий банк предпринимает соответствующие действия до полуночного окончательного срока, следующего за получением документа, уведомления или платежа, и действует своевременно; принятие соответствующих действий в течение разумно увеличенного срока может быть своевременным, но банк несет бремя такого установления.
3) Подпадающий под действие подпункта (1)(а) банк не несет ответственности за неплатежеспособность, небрежение, неверные действия, ошибку или умолчание со стороны др. банка или лица или за утрату или уничтожение документа в ходе пересылки или при нахождении его в распоряжении др. лиц.

Пункт 4-203. ***Последствия инструкций.***

Согласно положениям статьи 3, касающимся обращения документов (пункт 3-419), и положениям как статьи 3, так и положениям настоящей статьи, касающимся ограниченных индоссаментов, только отправитель инкассирующего банка может давать инструкции, к-рые учитываются банком или представляют уведомление к нему, и инкассирующий банк не несет ответственности за любое действие, осуществленное во исполнение этих инструкций или в соответствии с любым соглашением с его отправителем.

Пункт **4-204.** ***Способы пересылки и предъявления; отправка непосредственно банку-плательщику.***

1) Инкассирующий банк должен отправить документ наиболее подходящим способом, учитывая все относящиеся к процедуре инструкции, характер документа, количество таких документов в своем распоряжении и стоимость инкассации документов, а также способ, обычно используемый им самим и др. банками для предъявления таких документов.
2) Инкассирующий банк может отправить:
   а) любой документ непосредственно в банк-плательщик;
   б) любой документ любому небанковскому плательщику, если он был уполномочен на то его отправителем;
   в) любой документ, не являющийся документарной траттой, любому небанковскому плательщику, если он уполномочен на то правилами Совета управляющих ФРС или его инструктивными письмами, правилами расчетной палаты и тому подобными документами.
3) Представление может быть сделано представляющим банком в месте, указанном в просьбе банка-плательщика.

Пункт 4-205. ***Возвращение утраченного индоссамента; отсутствие уведомления от предшествующего индоссамента.***

1) Банк-депозитарий, к-рый принял документ на инкассацию, может проставить любой индоссамент клиента, необходимый для наименования, за исключением случая, когда вексель содержит слова "требуется индоссамент ремитента" или тому подобные. При отсутствии такого требования банк-депозитарий помещает на документе заявление с целью, чтобы документ был депонирован клиентом или был записан на кредит счета клиента и действовал как индоссамент клиента.
2) Банку-посреднику или банку-плательщику, не являющимися банками-депозитариями, не выдается никакого уведомления, на него не оказывается никакого воздействия путем ограниченного индоссамента со стороны любых лиц, за исключением непосредственного отправителя документа в этот банк.

Пункт 4-206. ***Пересылка между банками.***

Любой согласованный метод, к-рый позволяет идентифицировать банк-отправитель, является допустимым для пересылки векселя в др. банк.

Пункт 4-207. ***Гарантии клиента и инкассирующего банка при пересылке и предъявлении документа; время для претензий.***

1) Каждый клиент или инкассирующий банк, к-рые получают платеж или акцептуют документ, и каждый предшествующий клиент или инкассирующий банк гарантируют банку-плательщику или др. плательщику, к-рые добросовестно оплачивают или акцептуют вексель, что:
   а) он имеет достаточное правооснование на документ или уполномочен принимать платеж или акцептовать документ от имени субъекта, к-рый имеет достаточное правооснование;
   б) не имеет информации о том, что подпись лица, выписавшего документ, не имеет силы, за исключением случая, когда такая гарантия не дается др. клиентом или инкассирующим банком, являющимися держателями документа в соответствии с принятой процедурой и действующими добросовестным образом:
      I) лицу, выдавшему простой вексель, по отношению к его подписи;
      II) трассанту по отношению к его подписи, независимо от того, является ли трассант также и трассатом;
      III) акцептанту, если держатель документа надлежащим образом принял его после акцептования или получил акцепт, не зная о том, что подпись трассата не имеет силы;
   в) документ не был существенно изменен, за исключением случая, когда такая гарантия не была дана любым из клиентов или инкассирующим банком, являющимися держателями документа в соответствии с принятой процедурой и действующими добросовестным образом:
      I) в отношении заявителя уведомления;
      II) в отношении трассанта переводного векселя, независимо от того, является ли трассант также и трассатом;

III) в отношении акцептанта документа при изменении, сделанном до акцептования, если законный держатель принял документ после акцептования, даже если акцептование сопровождается термином "подлежит оплате, как было выписано первоначально" или эквивалентным термином;

IV) в отношении акцептанта документа - при изменении, сделанном после акцептования.

2) Каждый клиент или инкассирующий банк, к-рый передает документ и получает оплату или др. компенсацию за него, гарантирует своему индоссату и любому последующему инкассирующему банку, к-рые добросовестно принимают документ, что:

а) он имеет достаточное правооснование на получение документа или уполномочен получить платеж или акцепт по поручению лица, к-рое имеет достаточное правооснование, и что передача правомочна;

б) все подписи подлинны и правомочны;

в) документ не был существенно изменен;

г) никакие претензии третьих лиц к нему (клиенту или инкассирующему банку) не имеют законной силы;

д) у него нет никаких сведений о процедурах установления неплатежеспособности в отношении лица, выдавшего ден. обязательство, или акцептанта, или трассанта неакцептованного документа.

Кроме того, каждый клиент или инкассирующий банк, передающий документ и принимающий платежи или др. компенсации, обязуется, что при отказе от платежа и при любых необходимых уведомлениях об отказе от платежа и опротестовании он примет документ.

3) Гарантии и обязанность акцептовать документ, выдвинутые в двух предшествующих подпунктах, возникают независимо от отсутствия индоссамента или слов гарантии при передаче или предъявлении документа и инкассирующий банк остается ответственным за их нарушение, несмотря на перевод денег его отправителю. Ущерб от нарушения этих гарантий или обязательства акцептовать документ не будет превышать компенсацию, полученную ответственным клиентом или инкассирующим банком плюс фин. претензии и затраты, связанные с документом, если таковые будут.

4) Если претензии за нарушение гарантии согласно этому пункту не заявлены в течение разумного срока после того, как заявляющее претензию лицо узнало о нарушении, с ответчика снимается необходимость компенсации любых потерь, вызванных задержкой при заявлении претензии.

Пункт 4-208. ***Права на залоговое обеспечение инкассирующего банка в документе, сопровождающих документах и выручке.***

1) Банк имеет в документе права на обеспечение, как и в любых сопровождающих документах и в выручке:

а) в случае депонирования документа на счет в той мере, в к-рой кредит, выданный под документ, был отозван или использован;

б) в отношении документа, под к-рый был выдан кредит с правом отзыва, в мере выданного кредита, независимо от того, отозван кредит или нет, а также существует или нет право возвратного платежа;

в) если он делает аванс по или против документа.

2) Когда кредит, выданный по нескольким документам, полученным в один момент времени или в соответствии с единым соглашением, отзывается или применяется по частям, право на залоговое обеспечение остается на всех платежных документах, любых сопровождающих документах или ден. поступлениях. Как определено данным пунктом, первый выделенный кредит отзывается в первую очередь.

3) Получение инкассирующим банком окончательного расчета по документу является реализацией его права на обеспечение в документе, сопровождающих документах и поступлениях. В той мере и до того момента, пока банк не получит окончательного расчета по документу или откажется от обладания этим документом или сопровождающими документами для целей, отличных от инкассации, право на залоговое обеспечение продолжается и подлежит регулированию положениями статьи 9, за исключением:

а) для получения права на залоговое обеспечение не нужны никакие гарантийные соглашения (подпункт (1)(в) пункта 9-203);

б) не нужны никакие записи для придания законной силы праву на залоговое обеспечение;

в) право на залоговое обеспечение имеет приоритет перед конфликтным заявленным правом на залоговое обеспечение в документе, сопровождающих документах или ден. поступлениях.

Пункт 4-209. ***Когда банк выдает сумму по документу для целей законного держателя.***

Для целей определения своего статуса как законного держателя документа банк выдает сумму по документу в той мере, в к-рой он имеет право на залоговое обеспечение в документе, при условии, что банк в остальном отвечает требованиям пункта 3-302 по положениям, определяющим законного держателя.

Пункт 4-210. ***Представление при уведомлении о том, что документ не подлежит оплате банком, через банк или в банке; ответственность третьих лиц.***

1) Если не оговорено обратное, инкассирующий банк может представить документ, не подлежащий оплате банком, через банк или в банке путем отправки стороне для акцептования или оплаты письменного уведомления, что банк держит данный документ для акцептования или платежа. Уведомление должно быть отправлено вовремя, чтобы быть полученным в день или накануне дня, когда должно совершиться представление и банк должен удовлетворить все требования стороны акцептовать или оплатить документ согласно пункту 3-505 до окончания следующего банковского дня после того, как он узнает о таких требованиях.

2) Если представление делается по уведомлению, и ни оплата, ни запрос в соответствии с требованиями пункта 3-505 не были получены до окончания работы банка на следующий день после наступления срока долгового обязательства или в случае оплаты документа по предъявлении к концу работы банка на третий день после того, как было послано уведомление, представляющий банк может рассматривать документ как неоплаченный и выставлять счет любой др. стороне, послав ей уведомление о случившемся.

Пункт 4-211. ***Средства перевода. Временный и окончательный расчет в случаях перевода.***

1) Инкассирующий банк в качестве расчета по векселю может принять:

а) чек банка-ремитента или др. банка, выписанный на любой банк, кроме банка-ремитента;

б) чек кассира или аналогичное первичное обязательство банка-ремитента, к-рый является членом или проводит свои расчеты через члена того же клирингового дома, что и инкассирующий банк;

в) соответствующий полномочный документ на снятие сумм со счета банка-ремитента или др. банка инкассирующим банком;

г) документ, если он выписан на или подлежит оплате лицом, не являющимся банком, чек кассира, удостоверенный чек или др. банковский чек или обязательство.

2) Если до своего полуночного окончательного срока инкассирующий банк откажется законным порядком от акцепта чека ремитента или принять уполномочивающий документ на взыскание в свою пользу или предъявит или перешлет для инкассации переводной документ др. банка или на др. банк, относящийся к типу банков, одобренных в подпункте (1) или не уполномоченных этим подпунктом, инкассирующий банк не несет ответственности перед предшествующими сторонами в случае отказа от платежа по этому чеку, переводному документу или уполномочивающему документу.

3) Расчет по документу посредством документа на ден. перевод или уполномочивающего документа на оплату является или становится окончательным расчетом как по отношению к лицу, дающему расчет, так и по отношению к лицу, получающему расчет:

а) если документ на ден. перевод или уполномочивающий документ на выплату средств относится к типу, одобренному подпунктом (1), или не был санкционирован лицом, получающим расчет, действующим своевременно до полуночного окончательного срока в предъявлении, пересылке на инкассацию или к оплате документа на ден. перевод или уполномочивающего документа на платеж, оказывается окончательно оплаченным плательщиком, к-рый должен платить по этому документу;

б) если лицо, получающее расчет, имеет полномочный перевод небанковским чеком, или обязательством, или чеком кассира, или аналогичным первичным обязательством, или чеком на плательщика или др. банк-ремитент, не относящийся к типу, одобренному в подпункте (1)(б), в момент принятия такого переводного чека или обязательства;

в) в случае, не покрываемом абзацами (а) или (б), лицо, получающее расчет, не сможет своевременно предъявить, передать на инкассацию, оплатить или вернуть документ на ден. перевод или уполномочивающий документ на платеж до полуночного окончательного срока - в момент наступления этого срока.

Пункт4-212.***Правонавозвратплатежаиликомпенсацию.***

1) Если инкассирующий банк совершил предварительный расчет со своим клиентом по документу и по причине отказа от платежа, задержки платежа банком или по др. причинам не смог получить расчет по документу, к-рый является или становится окончательным, банк может отозвать платеж, даваемый им, продебетовать счет на сумму кредита, выданного по документу на счет его клиента, или получить компенсацию со своего клиента, независимо от того, может или нет он возвратить документ к полуночному окончательному сроку или в течение большего, но разумного времени после того, как он будет осведомлен; он возвращает документ или посылает уведомление об этих сведениях. Это право отозвать платеж или получить компенсацию заканчивается, если и когда расчет по документу, полученный банком, является или становится окончательным (подпункт (3) пункта 4-211 и подпункта (2) и (3) пункта 4-213).

2) (В течение времени и порядком, установленными настоящим пунктом и пунктом 4-301, банк-посредник или банк-плательщик могут вернуть неоплаченный документ непосредственно в банк-депозитарий и получить возмещение. В таком случае, если банк-депозитарий получил предварительный расчет по документу, он должен возместить ущерб банку, выписав переводной вексель, и предварительные кредиты по документу между банками становятся навсегда окончательными.)

Примечание. Прямойвозвратсчитаетсяинновацией,ещенеставшейустановившейсябанковскойпрактикой,ипотомуабзац(2)помещенвскобки.Некоторыеюристысомневаются,нужнолиеговключатьвзаконодательствоилиоставитьвдополненияхпосоглашению.

3) Банк-депозитарий, к-рый также является и плательщиком, может выставить возвратный счет на сумму документа на счет своего клиента или получить компенсацию в соответствии с пунктом, определяющим возврат документа, полученного банком-плательщиком за кредит по его бух. книгам (пункт 4-301).

4) На право на выставление возвратного счета не влияет на:

а) предшествующее использование кредита, выданного по документу;

б) неспособность любого банка осуществить обычные меры предосторожности по отношению к документу; любой банк, не сумевший обеспечить такие меры, несет ответственность.

5) Неуспех в выставлении возвратного счета или претензий на возмещение не оказывает влияния на права банка в отношении клиента или любой др. стороны.

6) Если кредит был выдан в долларах как эквивалент стоимости документа, подлежащего оплате в инвалюте, сумма в долларах любого возвратного счета или компенсации должна быть рассчитана на базе покупательской способности инвалюты на день, когда лицо, уполномоченное выставлять возвратные счета или компенсации, узнает, что банк не получает оплаты обычным порядком.

Пункт4-213.***Окончательнаяоплатадокументабанком-плательщиком;когдапредварительныедебетыикредитыстановятсяокончательными;когданекоторыекредитыстановятсядоступнымидляотзыва.***

1) Документ является окончательно оплаченным банком-плательщиком при совершении банком следующих действий независимо от порядка:

а) оплаты документа наличными;

б) совершении расчета по документу, не сохраняя за собой права отозвать расчет или не имея такого права по своему статусу, правилам клирингового дома или соглашению.

По окончательным платежам, согласно подабзацам (б), (в) или (г), банк-плательщик несет ответственность по расчету на сумму документа.

2) Если предварительный расчет по документу между представляющим банком и банком-плательщиком выполняется через клиринговую палату или через дебеты и кредиты по счетам между ними, то в той мере, в какой предварительные дебеты или кредиты по документу поступают на счета между представляющим банком и банком-плательщиком или между представляющим банком и последовательно друг за другом инкассирующими банками, они становятся окончательными по окончательной оплате документа банком-плательщиком.

3) Если инкассирующий банк получает расчет по документу, к-рый является или становится окончательным (подпункт (3) пункта 4-211, подпункт (2) пункта 4-213), банк несет ответственность по расчету перед своим клиентом на сумму документа и любой предварительный кредит, выданный по документу в расчете с клиентом, становится окончательным.

4) Согласно правам банка отнести кредит к обязательству клиента, кредит, выданный банком по документу в расчетах со своим клиентом, становится доступным для отзыва по праву:

а) в любом случае, когда банк получил предварительный расчет по документу - когда такой расчет становится окончательным и у банка было достаточно времени узнать, что этот расчет является окончательным;

б) в любом случае, когда банк является банком-депозитарием и банком-плательщиком и документ оплачен окончательно - при открытии второго банковского дня, следующего за получением документа.

5) Депонирование денег в банке является окончательным в момент совершения, однако, согласно правам банка применять депозит к обязательствам клиента, депозит становится доступным для отзыва по праву при открытии банковского дня, следующего за получением депозита.

Пункт 4-214. *Неплатежеспособность и преференции.*

1) Любой документ в распоряжении или попадающий в распоряжение банка-плательщика или инкассирующего банка, к-рый задерживает платежи и документ к-рого не является окончательно оплаченным, будет возвращен получателем, доверенным лицом или уполномоченным агентом закрывающего банка представляющему банку или клиенту закрывающего банка.
2) Если банк-плательщик окончательно оплачивает документ и задерживает выплаты, не сделав расчет по документу со своим клиентом или представляющим банком, к-рый является или становится окончательным, владелец документа имеет преимущественное право на претензию к банку-плательщику.
3) Если банк-плательщик делает или инкассирующий банк делает или получает предварительный расчет по документу и с этого момента задерживает платежи, эти задержки не препятствуют и не влияют на признание расчета окончательным, если такая окончательность наступает автоматически по истечении определенного времени или по наступлении определенных событий (подпункт (3) пункта 4-211, подпункты 1(g), 2 и 3 пункта 4-213).
4) Если инкассирующий банк получает от последующих сторон расчет по платежам, к-рый становится окончательным, и задерживает платежи без совершения расчета по платежу, они имеют предпочтительное право на претензию к такому инкассирующему банку.

Часть 3
Инкассация документов, банки-плательщики

Пункт 4-301. *Отложенное отправление, компенсация платежа возвратом документа; время отказа от платежа.*

1) Когда правомочный расчет по документу (не являющегося документарной траттой) с оплатой по предъявлении поступает в банк-плательщик не в виде немедленного платежа в кассу и до полуночи банковского дня поступления, банк-плательщик может отказаться от расчета и вернуть платежи; если до этого он совершил окончательный расчет (подпункт (1) пункта 4-213) и до своего полуночного окончательного срока, он:
   а) возвращает документ;
   б) посылает письменное уведомление об отказе от платежа или неоплате, если документ задержан для опротестования или по др. причинам недоступен для возврата.
2) Если документ с оплатой по предъявлении получен банком-плательщиком для внесения в кредит его бух. книг, он может вернуть такой документ или послать уведомление об отказе от платежа и может отозвать любой выданный кредит или вернуть сумму, полученную его клиентом, если он действует в рамках временного срока и в порядке, определенном в предшествующем подпункте.
3) Если ранее не было отправлено уведомление об отказе от платежа, документ может быть признан неоплаченным в момент, когда для целей такого признания его возвращают или посылают соответствующее уведомление согласно этому пункту.
4) Документ возвращен, если:
   а) это документ, полученный через клиринговый дом, когда он передается предъявляющему или последнему инкассирующему банку или в клиринговой палате или высылается или передается в соответствии с правилами;
   б) во всех др. случаях, когда он посылается или передается клиенту банка, или отправителю, или согласно его инструкции.

Пункт 4-302. *Ответственность банка-плательщика за несвоевременный возврат документа.*

При отсутствии уважительных причин, таких, как нарушение гарантии предъявителя (подпункт (1) пункта 4-207), расчет осуществляется, если документ предъявлен банку-плательщику и получен банком-плательщиком; в данном случае банк отвечает по сумме:

а) документа с оплатой по предъявлении, не являющегося документарной траттой, независимо от того, подлежит он оплате по обычной процедуре или нет, если банк в тех случаях, когда он не является также банком-депозитарием, задерживает документ позднее полуночи банковского дня получения, но без проведения расчета по документу или независимо от того, является ли данный банк также банком-депозитарием, не оплачивает или не возвращает вексель или не посылает уведомление об отказе от платежа до момента наступления полуночного окончательного срока;
б) любого др. подлежащего оплате по обычной процедуре документа, если только в срок, отведенный для акцептования или оплаты документа, банк или акцептует, или оплачивает документ, или возвращает его и сопровождающие его документы.

Пункт 4-303. *Когда документ подлежит уведомлению, инструкция о прекращении платежей, законный процесс или зачет сумм; порядок, в к-ром векселя могут быть взысканы или сертифицированы.*

1) Любые сведения, уведомление или инструкции о прекращении платежей, полученные банком-плательщиком, об изменении данного процесса обслуживания или зачета сумм, выполняемого банком-плательщиком, независимо оттого, регулируется это или нет законом о прекращении, приостановлении или изменении банковского права или обязанности оплатить документ или взыскать со счета своего клиента сумму на оплату документа, считаются пришедшими слишком поздно для такого прекращения, приостановления или изменения этого права или обязанности, если эти сведения, уведомление, инструкции о прекращении платежей были получены, а законный процесс был завершен и истекло разумное время, в течение к-рого банк мог соответственно действовать, или зачет сумм был совершен после того, как банк выполнил одно из следующих действий:
   а) акцептовал или сертифицировал документ;
   б) оплатил документ наличными;
   в) произвел расчет по документу без оставления за собой права отозвать расчет или не имея такого права по статусу, правилам клирингового дома или соглашению;
   г) завершил процесс пересылки документа на указанный счет векселедателя, трассанта или др. лица, к-рые должны провести оплату, или имел подтвержденное проверкой такого указанного счета и выраженное в действии решение оплатить документ;
   д) стал ответственным в размере суммы документа согласно подпункту (1)(г) пункта 4-213 и пункта 4-302, характеризующих ответственность банка-плательщика за несвоевременный возврат документа.
2) Согласно положениям подпункта (1), документ может быть акцептован, оплачен, сертифицирован или взыскан банком-плательщиком с указанного счета своего клиента любым удобным для банка способом.

Часть 4
Взаимоотношения между банком-плательщиком и его клиентом

Пункт 4-401. ***Когда банк может взыскать со счета клиента.***

1) В отношении своего клиента банк может взыскать с его счета по любому документу, к-рый подлежит оплате в законном порядке с этого счета, даже если такое взыскание создает овердрафт.
2) Банк, к-рый добросовестно производит выплату держателю документа, может взыскать сумму с указанного счета своего клиента согласно:
   а) первоначальному сроку измененного документа;
   б) сроку дозаполненного документа, даже если банк знает, что документ был дозаполнен, но банк не имеет уведомления, что это дозаполнение было незаконным.

Пункт **4-402.** ***Ответственность банка перед клиентом за незаконный отказ от платежа.***

Банк-плательщик ответственен перед своим клиентом за ущерб, вызванный незаконным отказом от платежа по векселю. Если отказ от платежа был вызван случайной ошибкой, ответственность ограничивается размером фактического подтвержденного ущерба. Вызванный таким отказом подтвержденный ущерб может включать ущерб за арест и судебное преследование или др. связанные с этим ущербы. Является ли данный ущерб следствием незаконного отказа от платежа - вопрос, ответ на к-рый должен быть найден в каждом конкретном случае.

Пункт 4-403. ***Право клиента остановить платеж; бремя доказательства потерь.***

1) Клиент распоряжением своему банку может остановить платеж по любому документу, подлежащему оплате с его счета, однако распоряжение должно быть получено в такой момент и т. о., чтобы оставить банку достаточную возможность действовать по этому распоряжению до совершения любого действия банком по отношению к документу, описанному в пункте 4-303.
2) Устное распоряжение является связывающим банк только на четырнадцать календарных дней, если оно не будет за это время подтверждено в письменной форме.
3) Бремя установления факта и величины потерь, произошедших из-за оплаты документов против распоряжения, останавливающего платеж, лежит на клиенте.

Пункт 4-404. ***Банк не обязан оплачивать чек, выписанный более чем шесть месяцев назад.***

Банк не несет обязанность перед клиентом, имеющим чековый счет, оплатить чек, не являющийся подтвержденным, если он предъявлен позже шести месяцев со дня выписки, но он может произвести платеж со счета клиента, если действует добросовестно.

Пункт 4-405. ***Смерть или недееспособность клиента.***

1) Законное право банка-плательщика или инкассирующего банка акцептовать, оплачивать или инкассировать документ, или учитывать его для инкассации не утрачивается из-за недееспособности клиента или банка, существовавшего в момент, когда выписывался документ или осуществлялась его инкассация, если банк не знал о факте судебного решения о недееспособности. Ни смерть, ни недееспособность клиента не отменяют такого права на акцептование, оплату, инкассирование или учет до тех пор, пока банк не узнает о факте смерти или судебного решения о признании клиента недееспособным и не будет иметь достаточные возможности действовать соответствующим образом.
2) Даже располагая такими сведениями, банк может в течение десяти дней со дня смерти оплачивать или утверждать чеки, выписанные в день смерти или до этой даты, если не получит распоряжение остановить платежи от лица, заявившего претензии на права в счете.

Пункт 4-406. ***Обязанность клиента обнаруживать и извещать о незаконности подписи или изменениях.***

1) Когда банк посылает клиенту выписку счета, сопровождаемую добросовестно оплаченными документами в поддержку дебетовых проводок или удерживает выписку со счета и документы в соответствии с требованием или инструкциями своего клиента или иным разумным способом делает выписку и документы доступными клиенту, клиент должен проявить известную осторожность и готовность проанализировать выписку и документы с целью выявления незаконной подписи или любых изменений в документе и должен немедленно известить банк при обнаружении таковых.
2) Если банк установит, что клиент не сумел справиться со своими обязанностями по отношению к документу, налагаемыми на клиента подпунктом (1), это отменяет право клиента заявлять претензии банку о:
   а) незаконной подписи или любом изменении в документе, если банк также установит, что понес потери по причине вышеназванной неспособности клиента;
   б) незаконной подписи или изменении, сделанных тем же злоумышленником на любом др. документе, добросовестно оплаченном банком, после того как первый документ и выписка были доступны клиенту в течение достаточного промежутка времени, не превышающего четырнадцать календарных дней, и прежде чем банк получит уведомление от клиента о незаконной подписи или изменении.
3) Отмена права клиента по подпункту (2) неприменима, если клиент установит недостаточную внимательность со стороны банка при оплате документа(ов).
4) Независимо от того, что было проявлено достаточное или недостаточное внимание со стороны клиента или банка, клиент, к-рый в течение одного года с момента, когда выписка и документы были предоставлены ему (подпункт (1), не обнаружил и не известил о незаконной подписи или любом изменении на лицевой или оборотной стороне документа, или в течение трех лет с этого момента не обнаружил и не сообщил о любом незаконном индоссаменте, лишается права заявлять банку претензии о такой незаконной подписи или таком изменении.
5) Если, согласно этому пункту, банк-плательщик имеет законную защиту от претензий клиента по оплате или вытекающие из оплаты документа права и отказывается или оказывается не в состоянии заявить по запросу о своей защите, банк не может заявлять против любого инкассирующего банка или др. предшествующей стороны, представляющей или передающей документ, претензию, основанную на незаконной подписи или изменении, проистекающей из претензии клиента.

Пункт 4-407. ***Право банка-плательщика на суброгацию при неверной оплате.***

Если банк-плательщик оплатил документ, несмотря на распоряжение об остановке платежа, выданное трассантом или лицом, выписавшим документ, или иначе при обстоятельствах, дающих основания для возражений со стороны трассата или лица, выписавшего документ, чтобы предотвратить несправедливое обогащение, и только в пределах, необходимых для предотвращения потерь банка по причине оплаты документа, банк-плательщик будет суброгирован по праву:

   а) любого законного держателя документа против трассанта или лица, выписавшего документ;

б) ремитента или любого др. держателя документа против трассанта или лица, выписавшего документ, как по документу, так и по сделке, в результате к-рой появился данный документ;

в) трассанта или лица, выписавшего документ, против ремитента или любого др. держателя документа - по отношению к сделке, в результате к-рой появился данный документ.

Часть 5
Инкассо документарных тратт

Пункт 4-501. ***Обработка документарных тратт; обязанность посылать их на предъявление и извещать клиента об отказе от платежа.***

Банк, к-рый принимает документарную тратту на инкассирование, должен представить или послать тратту и сопровождающие ее документы на представление и, получив информацию о том, что тратта не была оплачена или акцептована законным порядком, должен своевременно известить своего клиента об этом факте, даже если тратту учли или купили или предоставили кредит с правом на отзыв.

Пункт 4-502. ***Представление тратт "по поступлении".***

Когда тратта или относящиеся к ней инструкции требуют представления "по поступлении", "по прибытии товара" и т. п., инкассирующий банк не должен предъявлять ее пока, по его суждению, не истечет достаточное время для прибытия товара. Отказ оплатить или акцептовать ее по причине того, что товар не прибыл, не является банковским отказом от платежа; банк должен известить его отправителя о таком отказе, но не должен представлять тратту вновь, пока не получит инструкции на это или не узнает о прибытии товара.

Пункт 4-503. ***Ответственность представляющего банка за документы и товар; извещение о причинах отказа от платежа; арбитр в случае необходимости.***

Если в инструкции банку не содержится иного и, исключая ситуацию, представленную в статье 5, банк, представляющий документарную тратту:

а) должен передать трассату документы по акцептованию тратты, если она подлежит оплате более чем через три дня после предъявления, в противном случае только после оплаты;

б) по отказу от платежа, как в случае представления на акцептование, так и представления на оплату, должен запросить и следовать инструкциям любого арбитра; в случае необходимости, указанной в тратте, или, если представляющий банк предпочел не пользоваться его услугами, он должен проявить усердие и добросовестность для установления причины отказа от платежа; должен известить ее отправителя об отказе от платежа и о результатах своих усилий, установить соответствующие причины и должен запросить инструкции.

Однако у представляющего банка нет обязательств по отношению к товарам, представленным этими документами, кроме как следовать любым разумным инструкциям, полученным своевременно; он имеет право на возмещение любых расходов, сопряженных с этими инструкциями, и взимать предоплату или получать компенсацию за эти расходы.

Пункт **4-504.** ***Привилегия представляющего банка при работе с товаром; правозалога на расходы.***

1) Представляющий банк, к-рый, следуя процедуре отказа от платежа по документарной тратте, своевременно запросил инструкции в пределах разумного срока, но не получил их в течение разумного периода, может складировать, продать или совершать др. сделку с товаром любым разумным образом.

2) За расходы в разумных пределах, сопряженные с действиями по подпункту (1), представляющий банк имеет право удержания товара или выручки, к-рое может быть отменено точно так же, как и неоплаченное право продавца на удержание.

Статья 9
Обеспечение сделок, продажа счетов, контрактные права и документы на движимое имущество

Часть 1
Краткое наименование, применимость и определения

Пункт 9-101. ***Краткое наименование.***

Настоящая статья называется и допускает ссылки под название "Единообразный торгово-коммерческий кодекс - Обеспечение сделок".

Пункт 9-102. ***Назначение и область применимости статьи.***

1) За исключением рассматриваемых в пункте 9-103 многосторонних сделок в штате и рассмотренных в пункте 9-104 запрещенных сделок, настоящая статья применима в той мере, в какой она касается любой движимой собственности, а также недвижимости, находящейся под юрисдикцией данного штата, в:

а) любой сделке (независимо от формы), целью к-рой является создание залогового обеспечения в движимой собственности, недвижимости, включая товары, документы, средства, нематериальные активы, документы на движимое имущество, счета или контрактные права;

б) любой продаже счетов, контрактных прав и документов на движимое имущество.

2) Эта статья применима к праву на залоговое обеспечение, создаваемое контрактом, включая залог, цессию, ипотечный залог движимости, учреждение доверительной собственности, право посредника на удержание залога, траст, создаваемый с целью закупки оборудования, условную продажу, сохранную расписку, др. контракты по удержанию залога или удержания титула, а также путем аренды и консигнации с целью создания обеспечения. Настоящая статья не применима к предусмотренному законом праву удержания, за исключением случаев, подпадающих под пункт 9-310.

3) На применение настоящей статьи к праву на залоговое обеспечение не влияет тот факт, что обязательство само обеспечено сделкой или документом, к к-рым данная статья не применима.

Примечание. Принятие этой статьи должно сопровождаться отменой действующих законов, касающихся условной продажи, сохранных расписок, права посредника на удержание залога, где посреднику предоставляется право удержания без владения, ипотечного залога движимого имущества, закладных на урожай, закладных на ж.-д. оборудование, цессий счетов и вообще законов, регулирующих право на залоговое обеспечение в движимой собственности.

Там, где штат имеет в своем кодексе законов закон о розничной продаже с частичной оплатой или закон о малых ссудах, такое законодательство должно быть тщательно проанализировано с целью определения, какие изменения необходимо провести в этих законах, с тем чтобы сделать их соответствующими настоящей статье. Статья устанавливает основные правила, определяющие права обеспечиваемой стороны против лиц, заключающих сделки с должниками; она не предписывает норм и механизмов, к-рые могли бы обуздать злоупотребления в бизнесе малых ссуд или при финансировании покупок потребительских товаров в кредит. Соответственно, нет никакого намерения отменить действующие нормативные акты в этих областях *(см. пункт 9-203(2) и примечание к нему).*

Пункт **9-103.** ***Счета, контрактные права; нематериальные активы, оборудование, относящееся к др. юриспруденции; ввозимые товары, уже подлежащие залоговому обеспечению.***

1) Если офис, где цедент счетов или контрактных прав хранит свои записи, касающиеся их, находится в данном штате, юр. сила и подтвержденное право залогового удержания и возможность и реализация законной регистрации регулируются настоящей статьей; в противном случае - законом (включая правила конфликта законов) или юрисдикцией штата, где находится этот офис.

2) Если основное место жительства должника находится в этом штате, настоящая статья регулирует юр. силу и реализацию права залогового обеспечения, а также возможность и осуществление законной регистрации документов относительно нематериальных активов или по отношению к товарам такого типа, к-рые обычно находятся более чем под одной юрисдикцией (такие, как автомобильное оборудование, подвижной ж.-д. состав, самолеты, дорожно-строительная техника, коммерческая уборочная техника, строительные машины и т. п.), если такие товары классифицированы как оборудование или как производственные запасы по той причине, что они были сданы в аренду должником др. лицам. В противном случае имеет силу закон (включая правила конфликта законов) той юрисдикции, где находится основное местонахождение. Если главный бизнес-офис находится на территории, юрисдикция к-рой не допускает подтверждения права залогового обеспечения регистрацией или записью в такой юрисдикции, тогда право залогового обеспечения может быть подтверждено регистрацией в этом штате. (Для целей определения юр. силы и подтверждения права на залоговое обеспечение в самолете главным бизнес-офисом должника, являющегося зарубежным воздушным перевозчиком, согласно Федеральному авиационному закону 1958 г., является обозначенный офис агента, деятельность к-рого может осуществляться от имени должника.)

3) Если движимая собственность отлична от той, что регулируется подпунктами (1) и (2) и уже подлежит праву на залоговое обеспечение, когда ее ввозят в этот штат, юр. сила права на залоговое обеспечение в этом штате должна определяться по закону (включая правила конфликта законов) той юрисдикции, где собственность находилась в момент, когда право на залоговое обеспечение вступило в законную силу. Однако если стороны сделки знали в момент вступления в законную силу права на залоговое обеспечение, что собственность будет задержана в этом штате, и собственность была введена в этот штат не позже 30 дней после того, как право на залоговое обеспечение вступило в законную силу для целей, отличных от транзитной перевозки через этот штат, тогда законная сила права на залоговое обеспечение в этом штате определяется законом этого штата. Если право на залоговое обеспечение было уже подтверждено, по законам юрисдикции, где находилась собственность, когда право на залоговое обеспечение вступало в законную силу и до ввоза в этот штат, право на залоговое обеспечение продолжает быть подтвержденным в этом штате в течение четырех месяцев, а также впоследствии, если в течение четырехмесячного периода оно было подтверждено в этом штате. Право на залоговое обеспечение может быть подтверждено по истечении четырехмесячного срока; в этом случае подтверждение исчисляется с момента подтверждения в этом штате. Если право на залоговое обеспечение не было подтверждено, по законам юрисдикции, где собственность находилась в момент вступления права на залоговое обеспечение в законную силу, и перед тем, как собственность будет ввезена в этот штат, оно может быть подтверждено в этом штате; в этом случае подтверждение исчисляется с момента подтверждения в этом штате.

4) Несмотря на подпункты (2) и (3), если движимая собственность покрывается сертификатом титула, выданным согласно законам этого штата или др. юрисдикции, к-рая требует указания на сертификате титула любого права на залоговое обеспечение в собственности как условия подтверждения, тогда подтверждение регулируется законом этой юрисдикции, к-рая выдала сертификат.

5) Несмотря на подпункт (1) пункта 9-302, если офис, где цедент счетов или контрактных прав хранит свои записи, относящиеся к ним, не находится в юрисдикции, к-рая является частью США, их территорией или владением, и счета или контрактные права находятся в пределах юрисдикции этого штата, или сделка, к-рая создает право на залоговое обеспечение, имеет соответствующее отношение к этому штату, настоящая статья регулирует законную силу и подтверждение права на залоговое обеспечение и это право может быть подтверждено только уведомлением на счет должника.

Примечание. Последние предложения подпункта (2) и подпункта (5) заключены в скобки, что указывает на необязательность их включения в законодательство. Если штаты принимают участие в финансировании самолетов ин. воздушных перевозчиков и международные открытые счета используются для расчетов, текст в скобках будет иметь силу. В др. штатах, не принимающих участия в фин. операциях подобного типа, текст в скобках может не считаться необходимым.

Пункт 9-104. ***Сделки, исключенные из рассмотрения статьи.***

Эта статья не применима:

а) к праву на залоговое обеспечение, подчиненному любому статуту США, такому, как Судовой закладной акт 1920 г., в той мере, в к-рой этот статут регулирует права сторон по отношению к третьей стороне и третья сторона испытывает влияние от сделки с конкретным типом собственности;

б) к праву владельца на удержание имущества;

в) к праву удержания, гарантированному статутом и др. законами, относящимися к услугам и материалам, за исключением определенного приоритета такого удержания, как это следует из пункта 9-310;

г) к передаче права на удержание заработной платы или др. компенсаций наемных работников;

д) к трасту на оборудование, относящееся к подвижному ж.-д. составу;

е) к продаже счетов, контрактных прав или документов на движимое имущество как части продажи в сделке, из к-рой они возникли, или цессии счетов, контрактных прав или документов на движимость, осуществляемых только для целей инкассации, или передаче контрактного права цессионарию, к-рый также выполняет некоторые операции в соответствии с контрактом;

ж) к передаче права на страховой полис или права на иск на его основании;

з) к праву, представленному в судебном решении;

и) к любому праву зачета;

к) за исключением сделок, подлежащих положениям пункта 9-313, к созданию и передаче права или прав на удержание недвижимости, включая сдачу в наем и аренду;

л) к частичной или полной передаче следующих прав: любой претензии, возникающей из правонарушения; любого депозитного, сберегательного, расчетного или тому подобного счета, к-рый ведется банком, сберегательной ассоциацией или ассоциацией взаимного кредита и тому подобными организациями.

Пункт 9-105. ***Определения и перечень дефиниций.***

1) В настоящей статье, если из контекста не следует иного:

а) "должник по счету" означает лицо, к-рое имеет обязательство по счету, бумагам на движимое имущество, контрактному праву или нематериальным активам;

б) "бумаги на движимое имущество" означает письменный документы), к-рый свидетельствует как о ден. обязательствах, так и о праве на залоговое обеспечение в товарах или использовании конкретных товаров. Когда сделка засвидетельствована как соглашением об обеспечении или арендным договором, так и одним или несколькими обращающимися документами, эта цельная совокупность документов образует бумаги на движимое имущество;

в) "залог" означает собственность, подлежащую праву по залоговому обеспечению и включает счета, контрактные права, бумаги на движимое имущество, к-рые были проданы;

г) "должник" означает лицо, к-рое должно оплатить или иначе выполнить свое обязательство, независимо от того, владеет ли оно залогом или правами на залог, и включает понятие продавца счетов, контрактных прав или бумаг на движимое имущество. В случае, если должник и владелец залога не являются одним и тем же лицом, термин "должник" означает владельца залога во всех положениях статьи, рассматривающих залог, обязанным лицом в любом положении, предусматривающем обязательства, и может включать оба эти понятия, если того требует контекст;

д) "документ" означает документ титула, как определено в общих определениях статьи 1 (пункт 1-201);

е) "товары" включает все движимые предметы в момент вступления в законную силу права на залоговое обеспечение или недвижимость (пункт 9-313), но не включает денег, документов, счетов, бумаг на движимое имущество, нематериальные активы, контрактные права и др. собственность, находящуюся в обороте. "Товары" включает также еще не рожденный молодняк животных и поспевающий урожай;

ж) "обращающийся документ" означает документ (определенный в пункте 3-104), или ценную бумагу (определенную в пункте 8-102), или любой др. письменный документ, к-рый свидетельствует право на выплату денег и не является сам по себе договором об обеспечении или аренде и принадлежит к типу документов, к-рые в обычной деловой практике обращаются путем передач со всеми необходимыми индоссаментами и цессиями;

з) "договор об обеспечении" означает соглашение, к-рое создает или обеспечивает право на залоговое обеспечение;

и) "обеспечиваемая сторона" означает кредитора, продавца или др. лицо, в пользу к-рого создается обеспечительный интерес, включая лицо, к-рому были проданы счета, контрактные права или бумаги на движимое имущество. Когда держатель обязательств, принятых по контракту между держателями акций и компанией, их выпускающей, соглашению по трасту для закупки оборудования и тому подобное, представлен доверенным лицом или др. лицом, этот представитель является обеспечиваемой стороной.

2) Др. определения, применимые к настоящей статье, и пункты, в к-рых они появляются:
"Выручка" - пункт 9-306(1);
"Контрактное право" - пункт 9-106;
"Кредитор с правом удержания" - пункт 9-301(3);
"Нематериальные активы" - пункт 9-106;
"Оборудование" - пункт 9-109(2);
"Право на залоговое обеспечение в денежной форме" - пункт 9-107;
"Производственные запасы" - пункт 9-109(4);
"Потребительские товары" - пункт 9-109(1);
"Сельскохозяйственная продукция" - пункт 9-109(3);
"Счет" - пункт 9-106.

3) Следующие определения в др. статьях, примененные к этой статье:
"Законный держатель" - пункт 3-302;
"Контракт на продажу" - пункт 2-106;
"Продажа" - пункт 2-106;
"Простой вексель" - пункт 3-104;
"Чек" - пункт 3-104.

4) Кроме того, статья 1 содержит общие определения и принципы толкования и интерпретации понятий, к-рые применимы к настоящей статье.

Пункт 9-106. Определения: *"Счет", "Контрактное право", "Нематериальные активы".*

"Счет" означает любое право на платеж за проданные или сданные в аренду товары, оказанные услуги, к-рое не засвидетельствовано документом или бумагами на движимое имущество. "Контрактное право" означает любое право на получение платежа по контракту, еще не начавшему выполняться, не засвидетельствованное документом или бумагами на движимое имущество. "Нематериальные активы" означает любую движимую собственность (включая ту, что находится в обороте), не являющуюся товаром, счетом, контрактным правом, бумагами на движимое имущество или обращающимися документами.

Пункт 9-107. Определение *"Право на залоговое обеспечение в денежной форме".*

Право на залоговое обеспечение называется правом на залоговое обеспечение в ден. форме в той мере, в к-рой оно:

а) взято или удержано продавцом залога с целью обеспечения всей или части его цены;

б) взято лицом, к-рое выдачей аванса или принятием на себя обязательства дает сумму, позволяющую должнику приобрести права в залоге или использовать залог, если эта сумма на самом деле была использована таким образом.

Пункт 9-108. *Когда залог, приобретенный впоследствии, не является обеспечением предыдущего долга.*

Когда обеспечиваемая сторона дает аванс, принимает на себя обязательство, передает кому-либо подтвержденное право на залоговое обеспечение или иным способом выдает новую стоимость, к-рая должна быть обеспечена полностью или частично последующим приобретением собственности, ее право на залоговое обеспечение в позже приобретенном залоге должно быть принято за новую стоимость, а не как обеспечение предыдущего долга, если должник приобретает свои права в таком залоге, или в ходе обычной деловой процедуры, или по контракту о покупке, выполненном согласно договору об обеспечении в течение разумного срока после выдачи новой стоимости.

Пункт 9-109. *Классификация товаров: потребительские товары, оборудование, сельскохозяйственная продукция, производственные запасы.*

Товары являются:

1) "потребительскими товарами", если они используются и покупаются в основном для личного, семейного или домашнего пользования;

2) "оборудованием", если они используются и покупаются в основном в бизнесе (включая с.-х. производство или профессиональную деятельность), или должником, к-рый является бесприбыльной организацией, или правительственным учреждением, или агентством, или если товары не включены в определение запасов, с.-х. продукции или потребительских товаров;

3) "с.-х. продукцией", если они являются урожаем, разными видами скота или припасами, используемыми или производимыми в с.-х. операциях, или если они являются продуктами урожая или скота в их непереработанном состоянии (таких, как необработанный хлопок, кленовый сироп, молоко и яйца) и если они находятся в распоряжении должника, занимающегося разведением, откормом, выпасом скота и др. с.-х. опе-

рациями. Если товары являются с.-х. продукцией, они не являются ни оборудованием, ни производственными запасами;

4) "производственными запасами", если они находятся в распоряжении владельца, к-рый держит их для продажи или сдачи в аренду, или для поставок по контрактам, или оказания услуг, или если они являются сырьем, полуфабрикатами или материалами, применяемыми или потребляемыми в производстве. Производственные запасы лица не могут быть классифицированы как его оборудование.

Пункт 9-110. ***Достаточность описания.***

Для целей настоящей статьи любое описание движимой собственности или недвижимости является достаточным независимо от того, является ли оно детализированным или нет, но при условии, что оно разумно определяет описываемое.

Пункт 9-111. ***Применимость законов о массовой передаче.***

Создание права на залоговое обеспечение не является массовой передачей согласно статье 6 (см. пункт 6-103).

Пункт **9-112.** ***Когда залог не принадлежит должнику.***

Если нет соглашения об ином, то, если обеспечиваемая сторона знает, что залог принадлежит лицу, не являющемуся должником, владелец залога имеет право получить от обеспечиваемой стороны любую прибыль согласно пункту 9-502(2) и не несет ответственности по любому долгу или любому убытку после перепродажи; он имеет те же права, что и должник:

а) на получение выписок со счета согласно пункту 9-208;

б) получение уведомлений о предложениях и возражениях на предложения обеспечиваемой стороны удержать залог в качестве компенсации по задолженности согласно пункту 9-505;

в) на выкуп залога согласно пункту 9-506;

г) на получение судебных и иных послаблений согласно пункту 9-507(1);

д) на покрытие потерь, причиненных ему, согласно пункту 9-208(2).

Пункт 9-113. ***Право на залоговое обеспечение, вытекающее из статьи о продажах.***

Право на залоговое обеспечение, возникающее исключительно по статье о продажах (статья 2), регулируется положениями данной статьи, за исключением того, что в той мере и пока должник не имеет и не получит законным порядком товары в свое распоряжение:

а) для введения в законную силу права на залоговое обеспечение не требуется никакого договора об обеспечении;

б) для подтверждения права на залоговое обеспечение не требуется подавать никакие документы;

в) права по неплатежу, к-рыми обладает обеспечиваемая сторона по отношению к должнику, регулируются статьей о продажах (статья 2).

Часть 2

Законность договора об обеспечении и права сторон

Пункт 9-201. ***Общая законность договора об обеспечении.***

Если другое не определяется настоящим законом, договор об обеспечении вступает в силу согласно положениям, одобренным сторонами, против покупателя залога и против кредиторов. Ничто в настоящей статье не придает законную силу любым долговым обязательствам или незаконной практике по любому статуту, к-рый регулирует ростовщичество, малые ссуды, частичную оплату при розничной продаже и тому подобное, или распространяет какой-либо из таких статутов на любую сделку, к-рая ему не подчиняется.

Пункт 9-202. ***Титул нематериального залога.***

Каждое положение настоящей статьи относительно прав, обязательств и средств правовой защиты применимо независимо от того, находится ли титул залога у обеспечиваемой стороны или у должника.

Пункт 9-203. ***Придание законной силы праву на залоговое обеспечение: процедуры, формальные реквизиты.***

1) Регулируемое положениями пункта 4-208 о праве на залоговое обеспечение инкассирующего банка и пункта 9-113 по праву на залоговое обеспечение, вытекающими из статьи о продажах, право на залоговое обеспечение не используется в принудительном порядке против должника или третьей стороны, если только:

а) залог не находится во владении обеспечиваемой стороны;

б) должник не подписал договор об обеспечении, к-рый содержит описание залога и, кроме того, если право на залоговое обеспечение относится к урожаю или нефти, газу или полезным ископаемым, к-рые только предстоит добыть, или к лесу, к-рый предстоит срубить, содержит еще описание территорий, на к-рых этот товар находится. В описании залога слово "выручка" является достаточным без дальнейшего уточнения, чтобы охватить вариант выручки любого рода.

2) Хотя сделка регулируется положениями настоящей статьи, она также подчинена*, и в случае конфликта между положениями этой статьи и любым из перечисленных законов старшинство имеют положения этого закона.

*Примечание. На место, отмеченное *, следует выписать ссылки на любой местный закон, определяющий мелкие ссуды, розничную торговлю с частичной оплатой и т. п. Предшествующий подпункт (2) вставлен для того, чтобы явно показать, что, хотя некоторые сделки подчиняются этой статье, ее действие необходимо увязывать с др. применимым к случаю законодательством. Эта статья разработана, чтобы регулировать все аспекты обеспечения сделок, находящихся в сфере ее действия. Однако в этой области имеется обширное регулирующее законодательство, особенно рассматривающее потребительский рынок, к-рое дополняет эту статью, и потому его не следует отменять принятием этой статьи.*

Примерами являются нормативные акты о мелких ссудах, нормативные акты о розничной торговле с частичной оплатой и т. п. Такие нормативные акты могут обеспечивать регулирование выдачи лицензий, размеров ставок и могут предписывать конкретную форму контракта. Такие положения должны сохранять законную силу, несмотря на принятие этой статьи. С др. стороны, если Закон о розничной торговле в кредит содержит положения о регистрации, правах при неплатеже и т. д., эти положения должны быть отменены как несогласованные с этой статьей.

Пункт 9-204. ***Когда право на залоговое обеспечение вступает в законную силу; приобретенная впоследствии собственность; будущие авансы.***

1) Право на залоговое обеспечение не может вступить в законную силу, пока не появится договор (подпункт (3) пункта 1-201), к-рый придает ему законную силу, и стоимость не будет передана, и должник не получит права в залоге. Право вступает в законную силу, как только все события, перечисленные в предыдущем предложении, будут иметь место, за исключением случая, когда ясно выраженный договор не отложит время вступления права в законную силу.

2) В рамках этого пункта должник не имеет прав на:

а) урожай до времени посева или же начала роста, молодняк скота, пока он еще не зачат;

б) рыбу, пока она не поймана, нефть, газ или полезные ископаемые, пока они не добыты, лес, пока он еще не срублен;

в) контрактное право, пока контракт не заключен;
г) счет, пока он еще не открыт.

3) За исключением ситуаций, рассмотренных в подпункте (4), договор обеспечения может предусмотреть, что залог, независимо от времени его приобретения, будет обеспечивать все обязательства, покрываемые договором обеспечения.

4) Право на залоговое обеспечение не вступает в законную силу при наличии оговорки о приобретенной впоследствии собственности:
а) на урожай, к-рый поспеет спустя более чем один год после исполнения договора об обеспечении, за исключением случая, когда право на залоговое обеспечение в урожае, выданном вместе с арендой или покупкой земли или при уточнении сделки, подтвержденном контрактом, закладной или документом об учреждении доверительной собственности, может, если будет такая договоренность, вступить в законную силу по отношению к урожаю, к-рый будет выращен на упоминавшейся земле во время заключения такой сделки с недвижимостью;
б) на потребительские товары, иные, чем принадлежности (пункт 9-314), когда оно дается как дополнительное обеспечение, если только должник не приобрел прав на них в течение десяти дней после того, как обеспечиваемая сторона передает стоимость.

5) Обязательства, покрываемые договором об обеспечении, могут включать будущие авансы или др. стоимость независимо от того, даются ли эти авансы или стоимость согласно контракту.

Пункт 9-205. ***Использование или отчуждение залога без разрешения и представления отчета.***

Право на залоговое обеспечение не становится недейственным или обманным по отношению к кредиторам из-за свободы должника использовать, менять или отчуждать залог полностью или частично (включая возвращенные или повторно приобретенные товары), или инкассировать или закрывать счета, контрактные права или бумаги на движимое имущество, или принимать возвращаемые товары или повторно приобретать их, или использовать, менять или отменять операции, или по причине неудачи обеспечиваемой стороны потребовать от должника отчета по операциям или замены залога. Этот пункт не смягчает требования по владению залогом, когда подтверждение права на залоговое обеспечение зависит от того, кто владеет залогом - обеспечиваемая сторона или зависимый держатель.

Пункт 9-206. ***Соглашение о невыдвижении возражений против цессионария; изменение торговых гарантий, когда существует договор обеспечении.***

1) В соответствии с любым законом или решением, к-рые устанавливают различные правила для покупателя и арендатора о том, что он не будет выдвигать против цессионария каких-либо претензий или возражений, к-рые он может иметь против продавца или арендодателя, вводится в законную силу цессионарием, к-рый добросовестно принимает цессию за возмещение и без уведомления о претензиях или возражениях, за исключением возражений, к-рые могут быть выдвинуты против законного держателя обращающегося документа согласно статье о коммерческих бумагах (статья 3). Покупатель, к-рый как часть одной сделки подписывает как обращающийся документ, так и договор обеспечения, заключает такое соглашение.

2) Когда продавец удерживает право на долговое обеспечение в ден. форме в товарах, статья о продажах (статья 2) регулирует продажу и любые отказы, ограничения и изменения гарантий продавца.

Пункт 9-207. ***Права и обязанности, когда залог находится у обеспечиваемой стороны.***

1) Обеспечиваемая сторона должна принять достаточные меры для охраны и сохранения залога, находящегося в ее владении. Для документа или бумаг на движимое имущество достаточные меры включают необходимые действия для сохранения прав против предшествующих сторон, если не будет достигнуто иное соглашение.

2) Если не оговорено иное, то при нахождении залога во владении обеспечиваемой стороны:
а) разумные расходы (включая стоимость любой страховки, а также уплату налогов и др. расходы), связанные с охраной, сохранением, использованием или операциями с залогом, подлежат покрытию должником и обеспечиваются залогом;
б) риск случайной утраты или повреждения залога лежит на должнике в той мере, в какой будет установлена недостаточность страхового возмещения;
в) обеспечиваемая сторона может удержать как дополнительное обеспечение любые доходы и прибыли (за исключением денег), полученные от залога, однако полученные таким путем деньги, если они не были переданы должнику, должны изыматься из обязательства обеспечения;
г) обеспечиваемая сторона должна сохранять залог отчетливо идентифицируемым, но пополняемый залог может изменяться;
д) обеспечиваемая сторона может перезаложить залог на условиях, к-рые не изменяют право должника выкупить его.

3) Обеспечиваемая сторона несет ответственность за любые потери, связанные с ее неудачей выполнить любое из обязательств, налагаемых предшествующими подпунктами, но не теряет своего права на залоговое обеспечение.

4) Обеспечиваемая сторона может использовать или работать с залогом с целью сохранения залога или его стоимости согласно решению суда соответствующей юрисдикции или, исключая случай потребительских товаров, использовать и работать с ним т. о. и в той мере, в какой это определено в договоре об обеспечении.

Пункт 9-208. ***Запрос на выписку со счета или опись залога.***

1) Должник может подписать заявление, указывающее, что он считает совокупной величиной невыплаченной задолженности на конкретно указанную дату, и может послать его обеспечиваемой стороне с просьбой, чтобы это заявление было подтверждено или исправлено и возвращено должнику. Когда договор об обеспечении в любой др. записи, сохраняемой обеспечиваемой стороной, идентифицирует залог, должник аналогичным образом может запросить обеспечиваемую сторону подтвердить или исправить список объектов, составляющих залог.

2) Обеспечиваемая сторона должна ответить на такой запрос в течение двух недель после его получения, выслав в письменном виде исправленный вариант или подтверждение. Если обеспечиваемая сторона претендует на право залогового обеспечения во всем залоге, принадлежащем должнику в конкретном его виде, она может указать на этот факт в своем ответе и не обязана подтверждать или исправлять подробный список объектов, составляющих такой залог. Если обеспечиваемая сторона без уважительных причин не ответит, она несет ответственность за любые потери, тем самым нанесенные должнику, и если должник должным образом включил в свой запрос добросовестную формулировку своих обязательств, либо список объектов, составляющих залог, либо то и др. вместе, обеспечиваемая сторона может заявить свое право на залоговое обеспечение только так, как указано в формулировке против лиц, введенных в заблуждение отсутствием ее ответа. Если обеспечиваемая сторона больше не имеет права в обязатель-

стве должника или залоге в момент получения запроса, она должна раскрыть имя и адрес любого преемника права, известного ей, и несет ответственность за любые потери, причиненные должнику в результате такого нераскрытия. Преемник права на залоговое обеспечение не подпадает под эту статью до тех пор, пока сам не получит такой запрос.

3) Должник имеет право сделать такое заявление один раз каждые шесть месяцев бесплатно, обеспечиваемая сторона может потребовать оплату, не превышающую 10 дол. за каждое дополнительно составленное заявление.

Часть 3
Права третьих лиц;
подтвержденное и неподтвержденное право
на залоговое обеспечение; правило приоритета

Пункт 9-301. ***Лица, имеющие приоритет по неподтвержденным правам на залоговое обеспечение; кредитор с правом удержания.***

1) Если иное не предусмотрено в подпункте (2), неподтвержденное право на залоговое обеспечение подчинено правам:
   а) лиц, имеющих право на приоритет согласно пункту 9-312;
   б) лица, к-рое становится кредитором с правом удержания, не зная о своем праве на залоговое обеспечение и прежде, чем оно будет подтверждено;
   в) в отношении товаров, документов, бумаг на движимое имущество - лица, не являющегося обеспечиваемой стороной и к-рое является получателем при массовой передаче, или др. покупатель с несоблюдением обычной деловой практики в той степени, в к-рой он передает возмещение и принимает передачу залога, не зная о праве на залоговое обеспечение и прежде, чем оно будет подтверждено;
   г) в отношении счетов, контрактных прав и нематериальных активов - лица, к-рое не является обеспечиваемой стороной и является правопреемником в той мере, в к-рой оно передает возмещение, не зная о праве на залоговое обеспечение и прежде, чем оно будет подтверждено.
2) Если обеспечиваемая сторона подаст заявку на право залогового обеспечения в ден. выражении до или в течение десяти дней после того, как залог поступает во владение должника, она получает приоритет над правами держателя целиком или кредитора с правом удержания, к-рый возникает между моментом вступления в законную силу права на залоговое обеспечение и моментом регистрации заявки.
3) "Кредитор с правом удержания" означает кредитора, к-рый приобрел право удержания по отношению к упомянутой собственности наложением ареста на имущество, его обложения и т. п. и включает цессионария, передающего права в пользу кредиторов с момента цессии, и доверенное лицо при банкротстве с момента подачи ходатайства или управляющего конкурсной массой с момента его назначения. Если все представленные кредиторы не знали о праве на залоговое обеспечение, такой представитель кредиторов является кредитором с правом удержания, не знающим об этом, даже если лично не знал об этом праве на залоговое обеспечение.

Пункт 9-302. ***Когда требуется регистрация для подтверждения права на залоговое обеспечение; права на залоговое обеспечение, к к-рым положения о регистрации этой статьи не применимы.***

1) Для подтверждения всех прав на залоговое обеспечение должно быть подано фин. заявление, за исключением:
   а) права на залоговое обеспечение в залоге, находящемся во владении обеспечиваемой стороны согласно пункту 9-305;
   б) права на залоговое обеспечение, временно подтвержденного в обращающихся документах или непередаваемых документах согласно пункту 9-304 или на протяжении десятидневного периода согласно пункту 9-306;
   в) права на залоговое обеспечение в ден. форме на с.-х. инвентарь, имеющий покупную цену, не превышающую 2500 дол.; однако на недвижимость требуется подача заявки согласно пункту 9-313 или лицензия на транспортные средства;
   г) права на залоговое обеспечение в ден. выражении в потребительских товарах; однако на недвижимость требуется подача заявления согласно пункту 9-313 или лицензия на транспортное средство;
   д) цессии счетов или контрактных прав, к-рая ни отдельно, ни в сочетании с др. цессиями в пользу одного и того же цессионария не передает значительную часть неоплаченных счетов или контрактных прав цедента;
   е) права на залоговое обеспечение инкассирующего банка (пункт 4-208), или вытекающее из статьи о продажах (пункт 9-113), или описываемые подпунктом (3) этого пункта.
2) Если обеспечиваемая сторона передает подтвержденное право на залоговое обеспечение, то, согласно этой статье, не требуется никакой регистрации, чтобы продлить подтвержденный статут права на залоговое обеспечение против кредиторов и лиц, передающих право от первоначального должника.
3) Положения этой статьи о подаче заявления не применимы к праву на залоговое обеспечение в имуществе, подлежащего следующему статуту Соединенных Штатов:
   а) к-рый предоставляет гос. регистрацию всех прав на залоговое обеспечение в такого рода имуществе.

Примечание. Отдельные штаты выбирают между альтернативой А и альтернативой Б.

Альтернатива А -

   б) данного штата, к-рый предоставляет централизованную регистрацию или к-рый требует указания на сертификате титула такого права на залоговое обеспечение в такого рода имуществе;

Альтернатива Б -

   б) данного штата, к-рый предоставляет централизованную регистрацию прав на залоговое обеспечение в такого рода имуществе, или транспортного средства, не являющегося продукцией на продажу, для к-рого требуется сертификат титула по статуту этого штата, или отметка о таком праве на залоговое обеспечение может быть проставлена представителем службы штата на сертификате или его дубликате.
4) Право на залоговое обеспечение, охватываемое статутом, описанном в подпункте (3), может быть подтверждено только регистрацией, осуществленной согласно этому статуту, или указанием права на залоговое обеспечение в сертификате титула или дубликате, представленном представителем службы штата.

Пункт 9-303. ***Когда право на залоговое обеспечение становится подтвержденным.***

1) Право на залоговое обеспечение является подтвержденным, когда оно вступает в законную силу и когда все необходимые действия, требующиеся для подтверждения, были предприняты. Эти действия детализированы в пунктах 9-302, 9-304 и 9-306. Если такие действия были осуществлены до вступления права на залоговое обеспечение в законную силу, оно становится подтвержденным с момента вступления в законную силу.
2) Если право на залоговое обеспечение было первоначально подтверждено любым разрешенным настоящей статьей способом и было впоследствии подтверждено каким-либо иным способом, предусмотренным этой статьей, без перерыва в состоянии подтверждения, это право на залоговое обеспечение будет считаться непрерывно подтвержденным применительно к этой статье.

Пункт 9-304. ***Подтверждение права на залоговое обеспечение в обращающихся документах, документах и товарах, охваченных документами; подтверждение разрешительной регистрацией; временное подтверждение без регистрации или передачи имущества.***

1) Право на залоговое обеспечение в бумагах на движимое имущество или обращающихся документах может быть подтверждено регистрацией. Право на залоговое обеспечение в обращающихся документах (не совпадающих с документами, составляющими часть бумаг на движимое имущество) может быть подтверждено только передачей во владение обеспечиваемой стороны, за исключением случаев, предусмотренных в подпунктах (4) и (5).
2) В течение периода, когда товары находятся во владении лица, выписавшего обращающийся документ, соответственно право на залоговое обеспечение в товарах подтверждается правом на залоговое обеспечение в документах, и любое право на залоговое обеспечение в товарах, подтвержденное иным способом в течение указанного периода, подчиняется этой статье.
3) Право на залоговое обеспечение в товарах, находящихся во владении залогополучателя, не являющегося лицом, выписавшим обращающийся документ, подтверждается выдачей документа на имя обеспечиваемой стороны или подтвержденным получением залогополучателем уведомление о праве обеспечиваемой стороны на товары или регистрацией.
4) Право на залоговое обеспечение в обращающихся документах подтверждается без подачи заявления или принятия имущества в течение 21 дня с момента его вступления в законную силу в той мере, в какой оно вытекает из новой стоимости, выданной по письменному договору об обеспечении.
5) Право на залоговое обеспечение остается подтвержденным в течение 21 дня без подачи заявления в случаях, когда обеспечиваемая сторона, имеющая подтвержденное право на залоговое обеспечение в обращающемся документе или товарах, находящихся во владении зависимого держателя, не являющегося лицом, выписавшим обращающийся документ:
   а) представляет должнику товары или документы, представляющие товары для окончательной продажи, или обмена, или для погрузки, разгрузки, хранения, перевозки, перегрузки, производства, обработки или др. операций с ними, предваряющими продажу или обмен этих товаров;
   б) передает обращающиеся документы должнику с целью окончательной продажи или обмена, или представления инкассации, обновления или регистрации передачи.
6) После 21-дневного периода, указанного в подпунктах (4) и (5), подтверждение зависит от его соответствия положениям настоящей статьи.

Пункт 9-305. *Когда владение обеспечивается стороной, подтверждает право на залоговое обеспечение без регистрации.*

Право на залоговое обеспечение в аккредитивах или кредитовых авизо (подпункт (2)(а) пункта 5-116), товарах, обращающихся документах или бумагах на движимое имущество может быть подтверждено принятием обеспечиваемой стороной залога во владение. Если этот залог, не являющийся товаром, покрытым обращающимся документом, удерживается зависимым держателем, обеспечиваемая сторона может владеть товаром с момента, когда зависимый держатель получает уведомление о праве обеспечиваемой стороны. Право на залоговое обеспечение подтверждается владением с момента вступления во владение без обратной силы и продолжается, только пока сохраняется владение, если иное не предусмотрено в этой статье. Право на залоговое обеспечение может быть иначе подтверждено, как предусмотрено в статье, до или после периода владения имуществом обеспечиваемой стороной.

Пункт 9-306. *"Выручка"; права обеспечиваемой стороны на отчуждение залога.*

1) "Выручка" включает все, что было получено, когда залог или доход был продан, обменен или отчужден каким-либо иным способом. Этот термин включает также счет, появляющийся, когда право на получение платежей возникнет из контрактного права. Деньги, чеки и т. п. называются "наличной выручкой". Остальные виды выручки считаются "неденежной выручкой".
2) Кроме случаев, когда настоящая статья предусматривает иное, право на залоговое обеспечение в залоге продолжается независимо от продажи, обмена или иного отчуждения должником, если только его действия не были подтверждены обеспечивающей стороной в договоре обеспечения или иначе, а также продолжается в любой идентифицируемой выручке, включая инкассацию, полученную должником.
3) Право на залоговое обеспечение в выручке есть непрерывно подтверждаемое право, если право в первоначальном залоге было подтверждено; однако оно прекращает быть подтвержденным правом на залоговое обеспечение и становится неподтвержденным правом по истечении десяти дней после получения выручки должником, если только:
   а) зарегистрированное фин. заявление, покрывающее первоначальный залог, не покрывает также выручки;
   б) право на залоговое обеспечение в выручке не подтверждено до истечения 10-дневного периода.
4) В случае судебного разбирательства о признании несостоятельным, инициированного должником или против него, обеспечиваемая сторона с подтвержденным правом на залоговое обеспечение в выручке имеет подтвержденное право на залоговое обеспечение:
   а) в идентифицируемой неденежной выручке;
   б) в идентифицируемой ден. выручке в виде денег, к-рые не были смешаны с др. деньгами или помещены на банковский счет до начала действий, связанных с неплатежеспособностью;
   в) в идентифицируемой ден. выручке в виде чеков и т. п., к-рые не были помещены на банковский счет до начала процедур, связанных с неплатежеспособностью;
   г) во всей наличности и банковских счетах должника, если др. ден. поступления были смешаны или помещены на банковский счет, однако подтвержденное право на залоговое обеспечение, согласно подпункту (г), подчинено любому праву на судебный зачет или ограничено величиной, не превышающей величину любой ден. выручки, полученной должником в течение десяти дней до начала процедур, связанных с неплатежеспособностью, и уменьшенной на величину ден. выручки, полученной должником и выплаченной обеспечиваемой стороне в течение упомянутого 10-дневного периода.
5) Если продажа товаров имеет результатом банковский счет или бумаги на движимое имущество, к-рые передаются продавцом обеспечиваемой стороне, и если товары возвращаются или повторно покупаются продавцом или обеспечиваемой стороной, следующие правила определяют действующие приоритеты:
   а) если товары были заложены в момент продажи в обеспечение задолженности продавца и все же не проданы, первоначальное право на залоговое обеспечение вновь вступает в законную силу по отношению к товарам и продолжается как подтвержденное право на залоговое обеспечение, если оно было подтверждено в момент продажи товара. Если право на залоговое обеспечение было первоначально подтверждено регистрацией, все еще остающейся в силе, для продолжения подтвержденного статуса права не требуется никаких действий; в любом др. случае обеспечиваемая сторона должна получить во владение возвращенные или выкупленные товары или должна зарегистрировать свое право;
   б) не получившее оплаты лицо, к-рому передаются бумаги на движимое имущество, имеет право на залоговое обеспечение в товарах в отношении лица, передавшего бумаги. Это право на залоговое обеспечение имеет приоритет перед правом на залоговое обеспечение, установленное в абза-

це (а), в той мере, в к-рой получатель бумаг на движимое имущество имеет право на приоритет по положениям пункта 9-308;

в) не получивший оплаты получатель счета имеет право на залоговое обеспечение в товарах в отношении лица, передавшего счет. Такое право на залоговое обеспечение подчинено праву на залоговое обеспечение, установленному в абзаце (а);

г) право на залоговое обеспечение преемника права, не получившего оплаты, устанавливаемое согласно абзацам (б) или (в), должно быть подтверждено для защиты против кредиторов или лица, передающего права, и покупателей возвращенных или выкупленных товаров.

Пункт 9-307. ***Защита покупателей товара.***

1) На покупателя, действующего обычным порядком (подпункт (9) пункта 1-201) и не являющегося лицом, покупающим с.-х. продукты у лица, занятого с.-х. производством, не распространяется право на залоговое обеспечение, созданное его продавцом, даже если это право на залоговое обеспечение подтверждено и даже если покупатель знает о его существовании.

2) В отношении потребительских товаров и с.-х. оборудования, имеющего первоначальную цену, не превышающую 2500 дол. (не являющихся недвижимостью, см. пункт 9-313), на покупателя не распространяется право на залоговое обеспечение, даже подтвержденное, если он делает покупку, не зная о праве на залоговое обеспечение, за возмещение и для своих личных, семейных или домашних целей или своих собственных с.-х. работ, если только до покупки обеспечиваемая сторона не заполнила фин. заявление, касающееся этих товаров.

Пункт 9-308. ***Покупка бумаг на движимое имущество и необращающихся документов.***

Покупатель бумаг на движимое имущество или необращающихся документов, к-рый дает новую стоимость и принимает во владение эти бумаги обычным порядком и не знает, что данные бумаги или обращающийся документ подлежат праву на залоговое обеспечение, имеет приоритет над правом на залоговое обеспечение, подтвержденным согласно пункту 9-304 (разрешительная регистрация и временное подтверждение). Покупатель бумаг на движимое имущество, к-рый дает новую стоимость и принимает их во владение обычным порядком, имеет приоритет над правом на залоговое обеспечение в бумагах на движимое имущество, к-рые объявляются просто выручкой за имущество, подчиненной праву на залоговое обеспечение (пункт 9-306), даже если он знает, что данные бумаги подчиняются праву на залоговое обеспечение.

Пункт 9-309. ***Защита покупателей документов и обращающихся документов.***

Ничего в этой статье не ограничивает права законного держателя обращающихся документов (пункт 3-302), или держателя, к-рому обращающийся документ, имеющий титул, был передан законным порядком (пункт 7-501), или добросовестного покупателя обеспечения (пункт 8-301), и такие держатели или покупатели имеют приоритет перед предшествующим правом на залоговое обеспечение, даже если оно подтверждено. Регистрация, согласно настоящей статье, не составляет уведомления о праве на залоговое обеспечение для таких держателей или покупателей.

Пункт 9-310. ***Приоритет некоторых прав на удержание, вытекающих из действующего положения.***

Когда лицо обычным деловым порядком оказывает услуги или поставляет материалы для товаров, подлежащих праву на залоговое обеспечение, право удержания товаров, находящихся во владении такого лица по статуту или закону, относящихся к таким материалам или услугам, имеет приоритет перед подтвержденным правом на залоговое обеспечение, если только право на удержание не внесено в закон и закон ясно не утверждает иное.

Пункт 9-311. ***Отчуждение прав должника; судебный процесс.***

Права должника в залоге могут быть добровольно или под принуждением переданы (путем продажи, создания права на залоговое обеспечение, наложения ареста, обложения штрафом, наложения ареста на имущество должника у третьего лица, путем судебной процедуры), невзирая на положение договора об обеспечении, запрещающего любые передачи права за невыполнение обязательств.

Пункт 9-312. ***Приоритеты при конфликте прав на*** *залоговое* ***обеспечение в одном залоге.***

1) Правила установления приоритетов, сформулированные в настоящих пунктах, являются определяющими там, где они применимы: пункт 4-208 - по отношению к праву на залоговое обеспечение инкассирующих банков в инкассируемых обращающихся документах, сопровождающих документах и выручке; пункт 9-301 - о некоторых приоритетах; пункт 9-304 - о товаре, обеспеченном документами; пункт 9-306 - о выручке и восстановлении во владении; пункт 9-307 - о покупателях товара; пункт 9-308 - о владельческих и невладельческих правах в бумагах на движимое имущество или необращающихся документах; пункт 9-309 - о праве на залоговое обеспечение в обращающихся документах, документах или обеспечениях; пункт 9-310 - о приоритетах между подтвержденными правами на залоговое обеспечение и удержания по действующему закону; пункт 9-313 - о правах на залоговое обеспечение в постоянной принадлежности недвижимости по сравнению с правом в недвижимости; пункт 9-314 - о правах на залоговое обеспечение в документах по сравнению с правами в товаре; пункт 9-315 - о конфликтующих правах на залоговое обеспечение, где товар теряет свой первоначальный облик или становится частью продукта; и пункт 9-316 - о субординации договоров.

2) Подтвержденное право на залоговое обеспечение в урожае за новую стоимость, переданную, чтобы сделать должника способным вырастить урожай в течение с.-х. сезона, и выданную не более чем за три месяца до того, как урожай станет растущими посадками путем посева или иным способом, имеет приоритет над ранее подтвержденным правом на залоговое обеспечение в той мере, в какой это предшествующее право обеспечивает обязательства, наступающие более чем за шесть месяцев до того, как урожай стал растущими посадками путем посева или иным образом, даже если лицо, дающее новую стоимость, знало об этом предшествующем праве на залоговое обеспечение.

3) Право на залоговое обеспечение в ден. форме в производственных запасах имеет приоритет перед конфликтующим с ним правом на залоговое обеспечение в том же залоге, если:

а) право на залоговое обеспечение в ден. форме подтверждено в момент, когда должник вступил во владение залогом;

б) любая обеспечиваемая сторона, где право на залоговое обеспечение известно держателю права на залоговое обеспечение в ден. форме или к-рая до дня подачи заявления на регистрацию держателем права на залоговое обеспечение в ден. форме подала фин. заявление, охватывающее те же виды производственных запасов, получила уведомление о праве на залоговое обеспечение в ден. форме до того, как должник вступил во владение залогом, охваченным этим правом на залоговое обеспечение в ден. форме;

в) такое уведомление утверждает, что уведомляющее лицо приобрело или собирается приобрести право на залоговое обеспечение в ден. форме в производственных запасах должника, и описывает это имущество по предметам или типам.

4) Право на залоговое обеспечение в ден. форме в залоге, отличном от производственных запасов, имеет приоритет перед конфликтующим правом на залоговое обеспечение в том же залоге, если право на залоговое обеспечение в ден. форме было подтверждено в момент, когда должник вступил во владение залогом, или в течение 10 дней после этого события.
5) Во всех случаях, к-рые не регулируются др. правилами, сформулированными в этом пункте (включая случаи права на залоговое обеспечение в ден. выражении, к-рое не отвечает специальным приоритетам, выдвинутым в подпунктах (3) и (4) настоящего пункта), приоритет между конфликтующими правами на залоговое обеспечение в одном и том же залоге должен определяться следующим образом:
   а) по порядку подачи заявлений, если оба были подтверждены регистрацией, независимо от того, чье право на залоговое обеспечение первым вступило в законную силу согласно пункту 9-204(1) и вступило ли оно в законную силу до или после подачи заявки;
   б) в порядке подтверждения, если только оба не были подтверждены регистрацией, независимо от того, чье право на залоговое обеспечение первым вступило в законную силу по пункту 9-204(1) и, в случае зарегистрированного права на залоговое обеспечение, вступило ли оно в законную силу до или после подачи заявки;
   в) в порядке вступления в законную силу по пункту 9-204(1), если ни одно из них не подтверждено.
6) Для определения приоритета правил, описанных в непосредственно предшествующем настоящему подпункте, непрерывно подтверждаемое право на залоговое обеспечение должно рассматриваться в любой момент как подтвержденное путем регистрации, если первоначально оно было подтверждено т. о., и оно должно считаться в любой момент как подтвержденное отличным от регистрации способом, если первоначально оно было подтверждено иначе, чем регистрацией.

Пункт 9-313. *Приоритет права на залоговое обеспечение в постоянной принадлежности недвижимости.*

1) Правила этого пункта не применимы к товарам, включенным в конструкцию как пиломатериалы, кирпичи, черепица, цемент, стекло, металлическая арматура и т. п., не существует никакого права на залоговое обеспечение в этих товарах по этой статье, если эта конструкция не остается личной собственностью по соответствующему закону. Закон штата, отличный от настоящего закона, определяет, когда и как др. товары становятся постоянной принадлежностью недвижимости. Этот закон не препятствует оформлению закладных на постоянные принадлежности недвижимости или недвижимость согласно закону, применимому к недвижимости.
2) Право на залоговое обеспечение, к-рое вступает в законную силу по товарам, прежде чем они станут постоянной принадлежностью недвижимости, получает приоритет относительно этих товаров в сравнении с претензиями всех лиц, к-рые имеют право на недвижимость, за исключением ситуации, сформулированной в подпункте (4).
3) Право на залоговое обеспечение, к-рое вступает в законную силу по товарам после того, как они стали постоянной принадлежностью недвижимости, сохраняет свою силу против всех лиц, последовательно приобретающих право на недвижимость, за исключением случая, сформулированного далее в подпункте (4), но не имеет силы против любого лица с правом на недвижимость в момент, когда право на залоговое обеспечение вступало в законную силу по этим товарам, и к-рое не дало письменного согласия на признание права на залоговое обеспечение или отказалось от признания права на товары как на постоянную принадлежность недвижимости.
4) Право на залоговое обеспечение, описанное в подпунктах (2) и (3), не имеет приоритета перед:
   а) последующим покупателем за возмещение любого права на недвижимость;
   б) кредитором с правом отчуждения недвижимости, приобретенном позже путем судебной процедуры;
   в) кредитором с более ранним зарегистрированным залогом на недвижимость в той мере, в какой он дает авансы в последующей покупке, он получает право на удержание в судебном порядке или в том случае, когда дополнительные авансы выдаются по ранней закладной или устанавливаются по контракту, не имея сведений о праве на залоговое обеспечение и прежде, чем оно будет подтверждено. В рамках этого пункта последующим покупателем является покупатель недвижимости на продаже заложенной недвижимости, к-рый не является лицом, заложившим эту недвижимость.
5) Когда, согласно подпунктам (2) или (3) и (4), обеспечиваемая сторона имеет приоритет над претензиями всех лиц, имеющих право на залоговое обеспечение в данной недвижимости, она может при непогашении долга, согласно положениям части 5, изъять свой залог из недвижимости, но она должна компенсировать затраты любого залогодержателя или владельца недвижимости, не являющегося должником и к-рый не согласился с компенсацией за любые физические повреждения, иначе как уменьшением стоимости недвижимости, полученным отсутствием изъятых товаров или необходимостью заменить их. Лицо, имеющее право на компенсацию, может отказать в разрешении изымать эти товары до тех пор, пока обеспечиваемая сторона не даст адекватного обеспечения за выполнение этого обязательства.

Пункт 9-314. *Принадлежности.*

1) Право на залоговое обеспечение в товарах, получившее законную силу до того, как эти товары будут помещены в/или соединены с др. товарами, имеет приоритет по сравнению с товарами, уже помещенными в/или соединенными с др. товарами (называемые в этом пункте "принадлежностями") по отношению к претензиям всех лиц в целом, за исключением оговоренных в подпункте (3) и подлежащих пункту 9-315 (1).
2) Право на залоговое обеспечение в товарах, к-рое вступает в законную силу после того, как они становятся частью единого целого, действительно против любых лиц, последовательно приобретающих права в целом, за исключением оговорки в подпункте (3), но не действует против любых лиц с правами в целом в момент вступления в законную силу права на залоговое обеспечение товаров, к-рые письменно не согласились с правом на залоговое обеспечение или отказались от признания права в товарах, составляющих часть целого.
3) Право на залоговое обеспечение, описанное в подпунктах (1) и (2), не имеет приоритета перед:
   а) последующим покупателем за возмещение любого права в целом;
   б) кредитором с правом на удержание целого, полученного впоследствии по судебной процедуре;
   в) кредитором, право к-рого на залоговое обеспечение в целом было подтверждено раньше в той мере, в к-рой он выдает последующие авансы в случае совершения последующей покупки, полученного в ходе судебной процедуры права удержания или при последующем авансе при ранее подтвержденном праве на залоговое обеспечение или заключенном контракте, без знания о таком праве на залоговое обеспечение и прежде, чем оно было подтверждено. Покупатель целого при распродаже залога, не являющийся держателем подтвержденного права на залоговое обеспечение и совершающий покупку на этой продаже, согласно этому пункту является последующим покупателем.

4) Если по подпунктам (1) или (2) и (3) обеспечиваемая сторона имеет право на принадлежности, к-рое имеет приоритет перед претензиями всех лиц, имеющих права в целом, она может при неплатеже, согласно положениям части 5, изъять свой залог из целого, но она должна компенсировать это любому залогодержателю или владельцу целого, не являющемуся должником и к-рый не согласился на компенсацию за любые физические повреждения иначе как уменьшением стоимости целого, причиненного отсутствием изъятых товаров, или необходимостью их замены. Лицо, имеющее право на компенсацию, может отказать в разрешении на изъятие, пока обеспечиваемая сторона не даст адекватного обеспечения за выполнение этого обязательства.

Пункт 9-315. ***Приоритет в случаях, когда товар смешан с др. или переработан.***

1) Если право на залоговое обеспечение в товарах было подтверждено и после этого товар или его часть стал частью продуктов или массы, право на залоговое обеспечение продолжается в продукте или массе, если:
   а) товар был так переработан, собран или смешан, что не может быть идентифицирован в продукте или массе;
   б) фин. заявление, относящееся к первоначальным товарам, относится также и к продукту, в к-рый эти товары были включены, переработаны или собраны.

В тех случаях, к к-рым применим абзац (б), никакого отдельного права на залоговое обеспечение в той части исходного товара, к-рая была включена, переработана или собрана в окончательный продукт, не заявляется согласно пункту 9-314.

2) Если согласно подпункту (1) более чем одно право на залоговое обеспечение в данном продукте или массе вступает в законную силу, их очередность устанавливается согласно отношению стоимости товара, в отношении к-рого данное право вступило в законную силу, к стоимости всего продукта или массы.

Пункт 9-316. ***Приоритет по субординации.***

Ничто в этой статье не препятствует установлению субординации в правах по договоренности между любыми лицами, имеющими право на приоритет.

Пункт 9-317. ***Обеспечиваемая сторона, не несущая обязательств по контракту должника.***

Само по себе наличие права на залоговое обеспечение или полномочий, предоставленных должнику на распоряжение или пользование залогом, не налагает на обеспечиваемую сторону контрактных обязательств или ответственности за действия или упущения, допущенные должником.

Пункт 9-318. ***Возражения против цессионария; применения в контракте после уведомления о передаче прав; недействительные выражения, запрещающие передачу; идентификация и доказательство передачи права.***

1) В случае, если должник по счету не заключил законное соглашение не выдвигать возражений или претензий, вытекающих из продажи, как предусмотрено в пункте 9-206, права цессионария определяются:
   а) всеми условиями контракта между должником по счету и цедентом и любыми возражениями или претензиями, вытекающими из него;
   б) любыми др. возражениями или претензиями должника по счету против цедента, к-рые возникают до того, как должник по счету получит уведомление о передаче права.
2) Насколько право на платеж согласно праву подписанного контракта еще не стало счетом, несмотря на уведомление о передаче права, настолько любые изменения или замены, сделанные в контракте добросовестно и в соответствии с общепринятыми коммерческими стандартами, являются действительными против цессионария, если должник по счету не согласился на иное; но цессионарий получает соответствующие права согласно измененному или замененному контракту. Передача может быть сделана так, что такое изменение или замена будут являться нарушением со стороны цедента.
3) Должник по счету имеет право платить цеденту, пока должник по счету не получит уведомление, что счет был передан и что теперь эти платежи должны делаться в пользу цессионария. Уведомление, к-рое недостаточно идентифицирует передаваемые права, является недействительным. По запросу должника по счету цессионарий должен своевременно предоставить достаточные доказательства, что такая передача прав состоялась, если же он этого не сделает, то должник по счету может продолжать платить цеденту.
4) Выражения любого контракта между должником по счету и цедентом, к-рые запрещают передачу счета или прав по контракту, сторонами к-рого они оба являются, считаются недействительными.

Часть 4
Регистрация

Пункт 9-401. ***Место регистрации; ошибочная регистрация. Перемещение залога.***

Первая альтернатива подпункта (1).

1) Законным местом подачи заявления на подтверждение права на залоговое обеспечение является:
   а) если залог является товаром, к-рый на момент вступления права на залоговое обеспечение в законную силу является или должен стать неотъемлемой принадлежностью недвижимости - учреждение, куда подается или где регистрируется закладная на соответствующую недвижимость;
   б) во всех остальных случаях - офис гос. секретаря штата.

Вторая альтернатива подпункта (1).

1) Законным местом подачи заявления на подтверждение права на залоговое обеспечение является следующее:
   а) если залог представляет собой инвентарь, используемый в с.-х. работах, или с.-х. продукцию, или счета, контрактные права или нематериальные активы, возникающие из или имеющие отношение к продаже с.-х. продукции фермером, или потребительские товары, то в офисе в округе, где находится резиденция должника, или, если должник не является резидентом данного штата, то в офисе в округе, где находится товар, и, кроме того, если залог представляет собой урожай, в офисе в округе, где находится земля, на к-рой растет или будет выращен урожай;
   б) если залог представляет собой товар, к-рый в момент вступления права на залоговое обеспечение в законную силу является или должен стать постоянной принадлежностью недвижимости, то в офисе, в к-ром закладная на соответствующую недвижимость будет подана или зарегистрирована;
   в) во всех др. случаях - в офисе гос. секретаря штата, и, кроме того, если должник имеет только место проведения деловых операций только в одном округе штата, то также в офисе этого округа или, если у должника нет места для проведения деловых операций в данном штате, но он постоянно проживает в этом штате, также в офисе округа, где он постоянно проживает.

Примечание. В качестве подпункта должна быть выбрана одна из трех альтернатив.

2) Добросовестно произведенная регистрация в несоответствующем месте или не в тех местах, к-рые оговорены в этом пункте, тем не менее является действительной по отношению к лю-

бому залогу, то есть как к тому, относительно к-рого регистрация отвечает всем требованиям настоящей статьи, так и по отношению к залогу, описываемому фин. заявлением против любого лица, к-рое знает о содержании такого фин. заявления.

3) Регистрация, произведенная в соответствующем месте данного штата, действует, даже если впоследствии изменилось место деятельности должника, или месторасположение, или использования залога.

Альтернатива подпункту (3).

3) Заявление, поданное в соответствующем округе, сохраняет свою силу в течение четырех месяцев после перенесения в др. округ места постоянного проживания должника, или места его деловых операций, или местонахождения залога, в зависимости от того, что регулирует законное место регистрации. Соответственно она становится недействительной, если копия фин. заявления, подписанного обеспечиваемой стороной, не будет подана в новом округе в течение упомянутого срока. Право на залоговое обеспечение может быть также подтверждено в новом округе после истечения четырехмесячного срока; в этом случае подтверждение датируется моментом подтверждения права в новом округе. Изменения в использовании залога не умаляют действенности первоначального заявления.

4) Если залог доставлен в этот штат со сменой юрисдикции, правила, сформулированные в пункте 9-103, определяют необходимость подачи заявления в этом штате.

Пункт 9-402. ***Формальные реквизиты финансового заявления; поправки.***

1) Фин. заявление является достаточным, если оно подписано должником и обеспечиваемой стороной, содержит адрес обеспечиваемой стороны, откуда можно извлечь информацию, касающуюся права на залоговое обеспечение; содержит почтовый адрес должника и заявление, указывающее типы или описывающее предметы, составляющие залог. Фин. заявление может быть зарегистрировано до заключения договора об обеспечении или вступления права на залоговое обеспечение в законную силу. Когда фин. заявление относится к растущему или предполагаемому урожаю или товару, к-рый является или должен стать неотъемлемой принадлежностью недвижимости, заявление должно также содержать описание соответствующей недвижимости. Копия договора об обеспечении достаточна в качестве фин. заявления, если она содержит все вышеперечисленные сведения и подписана обеими сторонами.

2) Иные фин. заявления, отвечающие подпункту (1), являются достаточными даже будучи подписанными только обеспечиваемой стороной, если подается заявление на подтверждение права на залоговое обеспечение в:

а) залоге, уже подлежащем праву на залоговое обеспечение в др. юрисдикции и доставленном в данный штат. Такое фин. заявление должно подтвердить, что данный залог был доставлен в данный штат при таких обстоятельствах;

б) выручке согласно пункту 9-306, если право на залоговое обеспечение в первоначальном залоге было подтверждено. Такое фин. заявление должно описывать первоначальный залог.

3) Следующая форма является достаточной, чтобы отвечать требованиям подпункта (1):

Имя должника (или цедента)
Адрес
Имя обеспечиваемой стороны (или цессионария)
Адрес

1. Настоящее финансовое заявление описывает следующие типы (объекты) собственности:
(Описание)
2. (Если залог является урожаем.) Вышеописанный урожай растет в настоящее время или будет выращиваться на
(Описание недвижимости)
3. (Если залог является товаром, к-рый является или должен стать неотъемлемой частью недвижимости.) Вышеописанный товар является принадлежностью или должен стать принадлежностью
(Описание недвижимости)
4. (Если есть претензии на выручку или продукты залога.) Выручка и продукты залога также подлежат действию этого соглашения.
Подпись должника (или цедента).
Подпись обеспечиваемой стороны (или цессионария).

4) Термин "фин. заявление", используемый в этой статье, означает первоначальное фин. заявление и любые поправки, однако если какая-то поправка сделана о пополнении залога, он имеет силу по отношению к дополнительному залогу только с момента регистрации поправки.

5) Фин. заявление, полностью отвечающее требованиям этого пункта, является действительным, даже если оно содержит незначительные ошибки, не меняющие существенно смысла заявления.

Пункт 9-403. ***Процедура, составляющая регистрацию; срок регистрации; последствие просроченной регистрации; обязанность регистрирующего служащего.***

1) Представление на регистрацию фин. заявления и оплата регистрационной пошлины или прием заявления регистрирующим его служащим составляют подачу заявления согласно этой статье.

2) Зарегистрированное фин. заявление, к-рое устанавливает дату наступления обязательства, гарантирующее обеспечение на срок 5 лет или меньше, становится действительным до даты наступления обязательства и еще на 60 дней. Любое др. зарегистрированное фин. заявление действительно в течение пяти лет начиная с даты подачи заявления. Действительность зарегистрированного фин. заявления заканчивается по истечении 60-дневного периода после установленной даты наступления ответственности или по истечении этого пятилетнего периода, если только продляющее срок действия заявление не было подано до окончания срока действия по предыдущему заявлению. По окончании срока действия право на залоговое обеспечение становится неподтвержденным. Зарегистрированное фин. заявление, к-рое фиксирует, что обеспечивающее обязательство подлежит оплате по требованию, действительно в течение пяти лет со дня регистрации.

3) Продляющее заявление может быть подано обеспечиваемой стороной (I) в течение шести месяцев до и шестидесяти дней после наступления срока, если срок установлен в пять лет или менее, и (II), в противном случае, в течение шестимесячного срока, предшествующего окончанию пятилетнего периода, указанного в подпункте (2). Любые продляющие срок заявления должны быть подписаны обеспечиваемой стороной с указанием первоначального заявления по номеру регистрации и подтверждения, что первоначальное заявление все еще остается в силе. При своевременной подаче продлевающего заявления действие первоначального заявления продлевается еще на пять лет после последней даты действенности первоначального заявления, после чего оно истекает точно так же, как это следует из подпункта (2), если только следующее продлевающее заявление не будет подано до окончания срока его действия. Последующие продлевающие заявления могут быть поданы тем же порядком, чтобы продлить действенность первоначального заявления. Если закон о работе с регистрационными записями не предусматривает иное, регистрирующий

служащий может изъять просроченное заявление из своих архивов и уничтожить его.

4) Регистрирующий служащий должен сопроводить каждое заявление последовательным номером регистрации с датой и часом регистрации и должен хранить заявление доступным для заинтересованных лиц. Кроме того, регистрирующий чиновник должен включить заявление в перечень по имени должника и включить в перечень регистрационный номер заявления и адрес должника, указанный в заявлении.

5) Единая пошлина за регистрацию, включение в перечень и подготовку регистрационных данных для первоначального или продлевающего заявления составляет_____дол.

Пункт 9-404. ***Заявление о прекращении обязательств.***

1) Если не осталось неоплаченных обязательств по обеспечению, не было выдано новых авансов, принятия обязательств или иной передачи стоимости, обеспечиваемая сторона по письменному требованию должника должна выслать должнику заявление, что у нее больше нет претензий по залоговому обеспечению по данному фин. заявлению, к-рое должно быть зарегистрировано и получить номер регистрации. Заявление о прекращении обязательств, подписанное лицом, не являющимся обеспечиваемой стороной регистрационной записи, должно включать или сопровождаться цессией или заявлением обеспечиваемой стороны записи, что она передала право на залоговое обеспечение лицу, подписавшему заявление о прекращении обязательств. Единая пошлина за регистрацию и включение в перечень такой цессии или заявления составляет_____дол. Если затрагиваемая обеспечиваемая сторона не смогла прислать заявление о прекращении обязательств в течение десяти дней после соответствующего требования, она будет нести ответственность перед должником на сумму 100 дол. и, кроме того, за любые потери, понесенные должником вследствие этого события.

2) По представлении такого заявления о прекращении обязательств регистрирующий служащий должен занести его в перечень. Регистрирующий служащий изымает из дел фин. заявление, гасит его отметкой "погашено" и посылает или передает обеспечиваемой стороне вместе с продлевающим заявлением, заявлением о передаче прав и соответствующим заявлением о прекращении обязательств.

3) Единая пошлина за регистрацию заявления о прекращении обязательств, его внесение в перечень, включая пересылку или передачу, составляет_____дол.

Пункт 9-405. ***Передача права на залоговое обеспечение; обязанности регистрирующего служащего; пошлины.***

1) Фин. заявление может указать на передачу права на фин. обеспечение в залоге, описанном в заявлении, указанием в заявлении имени и адреса цедента или путем указания самого документа о передаче права или его копии соответственно на лицевой или обратной стороне заявления. Как первоначально обеспечиваемая сторона, так и ее правопреемники могут подписать этот документ в качестве обеспечиваемой стороны. По представлении заявления регистрирующий служащий регистрирует его и делает соответствующие пометки, как это описано в пункте 9-403(4). Единая пошлина за регистрацию, включение в перечень и подготовку данных для фин. заявления, указывающего на передачу права, составляет_____дол.

2) Обеспечиваемая сторона может передать полностью или частично свои права по фин. заявлению, подав отдельное письменное заявление о передаче прав, подписанное обеспечиваемой стороной исходной регистрационной записью, и указав имена обеспечиваемой стороны и должника по предшествующей регистрационной записи, дату подачи фин. заявления, имя и адрес цессионария и описание передаваемого залога. Копия документа о передаче прав является достаточной, если она соответствует условиям, перечисленным выше. При подаче на регистрацию такого отдельного заявления регистрирующий служащий проставляет на нем дату и час регистрации, заносит заявление о передаче прав в перечень фин. заявлений. Единая пошлина за регистрацию, занесение в перечень и подготовку данных о таком отдельном заявлении на передачу прав составляют_____дол.

3) После оглашения или регистрации передачи прав по процедуре этого пункта цессионарий становится обеспечиваемой стороной по регистрационной записи.

Пункт 9-406. ***Отказ от залога; обязанность регистрирующего служащего; пошлина.***

Обеспечиваемая сторона по записи может подписанным заявлением полностью или частично отказаться от залога, описанного в зарегистрированном фин. заявлении. Заявление об отказе считается достаточным, если оно содержит описание освобождаемого залога, имя и адрес должника, имя и адрес обеспечиваемой стороны и регистрационный номер фин. заявления. По представлении такого заявления на регистрацию регистрирующий служащий отмечает на заявлении дату и время его подачи, а также вносит это в соответствующую графу перечня зарегистрированных фин. документов. Единая пошлина за регистрацию и извещение о заявлении об отказе от залога составляет_____дол.

Пункт 9-407. ***Информация, предоставляемая регистрирующим служащим.***

1) Если лицо, подающее на регистрацию фин. заявление, заявление о прекращении обязательств, заявление о передаче прав или заявление об отказе от залога, представит регистрирующему служащему копию такого документа, регистрирующий служащий по просьбе проставляет на копии регистрационный номер, дату и час регистрации оригинала и передает или высылает копию этому лицу.

2) По просьбе любого лица регистрирующий служащий должен выдавать справку, показывающую, находится ли в его делах на названную дату и час действующее фин. заявление с именем конкретного должника или любое заявление о передаче прав, и, если таковые существуют, давать информацию о дате и часе регистрации каждого такого заявления, а также именах и адресах каждой из упоминаемых в них обеспечиваемых сторон. Единая пошлина за такую справку составляет_____дол. плюс_____дол. за каждое фин. заявление и за каждое заявление о передаче прав, сообщаемых в справке. По запросу регистрирующий служащий может предоставить копию любого зарегистрированного фин. заявления или заявления о передаче прав за единую пошлину_____дол. за страницу.

Примечание. Этот новый пункт предлагается в качестве необязательного для выдачи справок регистрирующим служащим. Местный закон и практика должны быть учтены при определении целесообразности принятия этого пункта.

Часть 5
Неисполнение

Пункт 9-501. ***Неисполнение; процедуры в случае, когда договор об обеспечении относится как к недвижимому, так и движимому имуществу.***

1) Если должник не исполнил обязательства по данному договору об обеспечении, обеспечиваемая сторона имеет права и средства, предоставляемые в этой части, и, за исключением случаев, перечисленных в подпункте 3, права и средства в соответствии с договором об обеспечении. Обеспечиваемая сторона может обратиться в суд, лишить должника права вы-

купа залога или иным способом реализовать право на залоговое обеспечение любой доступной юр. процедурой. Если залог представляет собой документы, обеспечиваемая сторона может претендовать как на сами документы, так и на товары, ими оформленные. Обеспечиваемая сторона, владеющая залогом, имеет права, средства и обязанности, предоставленные пунктом 9-207. Права и средства, упоминаемые в этом подпункте, являются совокупными.

2) При неисполнении обязательств должник имеет права и средства, предоставляемые в этой части закона, предоставляемые в договоре об обеспечении и предоставляемые в пункте 9-207.

3) В той мере, в к-рой они дают права должнику и накладывают обязанности на обеспечиваемую сторону, правила, сформулированные в этом подпункте и упоминаемые ниже, не могут быть отменены или изменены, кроме как по положениям, относящимся к принудительному распоряжению залогом (подпункт (1) пункта 9-505) и относящимся к выкупу залога (пункт 9-506), однако стороны по соглашению могут определить правила, по к-рым будет определяться исполнение этих прав и обязанностей, если только эти правила не оказываются явно неразумными:

а) подпункт (2) пункта 9-502 и подпункт (2) пункта 9-504 в той части, где они требуют отчетности по дополнительному доходу от залога;

б) подпункт (3) пункта 9-504 и подпункт (1) пункта 9-505, к-рые рассматривают распоряжение залогом;

в) подпункт (2) пункта 9-505, в к-ром рассматривается прием залога в качестве расплаты за обязательство;

г) пункт 9-506, рассматривающий выкуп залога;

д) подпункт (1) пункта 9-507, рассматривающий ответственность обеспечиваемой стороны за невыполнение требований этой части закона.

4) Если договор об обеспечении покрывает как недвижимое, так и движимое имущество, обеспечиваемая сторона может требовать по суду либо движимое имущество должника, либо как недвижимое, так и движимое имущество, в соответствии со своими правами и средствами в отношении недвижимого имущества; в этом случае положения этой части закона не применимы.

5) При подаче обеспечиваемой стороной претензий в суд права удержания и обложения залога могут быть осуществлены силой любого исполнительного листа, основывающегося на судебном решении, относящемся к дате подтверждения права на обеспечение в этом залоге. Продажа залога во исполнение этого решения является лишением права выкупа в данном праве на залоговое обеспечение по судебной процедуре в контексте этого пункта, и обеспечиваемая сторона может купить залог на этой продаже и впоследствии удерживать залог свободным от др. требований этой статьи.

Пункт 9-502. ***Инкассацонные права обеспечиваемой стороны.***

1) В случае наличия договоренности и в любом случае неисполнения обязательств обеспечиваемая сторона имеет право уведомить должника по счету или должника по обязательству по обращающемуся документу расплатиться с ней, независимо от того, что цедент осуществляет или не осуществляет инкассацию по залогу, а также принимает на себя управление любой выручкой, на к-рую она имеет право по пункту 9-306.

Г/Обеспечиваемая сторона, к-рая по договору имеет право возвращения неинкассированного залога или на иные действия против должника на полную или частичную стоимость залога и к-рая проводит инкассацию от должника по счету или по обязательствам, должна действовать коммерчески разумным образом и может вычесть свои разумные издержки по реализации из инкассируемой суммы. Если договор об обеспечении гарантирует возврат задолженности, обеспечиваемая сторона должна отчитаться перед должником за любую прибыль, и, если иное не предусмотрено договором, должник несет ответственность за любые убытки. Однако, если исходная сделка состояла в продаже счетов, контрактных прав или бумаг на движимое имущество, должник имеет право на любой доход или несет ответственность за какие-либо убытки, только если это предусмотрено в договоре об обеспечении.

Пункт 9-503. ***Право обеспечиваемой стороны на овладение залогом при неисполнении должником обязательств.***

Если иное не предусмотрено договором, обеспечиваемая сторона имеет право в случае неисполнения должником его обязанностей принять залог во владение. Принимая залог во владение, обеспечиваемая сторона может действовать без судебной процедуры, если это может быть сделано без нарушения установленного порядка, или же может обратиться с иском. Если договор об обеспечении допускает, обеспечиваемая сторона может потребовать от должника подготовить залог и предоставить его в распоряжение обеспечиваемой стороны в обозначенном ею месте, к-рое вполне удобно для обеих сторон. Даже без изъятия залога обеспечиваемая сторона может сделать невозможным использование оборудования, *составляющего залог, и может распоряжаться заложенными помещениями* должника, как это предусмотрено пунктом 9-504.

Пункт **9-504.** ***Право обеспечиваемой стороны распоряжаться залогом при неисполнении должником обязательств; следствия распоряжения залогом.***

1) Обеспечиваемая сторона после неисполнения обязательств должником может продать, сдать в аренду или иначе распорядиться любой частью или всем залогом в его текущем состоянии или после любой коммерчески целесообразной подготовки или обработки. Любая продажа товара подлежит регулированию статьей о продажах (статья 2). Распределение доходов от распоряжения залогом должно осуществляться в соответствии со следующим порядком:

а) целесообразные издержки по передаче, содержанию, подготовке и продаже, и т. п. и в той мере, в какой это предусмотрено соглашением и не запрещено законом, приемлемые гонорары адвокатам и все издержки по законным процедурам, понесенные обеспечиваемой стороной;

б) удовлетворение по задолженности, гарантированное правом на залоговое обеспечение, по к-рому осуществляется это распоряжение имуществом;

в) удовлетворение по задолженности, гарантированное любым подчиненным правом на залоговое обеспечение в залоге, если письменное требование о таком удовлетворении получено до завершения распределения выручки. По запросу обеспечиваемой стороны держатель подчиненного права на залоговое обеспечение должен своевременно предоставить достаточные доказательства своих прав, и, если он не сможет представить такие доказательства, обеспечиваемая сторона может не считаться с его требованиями.

2) Если право на залоговое обеспечение гарантирует оплату задолженности, обеспечиваемая сторона должна отчитаться перед должником за любые дополнительные доходы и, если в договоре не предусмотрено иное, несет ответственность за любой убыток. Однако если исходная сделка являлась продажей счетов, контрактных прав или бумаг на движимое имущество, должник имеет право на любую прибыль и несет ответственность по убыткам только в случае, если это предусмотрено договором.

3) Распоряжение залогом по процедуре может быть как открытым, так и закрытым и может осуществляться путем заключения одного или нескольких контрактов. Продажа залога или др. иной способ распоряжения им могут быть проведены как продажа единого целого или по частям в любое время, любом

месте и на любых условиях, но любой аспект распоряжения, включая метод, способ, время и условия, должен быть коммерчески целесообразным. Кроме случаев, когда залог может погибнуть, или может резко упасть в цене, или принадлежит к типу, к-рый обычно продается на традиционном рынке, достаточное уведомление о времени и месте любых публичных торгов или достаточное уведомление о времени, после к-рого будет осуществлена закрытая продажа или др. специальное распоряжение имуществом, должно быть выслано должнику обеспечиваемой стороной, а также, если только залог не является потребительским товаром, любым др. лицам, к-рые имеют право на залоговое обеспечение и к-рые должным образом подали фин. заявление, внесенное в перечень на имя данного должника в этом штате, или тем, к-рые, по сведениям обеспечиваемой стороны, имеют право на обеспечение в данном залоге. Обеспечиваемая сторона может купить залог на любых открытых торгах, а если залог относится к типу товаров, к-рые обычно продаются на традиционных рынках, или к типу товаров, цены на к-рые определяются стандартными квотами, то и на закрытых торгах.

4) Когда обеспечиваемая сторона распоряжается залогом после неисполнения обязательств должником, распоряжение, передающее покупателю за возмещение все права должника в этом залоге, удовлетворяет право на залоговое обеспечение, по к-рому осуществляется это распоряжение и любое право на залоговое обеспечение или удержание, подчиненное первоначальному праву. Покупатель получает все эти права, даже если действия обеспечиваемой стороны не соответствуют требованиям этой части закона или какой-либо судебной процедуры:
   а) в случае публичных торгов, если покупатель не знает о каких-либо дефектах торгов и если он не действует в сговорах с обеспечиваемой стороной, др. участниками торгов или лицом, проводящим торги;
   б) в любых др. случаях, если покупатель действует добросовестно.
5) Лицо, несущее ответственность перед обеспечиваемой стороной по гарантии, индоссаменту, соглашению о выкупе и т. п. и к-рое получило передачу залога от обеспечиваемой стороны или в силу замены кредитора, имеет права и несет обязанности обеспечиваемой стороны. Такая передача залога не является его продажей или распоряжением залогом в контексте данной статьи.

Пункт 9-505. ***Принудительное отчуждение залога; принятие залога и освобождение от обязательств.***

1) Если должник выплатил 60% стоимости залога в случае права на залоговое обеспечение в ден. выражении в потребительских товарах или 60% ссуды в случае др. форм права на залоговое обеспечение в потребительских товарах и не подписал после неисполнения им обязательств заявления с отказом от своих прав или с их изменением согласно этой части закона, обеспечиваемая сторона, принявшая во владение залог, должна распорядиться им в соответствии с пунктом 9-504, а если она не сможет распорядиться залогом в течение 90 дней после вступления во владение залогом, должник по своему выбору получает возмещение в движимом имуществе или, согласно пункту 8-507(1), за счет ответственности обеспечиваемой стороны.
2) Во всех остальных случаях, включая потребительские товары или любой др. вид залога, обеспечиваемая сторона, владеющая залогом, может после неисполнения должником обязательств удержать залог в виде удовлетворения по обязательству. Письменное уведомление о таком предложении должно быть послано должнику и в случае, если залог не является потребительским товаром, любой др. обеспечиваемой стороне, к-рая имеет право на обеспечение в данном залоге и к-рая должным образом зарегистрировала фин. заявление, занесенное в перечень на данного должника в этом штате, или стороне, к-рая известна владеющей залогом обеспечиваемой стороне как имеющая право на обеспечение в этом залоге. Если должник или др. лицо, имеющее право на получение уведомления, возразит в письменной форме в течение 30 дней с момента получения уведомления или если др. обеспечиваемая сторона возразит письменно в течение 30 дней после того, как первая обеспечиваемая сторона вступит во владение залогом, обеспечиваемая сторона должна распорядиться залогом в соответствии с пунктом 9-504. В отсутствие таких письменных возражений обеспечиваемая сторона может удержать залог в качестве компенсации по обязательствам должника.

Пункт 9-506. ***Право должника выкупить залог.***

В любой момент до того, как обеспечиваемая сторона распорядится залогом или заключит контракт с целью распоряжения им согласно пункту 9-504, или до того, как обязательства будут сняты согласно пункту 9-502(2), должник или др. обеспечиваемая сторона может, если иное не оговорено письменно, после неисполнения должником обязательств выкупить залог, полностью выполнив все обязательства, обеспечиваемые залогом, а также возместив целесообразные расходы, понесенные обеспечиваемой стороной по распоряжению залогом, организации торгов и, в той мере, в к-рой это допускается соглашением и не запрещено законом, гонорары адвокатам и законные издержки в пределах разумного.

Пункт 9-507. ***Ответственность обеспечиваемой стороны за невыполнение положения этой части закона.***

1) Если будет установлено, что обеспечиваемая сторона действовала с нарушением положений этой части закона, право распоряжения залогом может быть предоставлено на соответствующих условиях. Если распоряжение вступило в действие, должник или любое лицо, имеющее право на уведомление и чьи права на залоговое обеспечение были доведены до сведения обеспечиваемой стороны до начала распоряжения, имеет право на возмещение по суду от обеспечиваемой стороны любых потерь, связанных с нарушением положений этой части закона. Если залог представляет собой потребительские товары, должник имеет право на возмещение в любом случае величины не меньшей, чем сумма, взысканная за обслуживание кредита плюс 10% основной суммы долга или временное различие в ценах плюс 10% цены при продаже за наличные.
2) Тот факт, что можно было бы получить более высокую цену, продав залог в др. время или др. способом, чем тот, к-рый был выбран обеспечиваемой стороной, сам по себе не является достаточным для установления того, что продажа была проведена коммерчески нецелесообразным способом. Если обеспечиваемая сторона продает залог обычным образом на любом пригодном для этого рынке, или если она продает товар по текущей цене этого рынка на момент продажи, или она продает залог в соответствии с принятой коммерческой практикой для имущества такого типа, она осуществляет продажу коммерчески целесообразным способом. Принципы, установленные в двух предшествующих положениях по отношению к продаже, могут быть также применимы по отношению к др. видам распоряжений. Распоряжение, к-рое было одобрено в какой-либо судебной процедуре или добросовестным комитетом кредиторов, должно признаваться коммерчески целесообразным, однако это утверждение не означает, что какое-либо одобрение подобного рода должно быть получено для любого случая и что какое-либо распоряжение, не получившее такого одобрения, не является коммерчески нецелесообразным.

Резюме. Вильям А. Шнайдер (William A. Schnader), к-рый впервые предложил Единообразный торгово-коммерческий кодекс, когда он был президентом Нац. конференции по унифицирован-

ному законодательству штатов в 1940 г., полагал, что "если штат и др. юрисдикции, имеющие этот Кодекс в своих сводах законов, не сумеют привести свои кодексы в соответствие с Единообразным к концу 1968 г., то может оказаться необходимым введение такого кодекса Конгрессом, чтобы торговое право Соединенных Штатов стало унифицированным на всех территориях". Расхождения, однако, продолжаются как в разночтениях законов, так и в прецедентном праве различных юрисдикции (см. "ЕТК и автоматизированное общество", *"Бизнеслойер",* ноябрь, 1968 г.; по отношению к обращающимся документам статья там же Г. Т. Данна "Неконтролируемое общество" и статьи 3 и 4).

См. ОБРАЩАЮЩИЕСЯ ДОКУМЕНТЫ.

ЗАКОН ОБ ОБРАЩЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ 1934 г. (SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934). Закон (48 Stat. 881; 15 U.S.C. 78a to 78jj) принят 6 июня 1934 г. с внесенными в дальнейшем поправками. Имеет целью запретить искажения, махинации и др. подобные действия на рынке ценных бумаг, установить и сохранять "честные и равноправные принципы торговли, к-рые будут способствовать развитию открытого и справедливого рынка". Закон впервые ввел единую систему регулирования рынка ценных бумаг; помимо этого он содержит ряд положений, касающихся деятельности акционерных обществ (корпораций).

1. Регистрация котируемых на рынке ценных бумаг. Закон расширяет сферу действия принципа раскрытия информации. Каждая компания, чьи ценные бумаги котируются на бирже, должна зарегистрироваться в Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ) и представлять ей годовые и иные отчеты, раскрывающие фин. и др. необходимую для инвесторов информацию. На практике, после согласия биржи на включение ценной бумаги в листинг, копия этого согласия отсылается в КЦББ. Регистрация в КЦББ обычно считается состоявшейся через 30 дней после получения этого документа. Только тогда может начаться торговля данной ценной бумагой на бирже.

   Аналогичные требования, согласно поправкам к законам о ценных бумагах 1964 г., предъявляются и к компаниям, чьи ценные бумаги обращаются во внебиржевом обороте, если активы такой компании составляют 1 млн дол., а число акционеров превышает 500, но меньше 750. Положения о прокси (доверенности на голосование - *Прим. науч. ред.),* об инсайдерах, регистрационные требования, к-рые прежде касались только ценных бумаг биржевого оборота, были распространены также и на отмеченные ценные бумаги внебиржевого рынка. Кроме того, на эти внебиржевые ценные бумаги было распространено маржевое требование, контроль над к-рым находится в ведении Совета управляющих ФРС (P. L. 90-437, 29 июля 1968 г.).
2. Положения об инсайдерах компаний, чьи ценные бумаги включены в листинг. Закон требует, чтобы инсайдеры (руководители, директора и собственники более 10% акций) регулярно предоставляли информацию о количестве имеющихся у них ценных бумаг и операциях с ценными бумагами тех эмитентов, чьими аффилированными лицами они являются, КЦББ и соответствующей фондовой бирже. Также, чтобы ограничить злоупотребление внутренней информацией, инсайдеры на основании закона обязаны сообщать своим компаниям о доходах, к-рые были получены ими от купли-продажи или продажи-купли ценных бумаг, если они осуществлены в течение 6 месяцев.
3. Правило предоставления прокси. Руководители компаний, акции к-рых котируются на фондовых биржах, обязаны при предоставлении прокси давать необходимую фин. и пр. информацию, отражающую фин. состояние компании и результаты ее деятельности. Комиссия сформулировала на основе закона ряд "правил по предоставлению прокси", направленных на раскрытие информации, касающейся повестки дня собрания и голосования. Предусматривается также, что прокси должна предоставлять акционеру свободу голосования "за" или "против" разных предложений и не может обязывать его действовать на основе принципа "все или ничего". Правила предоставления прокси дают право отдельным акционерам или группам акционеров включать в прокси, предоставляемые правлением корпорации, любые вопросы, к-рые они считают необходимым вынести на суд акционеров. Правила дают возможность предоставлять прокси самостоятельно отдельными группами акционеров, включая прокси для избрания в совет директоров собственных кандидатов.
4. Регистрация фондовых бирж и брокеров-дилеров. Закон предусматривает регистрацию в КЦББ фондовых бирж, брокеров и дилеров, работающих на внебиржевом рынке. Предпосылкой регистрации фондовой биржи является выполнение требования о том, что ее правила не допускают совершения нечестных и неравноправных сделок членами биржи и что сама биржа имеет полномочия приостановить или исключить из членов биржи нарушителей ее правил. КЦББ вправе контролировать выполнение биржами этих требований. В целом действует система саморегулирования, при к-рой КЦББ выступает в роли контролирующего органа.

   Закон Мэлони 1938 г., внесший дополнения в Закон об обращении ценных бумаг, предусматривал создание саморегулируемых ассоциаций дилеров внебиржевого рынка. Такая организация была образована - НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ФОНДОВЫХ ДИЛЕРОВ (НАФД). Она приняла и осуществляет контроль за исполнением кодекса поведения своими членами при совершении сделок с инвесторами. Брокеры и дилеры для получения права совершать сделки с ценными бумагами (при торговле между штатами) обязаны зарегистрироваться в НАФД. В конце декабря 1981 г. членами НАФД являлись 3265 брокеров и дилеров. КЦББ имеет право отказать в выдаче лицензии на выполнение брокерско-дилерских операций, если после проведенного ею расследования будет установлен факт обмана или иного злоупотребления. КЦББ может на тех же основаниях исключить ту или иную фирму из членов НАФД или фондовой биржи.
5. Контроль за торговой деятельностью. Согласно закону, КЦББ осуществляет контроль за методами торговли ценными бумагами на биржах и во внебиржевом обороте. Ее правила содержат, помимо всего прочего, ограничения на "короткие продажи" и требования к минимальному размеру собственного капитала по отношению к пассивам брокерско-дилерских фирм. Последнее правило предназначено для того, чтобы уменьшить возможность их банкротства, к-рое поставит под угрозу средства клиентов и их ценные бумаги. Для обеспечения этих требований КЦББ проводит проверки брокерско-дилерских фирм.
6. Законом предусмотрено право Совета управляющих ФРС устанавливать величину маржевого требования, регулирующего максимальный размер кредита, к-рый банки и брокеры могут предоставлять при покупке котируемых ценных бумаг. На КЦББ возложена обязанность следить за выполнением брокерами и дилерами правил ФРС.
7. Претворение закона в жизнь. Законом КЦББ предоставлено право брать под присягой свидетельские показания, забирать бух. и иные документы с целью расследования возможных нарушений закона и ходатайствовать о возбуждении дел в судах против нарушителей законов и правил комиссии. Закон также предусматривает уголовное преследование, с помощью Министерства юстиции, за преднамеренные нарушения.

Поправки 1975 г. Поправки к законам о ценных бумагах 1975 г. (P. L. 94-29), принятые 4 июня 1975 г., в значительной степени изменили и расширили Закон об обращении ценных бумаг 1934 г. КЦББ было поручено создание нац. системы торговли ценными

бумагами и нац. системы клиринга и урегулирования расчетов по ценным бумагам; ее контрольные функции в отношении саморегулируемых организаций были усилены, ее контроль был распространен на брокеров, дилеров и банки, занимающиеся торговлей муниципальными ценными бумагами. Поправки 1975 г. включали запрет на фиксированные комиссионные, размер дилерского вознаграждения, дисконты и пр. (еще до принятия поправок КЦББ ввела правило 19Ь-3, предусматривавшее отмену фиксированных комиссионных с 1 мая 1975 г.).

Единая система раскрытия информации. В течение 1980 и 1981 фин. гг. в вопросах, относящихся к раскрытию информации, основное внимание КЦББ было направлено на создание унифицированной системы раскрытия информации. Главные цели состояли в том, чтобы унифицировать требования по раскрытию информации, содержащиеся в Законе о ценных бумагах 1933 г. и Законе о ценных бумагах 1934 г.; сократить различия между информацией, к-рая предоставляется в комиссию в порядке формальной регистрации, и информацией, предоставляемой инвесторам; улучшение системы раскрытия информации путем пересмотра устаревших правил и стандартизации требований к предоставляемой информации. Как отмечала КЦББ, Законом 1933 г. была создана система единовременного раскрытия информации, ориентированная на эмиссию ценных бумаг, а Законом 1934 г. - система непрерывного раскрытия информации, при этом в центре внимания находились публичные компании и их обязательства по предоставлению информации комиссии и акционерам. Эти две системы существовали на протяжении более 40 лет независимо друг от друга, что приводило к ненужному дублированию представляемых документов.

ЗАКОН ОБ ОБЪЕКТИВНОЙ КРЕДИТНОЙ ОТЧЕТНОСТИ (FAIR CREDIT REPORTING ACT). Закон об объективной кредитной отчетности, изданный в 1970 г. и вступившей в силу 25 апреля 1971 г., был разработан в целях "обеспечения объективной и точной информации о клиентах". Когда банки используют отчет о клиенте, полученный в др. агентстве, они должны документально подтвердить, что отчет используется по назначению. Если отчет используется в целях отказа в предоставлении кредита, повышения цены на кредит, отказа в трудоустройстве, банк обязан уведомить клиента о причине отказа и сообщить ему название специализированного агентства по сбору сведений о кредитоспособности клиента, от к-рого банк получил информацию. Закон наделяет клиента правом востребования в агентстве по сбору сведений о кредитоспособности клиента информации о его кредитоспособности. От агентства по сбору сведений о кредитоспособности клиента могут также потребовать раскрытия информации о том, кто получал эти сведения за последние два года. При определенных обстоятельствах клиент имеет право на внесение изменений в информацию.

ЗАКОН ОБ ОРГАНИЗАЦИЯХ, ПОДВЕРЖЕННЫХ РЭКЕТУ И КОРРУПЦИИ (RACKETEER INFLUENCED AND CORRUPT ORGANIZATIONS ACT - RICO). Федеральное законодательство предусматривает суровые наказания, включая конфискацию имущества и доходов, полученных в результате противоправной (незаконной) деятельности; изначально оно было направлено на борьбу с организованной преступностью, но позже стало использоваться и для др. целей, включая борьбу с преступлениями "белых воротничков", напр., мошенничеством при торговле фьючерсами и спекуляциями лиц, использующих конфиденциальную информацию (инсайдеров). В середине 1989 г. в соответствии с этим законом обманутые клиенты обвинили трейдеров Чикагского фьючерсного рынка в мошенничестве с почтовыми и телеграфными отправлениями, а также в преступной деятельности на бирже. Тактика, использовавшаяся для обхода действующей биржевой системы гласности сделок, включала:

1. *Предварительную торговлю,* при к-рой трейдеры покупают и продают фьючерсы между собой, не предлагая их на бирже.
2. *Опережение.* Брокеры заранее продают приказы крупных клиентов, пока те ожидают их исполнения, получая т. о. прибыль на рыночном эффекте приказа.
3. *Продажу отсутствующего товара:* метод получения прибыли, причитающейся клиентам.

Данный закон подвергался критике как неправомерный или неверно применяемый в ряде случаев. Правительственные атторнеи (поверенные адвокаты) часто добивались временных запретительных судебных приказов (ВЗСП) при подаче обвинительных актов на основе указанного закона с целью сохранения подлежащего конфискации имущества обвиняемого до завершения судебного разбирательства и вынесения приговора суда. Некоторые атторнеи возражают против данной практики, основываясь на том, что такое действие до вынесения судебного решения нарушает основные конституционные права, включая запрет наложения ареста на имущество без надлежащей правовой процедуры. Кроме того, ВЗСП приводят в ряде случаев к неблагоприятным последствиям для третьих лиц, являющихся деловыми партнерами обвиняемых.

В 1989 г. отделение по уголовным делам Министерства юстиции наложило ряд ограничений на использование ВЗСП в судебном преследовании на основе Закона об организациях, подверженных рэкету и коррупции.

Эти ограничения требуют, чтобы в ходе судебного разбирательства было установлено, что никакие др. средства не обеспечивают полной сохранности подлежащего конфискации имущества в случае вынесения судом соответствующего решения. В ходе судебного разбирательства должно быть установлено, какое влияние могут оказать ВЗСП и конфискация на интересы не вовлеченных в судебное разбирательство третьих лиц. Размер конфискованного имущества должен быть пропорционален доказанной вине обвиняемого. В дальнейшем необходимо подтверждение правительством того, что предпринимаемые меры не направлены на подрыв законной деловой активности обвиняемого или изъятие у третьих лиц имущества, переданного им обвиняемым на законном основании.

ЗАКОН ОБ ОТЧЕТНОСТИ ПО ДЕНЕЖНЫМ И ВАЛЮТНЫМ ОПЕРАЦИЯМ (CURRENCY AND FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS REPORTING ACT). *См.* ЗАКОН О БАНКОВСКОЙ ТАЙНЕ.

ЗАКОН ОБ ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ЖЕЛЕЗНЫХ ДОРОГ 1913 г. (VALUATION ACT OF 1913). Поправка к ЗАКОНУ о ТОРГОВЛЕ МЕЖДУ ШТАТАМИ 1887 г., утвержденному 1 марта 1913 г.; поправки внесены 28 февраля 1920 г. Закон предусматривал оценку стоимости всех ж. д. в США. Раздел 19 Закона о торговле между штатами был известен как Акт об оценке собственности в натуральных показателях. Раздел о разработке тарифов ЗАКОНА О ТРАНСПОРТЕ 1920 Г. гласит, что поскольку оценка ж. д. осуществляется в соответствии с разделом 19 Закона о торговле между штатами, то это определение стоимости должно быть использовано при пересмотре оценки стоимости каждой территории с целью разработки тарифов.

Первоначальная цель Закона об оценке, к-рый поддерживался сенатором Робертом М. Лафоллеттом (Robert M. LaFollette), состояла в определении стоимости ж. д. в натуральных показателях и доказательстве, что их фактическая ценность значительно превышает выпущенные ценные бумаги, т. е. капитализация ж. д. была чрезмерной, если исходить из реальной ценности, объявленной после. К 30 июня 1934 г. Бюро по оценке стоимости Комиссии по торговле между штатами завершило практически всю работу по оценке стоимости ж. д. Оценки индивидуальных ж. д., находящихся в частной собственности, были датированы различными числами, начиная с 1914 г., и не завершены по сегодняшний день. Однако было общее мнение, что, исходя из современных цен, оценка стоимо-

сти ж. д. была значительно выше, чем стоимость выпущенных ценных бумаг.

Закон об оценке стоимости не определил конкретную основу для определения стоимости и в целом констатировал, что Комиссия по торговле между штатами "будет исследовать, определять и информировать о стоимости собственности, к-рая используется обычными транспортными агентствами, подчиняющимися положениям закона. Чтобы позволить Комиссии провести такое исследование и сделать сообщение, она была уполномочена использовать любых экспертов и помощников, к-рые могут оказаться необходимыми... Комиссия будет проводить инвентаризацию, в к-рой будет приведен подробный список собственности каждого обычного транспортного агентства, подчиняющегося закону, и сообщит оценку ее стоимости, к-рая будет в дальнейшем использоваться. Комиссия должна классифицировать материальную собственность максимально близко к реальности в соответствии с классификацией затрат на дороги и оборудование, как предписано Комиссией по торговле между штатами. В таком исследовании вышеупомянутая Комиссия определит и сообщит в деталях по каждой части собственности, к-рой вышеупомянутое транспортное агентство владеет или использует, первоначальную стоимость на сегодняшний день, стоимость обновления при воспроизводстве, стоимость снижения стоимости при воспроизводстве и анализ методов, с помощью к-рых эти оценки были получены, а также причину расхождений между ними, если они есть. Аналогичным образом Комиссия будет определять и сообщать отдельно о др. оценках и элементах стоимости, если они есть, собственности таких обычных транспортных агентств, об анализе используемых методов и о причинах расхождений между такими стоимостями и о каждой вышеупомянутой стоимости".

Данные по оценке стоимости на практике оказались неудовлетворительными как основа для отмененной сейчас "оговорки о восстановлении" Закона о транспорте 1920 г., также для разработки тарифов. Соответственно, Чрезвычайный закон о ж.-д. перевозках 1933 г. утвердил новое правило разработки тарифов, в соответствии с к-рым требуется Комиссия по торговле между штатами, чтобы обеспечить реальный анализ влияния тарифов на движение транспорта, удовлетворить потребности населения в соответствующей требованиям и эффективной службе ж.-д. перевозок при самых низких ценах, соответствующих качеству такой службы, и обеспечить выручку, достаточную, чтобы позволить транспортным агентствам обеспечить такой сервис, соблюдая принцип честности, экономичности и эффективности управления.

См. ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО; ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ТРАНСПОРТ.

ЗАКОН ОБ УНИФИКАЦИИ КОНОСАМЕНТА (UNIFORM BILLS OF LADING ACT). *См.* КОНОСАМЕНТ.

ЗАКОН ОБ УПРАВЛЕНИИ ДЕПОЗИТНЫМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ ПО СОВМЕСТИТЕЛЬСТВУ (DEPOSITORY INSTITUTIONS MANAGEMENT INTERLOCKS ACT). Раздел II ЗАКОНАО РЕГУЛИРОВАНИИ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И КОНТРОЛЯ ЗА ПРОЦЕНТНЫМИ СТАВКАМИ 1978 г. от 10 ноября 1978 г. (P.L. 95-630).

Данный закон запрещает управляющим фин. учреждений, включая директоров и попечителей сберегательных банков, исполнять те же обязанности в др. фин. учреждении, находящемся в том же районе мегаполиса, городе или деревне. Наличие одних и тех же директоров в фин. учреждениях, активы одного из к-рых превышают 1 млрд дол., а другого - 500 млн дол., запрещено независимо от их местонахождения.

Однако закон разрешает директору, чье назначение на данный пост состоялось до принятия закона, продолжать исполнять свои обязанности в течение 10 лет, до 1988 г. Позднее федеральные регулирующие органы издали распоряжения, предоставляющие в вопросах наличия общих директоров льготы сроком до 5 лет фин. учреждениям, находящимся в районах с низким уровнем доходов, если эти учреждения управляются представителями нац. меньшинств или женщинами, а также вновь созданным учреждениям, учреждениям в стесненных обстоятельствах, а также тем, к-рые являются спонсорами кредитных союзов, созданных исключительно для своих сотрудников.

ЗАКОН ОБ УПРАВЛЕНИИ ПО РАЗВИТИЮ ВОДНОГО, ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО И СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА ДОЛИНЫ РЕКИ ТЕННЕССИ (TENNESSEE VALLEY AUTHORITY ACT). Закон, принятый 18 мая 1933 г., к-рый среди прочего:

1. Создавал Управление по развитию долины реки Теннесси (TBA) для обслуживания и эксплуатации имущества Соединенных Штатов в районе Маскл Шолс, штат Алабама, в интересах нац. обороны и с. х.; для развития промышленности в долине реки Теннесси, улучшения навигации на реке Теннесси и регулирования паводковых вод на реках Миссисипи и Теннесси.
2. Уполномочивал TBA приобретать недвижимое имущество и строить плотины, электростанции, линии электропередачи, реализовывать энергетические проекты; объединять различные электростанции в одну или несколько систем линий электропередачи; заключать контракты с коммерческими производителями минеральных удобрений; изготовлять и продавать правительству по себестоимости взрывчатые вещества; производить, продавать и распределять электроэнергию; сдавать в аренду нитратный завод № 2 для частного производства удобрений; продавать 3,5% облигаций со сроком погашения в течение 50 лет на сумму 50 млн дол. для решения вопросов финансирования; и, после утверждения президентом, завершить строительство плотины № 2 и тепловой электростанции около нитратного завода № 2 в Маскл Шолс.
3. Предписывал организовать строительство плотины Ков Крик через реку Клинч в Теннесси совместно с линией электропередачи из Маскл Шолс.

ЗАКОН ОБ УПРОЩЕНИИ И РЕФОРМЕ СПРАВЕДЛИВОГО КРЕДИТОВАНИЯ (TRUTH IN LENDING SIMPLIFICATION AND REFORM ACT). **Раздел VI Закона о дерегулировании депозитных учреждений и ден. -кредитном контроле 1980 г.** После принятия этого закона Совет управляющих ФРС 18 марта 1981 г. выпустил упрощенную версию Правила Z с образцами форм и формулировок. Согласно сводке, приведенной в *Руководстве по банковскому делу,* этот закон предусматривает, что:

1. Если кредитор требует депозита как условия сделки, то клиент должен быть проинформирован, что на годовой процентной ставке не отражается факт внесения требуемого депозита; при этом требуемый депозит не следует учитывать при определении годовой процентной ставки.
2. Минимальная градация при фин. операциях равна 5 дол. для сумм 1000 дол. и менее и 10 дол. - для сумм больше 1000 дол.
3. Если кредиторы предварительно оповещают клиентов, то повторное оповещение до завершения срока потребуется, только если фактическая годовая процентная ставка изменяется более чем на '/s% по сравнению со значением, предварительно сообщенным для обычных сделок, или больше чем на '/4% при нетрадиционных сделках.
4. Если сделка связана с переменной ставкой, то клиент об этом должен быть оповещен, и кредитор должен разработать и представить гипотетический пример, демонстрирующий изменения, к-рые следовали бы из особенностей переменной ставки.
5. Положения законов штатов, противоречащие федеральным требованиям, пользуются приоритетом. С момента принятия в Закон о справедливом кредитовании вносились различные дополнения, в т. ч. Законом о скидках при сделках за наличные 1981 г., Законом о страховании депозитов в международных банках 1981 г. и Законом о высшем образовании 1981 г.

Закон о справедливом кредитовании, принятый Конгрессом как раздел I Закона о защите потребительского кредита 1968 г., предусмотрел предписанные способы открытия информации, к-рую кредиторы должны предоставлять клиентуре, а также рыночные ограничения, предписывающие, что должны и что не должны делать кредиторы, вступая в сделки с заемщиками на рынке. Для защиты потребителя был предусмотрен принцип полного раскрытия информации. В 1980 г. Закон о справедливом кредитовании был пересмотрен и получил название Закона об упрощении и реформе справедливого кредитования (TILSRA).

Совет управляющих ФРС существенно пересмотрел Правило Z, содержащее нормы и правила, касающиеся справедливого кредитования. Пересмотренный закон и пересмотренное Правило Z улучшают ранее существовавший порядок справедливого кредитования путем:

- Упрощения правил, касающихся раскрытия информации о кредите.
- Сокращения числа технических позиций раскрытия информации, требующихся от кредиторов.
- Разъяснения и ограничения средств правовой защиты против действий кредиторов.
- Укрепления административного обеспечения требований справедливого кредитования.

Информация, подлежащая открытию в соответствии с законом и правилами, должна быть выделена и сведена в отдельном документе, называемом "Федеральным списком" ("Federal Box"). Сюда относится: личность кредитора, предъявляемые требования, предоставляемая сумма, полная стоимость, распределение предоставляемой суммы по статьям, предварительный платеж, регулярный платеж, последний платеж, годовая процентная ставка, обеспечение, переменная ставка, страхование, график погашения, ссылка на контракт, общая сумма платежей, санкции, а также требуемый депозит.

В закон вносились различные изменения, в т. ч.: Законом о скидках при сделках за наличные 1981 г., Законом о страховании депозитов в международных банках 1981 г. и Законом о высшем образовании 1981 г. Правило Z Совета управляющих ФРС охватывает основные положения закона.

См. КРЕДИТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ; ИНСТРУКЦИИ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CHAMNESS, ROBERT, P. *Truth in Lending/Regulation Z: A Complete Reference for Bankers.* Cumulative Supplement No. 1 Rolling Meadows, IL; Bank Administration Institute, 1982.

ЗАКОН ОБ УСИЛЕНИИ НАДЗОРА ЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ИНОСТРАННЫХ БАНКОВ 1991 г. (FOREIGN BANK SUPERVISION ENHANCEMENT ACT OF 1991 - FBSEA). Закон имел целью заполнить пробелы в сфере надзора за деятельностью ин. банков и ее регулирования с тем, чтобы обеспечить добросовестное и последовательное применение положений о банковской деятельности, установленных Конгрессом США, всеми структурами (ин. и местными), занимающимися банковской деятельностью на территории США. Закон установил единообразные федеральные правила начала и расширения деятельности ин. банков на фин. рынке США, а также существенно усилил роль ФРС в сфере надзора за их деятельностью и ее регулирования.

Сначала ин. банки, имеющие отделения и представительства на территории США, подпадали под действие федерального регулирования с принятием в 1978 г. Закона о международной банковской деятельности (ЗМБД). Согласно ЗМБД для таких банков устанавливались резервные требования, а также ограничивалась сфера их деятельности и ее географическое расширение в соответствии с аналогичными учреждениями США. ЗМБД также олицетворял попытку приспособить двойственную банковскую систему - как известно, в США банки могут регистрироваться как федеральными властями, так и властями штатов - к характеристикам отделений и представительств ин. банков. ЗМБД освободил ин. банки от некоторых требований, обязательных для банков США. Напр., закон не требовал предварительного рассмотрения на федеральном уровне допуска ин. банков на фин. рынок США, а также не предусматривал какой-либо роли федеральных властей в деле прекращения деятельности отделений и представительств ин. банков, имеющих лицензию, выданную властями штата. Закон требовал от ин. банков, действующих на территории США, или их дочерних подразделений представлять отчеты о ссудах, предоставляемых ими и обеспечиваемых 25% или более акций любого застрахованного в США депозитного учреждения или компании, к-рая контролирует такое депозитное учреждение.

Закон также требовал от ин. банков, имеющих отделения и представительства на территории США, получать разрешение ФРС на приобретение более 5% голосующих акций банка или банковской холдинг-компании. Данное требование имело целью обеспечить, чтобы положения, содержащиеся в Законе о банковской холдинг-компании относительно контроля, управления, фин. ресурсов, а также удовлетворения потребностей и нужд соответствующей территории, были соблюдены во всех случаях подобных приобретений.

Закон об усилении надзора разъяснил, что ЗМБД предоставляет федеральным банковским учреждениям право делиться со своими ин. партнерами информацией, связанной с надзором за деятельностью ин. банков при условии, что соблюдены соответствующие правила конфиденциальности в тех случаях, когда предоставление такой информации не противоречит осуществлению федеральными банковскими учреждениями своих функций и не наносит ущерб интересам США.

Закон об усилении надзора предусматривал утверждение ФРС создания как отделений и представительств, имеющих лицензии штатов, так и федеральные лицензии. Закон также предусматривал, что Совет управляющих ФРС не утверждает создание любого отделения или представительства, если соответствующий ин. банк не подлежал консолидированному контролю в стране происхождения.

Закон об усилении надзора также ограничивал сферу разрешенной деятельности отделения или представительства, имеющего лицензию штата, деятельностью, к-рая разрешена Управлением Контролера ден. обращения для отделений, имеющих федеральную лицензию. Закон также ввел новые ограничения на привлечение депозитов ин. банками.

В соответствии с этими ограничениями ни один ин. банк не может принимать депозиты или вести депозитные счета на сумму менее 100 тыс. дол. США, за исключением случаев, если такие операции проводятся через застрахованный банковский филиал.

15 апреля 1992 г. Совет управляющих ФРС издал временное правило, внеся изменение в Правило K (Международные банковские операции) и Правило Y (Банковские холдинг-компании и изменение системы контроля банковской деятельности), с целью введения в действие важных разделов Закона о надзоре. Ключевым положением является всеобъемлющий надзор и контроль за ин. банковской деятельностью на территории США на консолидированной основе. Ин. банк непосредственно должен участвовать в банковской деятельности за пределами США и подлежать всеобъемлющему контролю и регулированию на консолидированной основе со стороны соответствующих органов страны местопребывания банка. Ин. банк должен также предоставлять Совету управляющих ФРС необходимую информацию с тем, чтобы он соответственным образом мог оценить заявку банка.

БИБЛИОГРАФИЯ:

MISBACK, A. E. "The Foreign Bank Supervision Enhancement Act of 1991", *Federal Reserve Bulletin,* January, 1993.

ЗАКОН ОБ УСИЛЕНИИ САНКЦИЙ И РЕФОРМЕ СИСТЕМЫ ТОРГОВЛИ "ГРОШОВЫМИ" АКЦИЯМИ 1990 г. (SECURITIES ENFORCEMENT REMEDIES AND PENNY STOCK REFORM ACT OF 1990). Федеральное законодательство, обеспечившее решительное усиление полномочий комиссии по ЦЕННЫМ БУМАГАМ и БИРЖАМ (КЦББ) в отношении лиц, нарушающих законы о ценных бумагах. Закон касается трех важнейших вопросов: санкций, предотвращения повторных нарушений, упрощения процедур.

Ден. штрафы позволяют судам и КЦББ устанавливать санкции в зависимости от серьезности нарушения. Это имеет особое значение при административных разбирательствах в отношении зарегистрированных брокерско-дилерских фирм и др. инвестиционных институтов.

КЦББ были предоставлены дополнительные полномочия применять ден. штрафы в случаях повторного нарушения законодательства путем ужесточения штрафных санкций. В настоящее время комиссия при наложении штрафа принимает во внимание предшествующие правонарушения в этой области.

Конгресс предоставил Комиссии право приостанавливать деятельность того или иного лица, чтобы прекратить продолжающееся нарушение законов о ценных бумагах. Это позволило КЦББ более оперативно реагировать на нарушения законов в тех случаях, когда невозможно использовать судебные инстанции.

Закон предусматривает трехуровневую систему штрафов за нарушение законов о ценных бумагах. Штрафы должны соответствовать тяжести правонарушения. Максимальный размер штрафов первого уровня составляет 5000 дол. для физических лиц и 50 тыс. дол. для юр. лиц. Они предусматриваются для неумышленных нарушителей законодательства. Штрафы второго уровня достигают соответственно 50 тыс. дол. и 250 тыс. дол. и связаны с мошенничеством, обманом, махинациями и преднамеренным нарушением законов. Штрафы третьего уровня, размер к-рых составляет соответственно 100 тыс. дол. и 500 тыс. дол., предусмотрены за те же нарушения, что и штрафы второго уровня, но при этом нарушения привели или могли привести к более значительным потерям. Суд может наложить и более высокий штраф, если прибыль, полученная в результате незаконной операции, превышает максимальную величину штрафа. Сам штраф не избавляет от необходимости возврата незаконно заработанного.

ЗАКОН ОБ ЭКСПОРТЕ ТОВАРОВ (EXPORT TRADE ACT). *См.* ЗАКОН УЭББА-ПОМЕРЕНА.

ЗАКОН ОБ ЭЛЕКТРОННОЙ СИСТЕМЕ ПЕРЕВОДА ПЛАТЕЖЕЙ (ELECTRONIC FUND TRANSFER ACT). Раздел XX ЗАКОНА О КОНТРОЛЕ ЗА РЕГУЛИРОВАНИЕМ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК 1978 г., подписанный президентом 10 ноября 1978 г. (P. L, 95-630). Вступил в силу 1,5 года спустя после принятия, за исключением положений об ответственности клиентов и несанкционированном распространении карточек; эти положения вступили в силу через 3 месяца после принятия закона.

Совет управляющих ФРС представил краткое изложение следующих положений закона:

1. Требование предоставления информации об условиях электронного перевода средств (за исключением, помимо прочего, перевода средств по телеграфу; перевода средств по телефону, не обусловленного предшествующим соглашением; а также переводов, сделанных на основании договоров об автоматическом перечислении средств) при подписании клиентом договора о предоставлении услуг по осуществлению электронного перевода средств (EFT).
2. Требование о предоставлении клиенту письменной документации по каждому переводу средств, произведенному с электронного терминала, уведомление о полном осуществлении ранее санкционированного платежа, а также периодической выписки со счета.
3. Требование к фин. учреждениям о создании механизма исправления ошибок, допущенных при осуществлении электронного перевода средств.
4. Ограничение максимальной ответственности клиента за несанкционированные переводы средств с его счета, к-рая частично зависит от информирования клиентом фин. учреждения в установленные сроки о несанкционированных переводах, отраженных в периодической выписке со счета, а также об утере или краже карточки электронной системы перевода средств.

   (Примечание. Клиент, поставивший эмитента в известность в течение двух рабочих дней об утере или краже карточки, несет ответственность в размере, не превышающем 50 дол. Клиент, уведомивший учреждение в более длительные сроки, может нести ответственность в размере до 500 дол. за потери, происшедшие по истечении 2 рабочих дней. Однако для наложения ответственности в размере свыше 50 дол. учреждение должно установить, что последующие потери можно было предотвратить, если бы клиент уведомил учреждение в течение 2 рабочих дней.)
5. Наложение ответственности на фин. учреждение при определенных обстоятельствах за весь ущерб, непосредственно нанесенный неосуществлением электронного перевода, или неспособность прекратить несанкционированный перевод после получения уведомления об этом в соответствии со сроками и условиями счетов.
6. Разрешение на распространение без просьбы об этом клиента только недействительных дебетовых карточек.
7. Установление того, что раздел XX данного закона не отменяет, не изменяет и не влияет на законы любого штата, касающиеся электронной системы перевода средств, за исключением тех случаев, когда данные законы противоречат разделу XX.
8. Разрешает Совету управляющих ФРС исключать из покрытия электронные переводы средств в пределах любого штата, вводящего требования, аналогичные положениям раздела XX.
9. В связи с обнародованием правил, в соответствии с к-рыми будет осуществляться реализация данного закона, - требование к Совету управляющих ФРС представить отчет о его воздействии на экон. сферу, издать типовые положения, облегчающие реализацию данного закона, а также в случае необходимости вносить в свои распоряжения изменения, облегчающие мелким фин. учреждениям следование требованиям закона.

   (Примечание: В случае несанкционированного электронного перевода средств, отраженного в выписке со счета, клиенту дается 60 суток с момента предоставления учреждением выписки со счета для ее анализа и уведомления о любом несанкционированном платеже; это снижает размер ответственности клиента до 50 дол. Однако в случае неуведомления о несанкционированных переводах на клиента может быть наложена неограниченная ответственность за связанные с ним несанкционированные переводы, осуществленные по истечении 60 дней.)

Подробное изложение Правила Е. 31 января 1980 г. Совет управляющих ФРС объявил о принятии окончательных правил, в дополнение к Правилу Е Совета управляющих ФРС и для реализации Закона об электронной системе перевода платежей.

Правило Е содержит следующие разделы:

1. 7 марта 1979 г., со вступлением в силу 8 февраля 1979 г.: установление ограничений ответственности клиента за несанкционированное использование карточки электронной системы перевода средств и конкретизация условий выпуска этих карточек.
2. 6 июня 1979 г., со вступлением в силу 1 августа 1979 г.: освобождение клиентов от ответственности за несанкционированный перевод средств, если кредитное учреждение не предоставило в письменном виде следующей информации: 1) размеры фин. ответственности клиента за несанкционированное

использование; 2) телефон и адрес учреждения для сообщений об утере или краже карточки; 3) график работы учреждения для сообщений об утере или краже карточки.

3. 1 августа 1979 г., со вступлением в силу 10 сентября 1979 г.: ограничение суммы, по к-рой клиент несет ответственность в случае утери, кражи или любого несанкционированного использования карточки, дающей доступ к электронной системе перевода средств. Закон указывает, что ответственность клиента за несанкционированные переводы может быть различной в зависимости от срока, истекшего до момента уведомления клиентом фин. учреждения о несанкционированном использовании. Ответственность повышается с 50 до 500 дол., если уведомление делается позже чем через 2 рабочих дня с момента обнаружения клиентом утери или кражи карточки. Она является неограниченной по переводам, совершаемым по истечении 60 дней после предоставления выписки со счета, отражающей несанкционированное использование, в случае неуведомления клиентом в течение 60 дней. Письменное уведомление об утере, краже или несанкционированном использовании карточки вступает в силу с момента его отправки клиентом по почте, а не с момента его получения учреждением.
4. 3 октября 1979 г., со вступлением в силу с 15 ноября 1979 г.: касается льгот для определенных видов переводов по ценным бумагам или товарам, а также переводов между учреждениями; ответственности клиента за несанкционированные платежи; определений. Новыми разделами регулируются специальные требования, первичное предоставление информации, изменения условий и уведомления об исправлении ошибок, санкционированные переводы, отношения с законодательством штата, а также административное применение закона. Данные разделы обеспечивают реализацию тех положений Закона об электронной системе перевода платежей, к-рые вступили в силу 10 мая 1980 г. (31 января Совет принял решение не принимать никаких мер в тот момент по предложению, внесенному в октябре 1979 г., относительно списания производимых фин. учреждениями, в связи с выявленными ошибками. Совет заявил, что проведет изучение установившейся практики, связанной с данными выплатами, и предпримет определенные меры, если понадобится обеспечить защиту клиентов.

Дополнительные правила были утверждены Советом управляющих ФРС окончательно 31 января 1980 г.; они вошли в Правило Е и обеспечили реализацию тех положений Закона об электронной системе перевода платежей, к-рые вступили в силу с 10 мая 1980 г. Новые правила, утвержденные 31 января 1980 г. как часть Правила Е, включали следующие положения:

1. *Документальное оформление переводов.* Закон требует, чтобы фин. учреждения вели документальный учет платежей, выдавая квитанции (расписки) в пунктах установки автоматических кассовых машин или на терминалах для производства платежей в местах совершения покупок, а также направляя клиентам, пользующимся услугами электронной системы перевода средств, выписки со счетов. Правило Е включает следующие требования: 1) в выписке со счета фин. учреждения должны указать дату дебетования или кредитования перевода на счет клиента; 2) фин. учреждение может указать местонахождение автоматической кассовой машины (терминала) любым из трех способов: указания улицы, на к-рой она расположена; названия организации - напр., магазина; указание легко находимого места, в к-ром расположен терминал (см. ниже дополнительные изменения к Правилу Е, принятые 10 апреля 1980 г.).
2. *Зачисление на депозит с уведомлением.* Закон требует, чтобы при наличии требования клиента кредитно-фин. учреждения посылали извещения либо положительного характера о зачислении средств на счет клиента (напр., отправление клиенту уведомления в получении депозита - напр., прямого электронного перевода пособия по социальному обеспечению) либо отрицательного (напр., о неполучении депозита по графику), за исключением тех случаев, когда плательщик уведомил клиента о начале перевода средств (напр., уведомление о том, что работодатель перевел заработную плату на депозитный счет).

   В качестве альтернативы Совет в своем предложении, внесенном в апреле 1979 г., постановил, что учреждения могут сообщать клиентам номер телефона для проверки осуществления перевода. Учреждения, давшие согласие на это предложение, должны обеспечить легкодоступные услуги телефонной связи и сообщить клиенту номер телефона при предоставлении первичной информации об условиях услуг по электронному переводу средств, а также о периодических выписках со счета.
3. *Доступность средств.* Фин. учреждения должны обеспечить клиенту быстрый доступ к средствам, депонированным путем электронного перевода.
4. *Процедура исправления ошибок.* Общим требованием закона, также утвержденным Правилом Е, является исправление фин. учреждением ошибок, допущенных в ходе электронного перевода средств, в течение 10 рабочих дней с момента устного или письменного уведомления учреждений клиентом. Со своей стороны учреждения могут воспользоваться сроком до 45 дней для улаживания жалобы, если счет в течение 10 рабочих дней повторно кредитован в размере оспариваемой суммы. Кредитование не является обязательным, за исключением тех случаев, когда в течение 10 рабочих дней с момента получения устного сообщения оно подтверждается письменным сообщением в адрес учреждения, уведомившего клиента о необходимости предоставить письменное подтверждение и сообщившего свой адрес.

   Если учреждение устанавливает, что ошибка совершена не была, оно должно уведомить клиента, что счет снова дебетуется на ранее кредитованную сумму. В течение периода расследования, а также в течение 5 рабочих дней после отправки по почте уведомления о дебетовании счета учреждение должно оплачивать подлежащие оплате третьим лицам чеки в пределах спорной суммы.

   В случае, если в спорный вопрос вовлечена третья сторона, с к-рой у учреждения нет соглашения (в т. ч. Управление по социальному обеспечению), учреждение вправе ограничить расследование собственными "четырьмя стенами".
5. Если карточка EFT выпущена учреждением, в к-ром у клиента нет счета, то предлагающее услуги учреждение несет ответственность за соблюдение закона с ограниченными исключениями, касающимися предоставления информации о взаимоотношениях учреждения, в к-ром у клиента имеется счет, с данным клиентом.

Ниже приводятся изменения от 10 апреля 1980 г., касающиеся Правила, изданного Советом 31 января 1980 г., а также к предложениям по разделам закона, вступившим в силу 10 мая 1980 г.:

1. Совет отложил до 10 августа 1980 г. введение требования, согласно к-рому фин. учреждение должно указывать в периодической выписке со счета имя любого третьего лица, к-рым или к-рому произведен электронный перевод средств, а также местонахождение терминала для переводов, осуществленных с электронных терминалов. Все пр. требования вступили в силу по плану с 10 мая 1980 г.

   При применении данной меры Совет сделал следующее заявление:

   "Совет стремится обеспечить клиентам защиту со стороны данного закона и Правила в течение трехмесячной отсрочки до момента вступления их в силу. Поэтому требование, ранее выдвинутое в *"Федеральномрегистре",* включено в Правило. После его вступления в силу фин. учреждения должны по просьбе клиента и без взимания платы предоставить ему доказательство совершения перевода др. лицу. Совет еще раз подчеркивает, что фин. учреждения должны рассматривать

любой запрос клиента о дополнительной информации по не полностью выявленному переводу средств как "ошибку" и следовать механизму устранения ошибок".

2. Совет также постоянно держал в центре внимания автоматы для выдачи наличных, к-рые не выдают выписок при снятии средств со счета, с учетом того, что выписка должна быть направлена клиенту по почте на следующий (рабочий) день. Исключения касаются лишь тех терминалов, к-рые производят только один вид электронного перевода средств - выдачу наличных. Оно касается также только автоматов, приобретенных или заказанных фин. учреждениями до 6 февраля 1980 г. - т. е. до дня опубликования окончательных правил, касающихся документации. Исключение было направлено на дальнейшее оказание услуги, выгодной клиентам, с одновременным сохранением защиты клиента. Кроме того, оно позволяло фин. учреждениям произвести замену аппаратов эффективно и без необоснованных затрат.
3. Совет принял поправку, касающуюся депонирования наличных или чеков на электронных терминалах. В январе 1980 г. Совет постановил, что на подобные депозиты распространяется действие Закона об электронной системе перевода платежей и Правило Е. В ответ на замечания с просьбой пересмотреть данное решение Совет еще раз подтвердил свою позицию по этому вопросу, однако исключил депозиты, произведенные на электронных терминалах, из требования об указании местонахождения терминала в периодической выписке со счета.
4. Совет принял поправку, касающуюся оплаты услуг, к-рая должна быть отражена в периодической выписке со счета. В соответствии с принятым в январе 1980 г. правилом от учреждений требовалось предоставлять информацию отдельно по сумме оплаты, связанной с электронным переводом средств, даже если стоимость бумажного и безбумажного переводов была одинаковой. Поправка дала учреждениям возможность указывать только общую сумму оплаты за ведение счета, включая любые виды дооперационных комиссий. Данная поправка соответствует букве закона; она была принята в ответ на замечания, указывающие на оперативные сложности в особом выделении платы за электронный перевод средств, прежде всего для счетов, по к-рым оплата взимается из расчета минимального остатка и может производиться со скидкой. Однако при первичном предоставлении информации клиентам в соответствии с правилом по-прежнему будут сообщаться сведения о конкретных ставках оплаты за электронный перевод средств.

В 1989 г. федеральная сеть являлась единственной общегосударственной системой электронного перевода средств. Однако включение в эту систему соответствующих региональных систем и систем, работающих в пределах одного штата, должно идти ускоренными темпами, так что к 1990 г. возможно создание общенациональной и даже международной системы электронного перевода средств.

Управление по делам потребителей и общин при Совете указывает, что Правило Е касается не только коммерческих банков, но также и ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ, кредитных союзов и даже нефинансовых организаций, предлагающих клиентам услуги по электронному переводу средств.

См. КРЕДИТНЫЕ СОЮЗЫ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

PHILLIPS PUBLISHING, INC. *Corporate EFT Report.* Biweekly.
WARREN, GORHAM & LAMONT, INC. *EFT Press Alert.* Monthly.

ЗАКОН ОКУНА (OKUN'S LAW). Важная статистическая взаимозависимость, существующая в экономике и называемая З.О., отражает связь между реальным приростом объемов производства и уровнем безработицы. В соответствии с этим законом прирост производства на 3,5-4% не ведет к изменению количества безработных. Иными словами, создание новых рабочих мест при росте объемов производства на 3,5-4% приблизительно соответствует увеличению незанятости рабочей силы. Уровень безработицы сократится лишь при превышении темпами прироста производства данного уровня. И наоборот, в случае падения прироста объемов производства ниже указанного уровня доля безработных начнет расти.

ЗАКОН ОЛДРИЧА-ВРИЛЭНДА (ALDRICH-VREELAND ACT). *См.* НАЦИОНАЛЬНАЯ КОМИССИЯ ПО ДЕНЕЖНОМУ ОБРАЩЕНИЮ.

ЗАКОН ПАРЕТО (PARETO'S LAW). Вильфредо Парето в своем *"Руководстве по политической экономии"* **(1906** г.) определяет оптимальный обмен Парето как такой, при к-ром хотя бы одна из сторон выигрывает и ни одна не проигрывает. Эта концепция оптимальности используется экономистами при оценке и сравнении различных вариантов перераспределения доходов и ресурсов.

ЗАКОН ПЕППЕРА-МАКФАДДЕНА (PEPPER-MCFADDEN ACT). Наиболее существенный пересмотр законов о нац. банке, произведенный с момента принятия Закона о ФРС в 1913 г., но скорее относящийся к нац. банкам, чем к банкам - членам ФРС. Данный закон, иногда именуемый просто законом МакФаддена, был принят 25 февраля 1927 г.; эта дата совпадает с датой вступления в силу первоначального ЗАКОНА О НАЦИОНАЛЬНОМ БАНКЕ 1863 г.

Наиболее существенным положением этого закона было устранение некоторых препятствий, к-рые стояли перед нац. банками по сравнению с коммерческими банками штатов в части создания сети банковских филиалов в штатах, в к-рых законы предоставляют такие права кредитным учреждениям штатов. Вследствие большей свободы, существовавшей в большинстве штатов в вопросах создания банковских филиалов, со времени первой мировой войны возникла четкая тенденция придания нац. банкам статуса штатных банков. К моменту издания этого закона положение нац. банков было слабее, чем положение коммерческих банков штатов, их число меньше половины численности коммерческих банков штатов, а их совокупные ресурсы, депозиты и капитал, а также избыточный капитал были тоже меньше, чем аналогичные величины для штатных банков и трастовых компаний вместе взятых. Тенденция к отказу от лицензий нац. банков в пользу лицензий банков штатов угрожала ослаблением ФРС, поскольку только нац. банки в обязательном порядке должны быть ее членами. В своем докладе Контролер ден. обращения сказал: "Каждый раз, когда нац. банк отказывается от своей лицензии, федеральное правительство теряет инструмент, с помощью к-рого оно осуществляет непосредственный контроль за банковской политикой и банковскими операциями. Каждое такое бегство означает утрату очередной единицы среди банков - членов ФРС".

При уравнивании возможностей нац. банков и коммерческих банков штатов по развитию их филиалов закон был нацелен не на поощрение развития сети банковских филиалов в широком смысле, как это практикуется, напр., в Канаде и большинстве европейских стран, а скорее на ограничение сети филиалов лишь до той степени, к-рой обладают банки штатов; это ни в коем случае не допускает проведения банковских операций кредитными учреждениями за пределами штата регистрации. Хотя закон ставил нац. банки в то же правовое положение, что и банки штатов, он не дал ничего сверх того. Это, возможно, и определило его ограниченность. Ни при каких обстоятельствах нац. банк не мог управлять своими отделениями за пределами того города, где расположена его главная контора, в то время как штатные банки, напр, в Калифорнии, имели право действовать через свои филиалы (с определенными ограничениями) повсюду в своем штате. В законе совершенно определенно указывалось, что кредитные учреждения штатов, действующие через свои филиалы за пределами города, где расположена их штаб-квартира, должны ликвидировать свои филиалы или выйти из ФРС.

Среди остальных положений Закона МакФадцена были следующие:

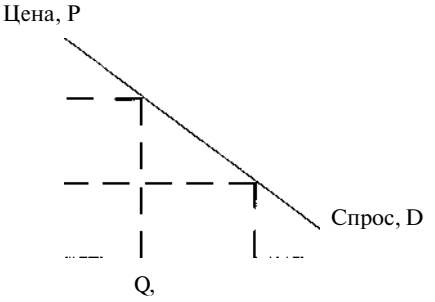
1. Он разрешал нац. банкам, с одобрения Контролера ден. обращения и при наличии двух третей голосов акционеров, поданных за это решение, увеличивать акционерный капитал на сумму дивидендов от акций при условии, что избыточный капитал равен как минимум 20% увеличенного акционерного капитала.
2. Он предоставлял нац. банкам право непосредственно осуществлять инвестиции в ценные бумаги. До этого закона нац. банки не имели права вступать в синдикаты андеррайтеров или осуществлять инвестиции в ценные бумаги, за исключением их покупки за свой счет.
3. Он разрешал нац. банкам иметь номинал своих акций ниже 100 дол. за единицу.
4. Он снизил требования к капиталу нац. банка; по этому закону, несмотря на обычное требование к банкам иметь минимальный капитал в 200 тыс. дол. для городов с населением свыше 50000 человек, разрешалось организовывать и подавать на рассмотрение Контролеру ден. обращения устав банка с капиталом менее 100 тыс. дол. в окрестностях городов, где законы штатов разрешали организацию банков штата с капиталом 100 тыс. дол. или менее.
5. Он разрешал нац. банкам давать ссуды по первой закладной сроком на 5 лет (за исключением долевых ссуд) за 50% стоимости недвижимости, включая с.-х. земли, расположенные в том же округе ФРС или внутри территории с радиусом 100 миль от штаб-квартиры банка, независимо от того, как проходят границы этого округа. Такие ссуды под залог недвижимости могли составлять до 25% капитала и 25% избыточного капитала или 50% сберегательных депозитов по выбору банка.

ЗАКОН ПИТТМАНА (PITTMAN ACT). Был принят 23 апреля 1918 г. в целях стабилизации валют Китая и Индии, где нехватка серебра вызвала значительный рост цен на этот металл. Законом предусматривалось выпустить в обращение ок. 208 млн стандартных серебряных долларов для Казначейства в качестве обеспечения серебряных сертификатов. Положение закона о закупках серебра (вступало в действие с 1 июня 1920 г.) предусматривало возмещение этого израсходованного серебра, и монетный двор Соединенных Штатов был обязан скупать все добываемое в стране серебро по цене 1 дол. за унцию до полного восстановления прежнего запаса. Закупки, по З.П., были прекращены в июле 1923 г. Производители серебра в США получили неплохую прибыль, т. к., по этому закону, монетный двор платил 1 дол. за унцию при средних ценах мирового рынка 0,63 дол. за унцию в 1921 г. и 0,67 дол. за унцию в 1922 г.

ЗАКОН ПРЕДЛОЖЕНИЯ (LAW OF SUPPLY). В экономике такого закона не существует. Со стороны потребителя действует закон спроса, изображаемый наклонной понижающейся кривой линией. Однако из теории стоимости вытекает существование возрастающей кривой предложения. В соответствии с этой теорией прирост издержек производства будет увеличиваться в результате действия закона убывающей доходности. Отсюда следует, что кривая предложения будет направлена вверх.

ЗАКОН РОБИНСОНА-ПАТМАНА (ROBINSON-PATMAN ACT). Для усиления действенности Закона Шермана в 1914 г. были приняты Закон Клейтона и Закон о Федеральной комиссии по торговле. Пункт 2 Закона Клейтона запрещал ценовую дискриминацию покупателей, если она вела к снижению уровня конкуренции. В 1936 г. в этот пункт были внесены поправки в связи с принятием З.Р.-П. Этот закон расширил рамки запрещаемой дискриминации, включив в нее не только попытку устранения конкурентов, но и также нанесение им какого-либо ущерба.

Типичная кривая спроса



ЗАКОН СПРОСА (LAW OF DEMAND). Этот закон относится к количеству товара, к-рое готовы приобрести покупатели. Экономисты утверждают, что существует предсказуемая обратная взаимосвязь между ценой товара и его количеством, на к-рое предъявляется спрос.

З.с. предполагает, что количество продукта, к-рое готовы приобрести покупатели, возрастает со снижением цен на него при равных пр. факторах, определяющих решение о покупке. И напротив, тот же закон предсказывает падение спроса на продукт при росте цены, опять-таки при равных пр. факторах. Графически З.с. выражается наклонной понижающейся линией, кривой спроса, отражающей зависимость между ценой и требуемым количеством товара. Эту обратную зависимость между ценой и объемом спроса можно вывести математически и графически, опираясь на некоторые аксиомы экон. науки, но одновременно существует и объяснение, к к-рому можно прийти и интуитивно. При более высоких ценах спрос падает, поскольку для приобретения товара в этом случае приходится отказываться от большего объема возможностей, чем пришлось бы, будь цены ниже. А среди этих возможностей обычно присутствует и приобретение продукта-заменителя.

ЗАКОН СЭЯ (SAY'S LAW). Предложение само создает спрос. Закон назван по имени экономиста Жана Батиста Сэя (1767-1832).

ЗАКОН ТАФТА-ХАРТЛИ (TAFT-HARTLEY ACT). Закон о регулировании трудовых отношений 1947 г., к-рый внес поправки в Закон Вагнера-Коннери 1935 г. С принятием З.Т.-Х. профсоюзам были запрещены определенные несправедливые трудовые действия: ограничены возможности создания "закрытых цехов" (предприятий, в к-рые нанимались только члены профсоюза); штаты получили возможность принимать законы о найме на работу; забастовки, угрожающие здоровью и благосостоянию нации, могут быть отсрочены правительством через суд на 80 дней; профсоюзам было запрещено использовать профсоюзные фонды в связи с нац. выборами; до получения профсоюзом разрешения на деятельность его лидеры должны подтвердить под присягой, что они не являются членами коммунистической партии (поправка, внесенная Законом Лэндрума-Гриффина (Landrum-Griffin Act); профсоюзы должны представлять фин. отчеты в Министерство труда США наряду со списками членов.

ЗАКОН УБЫВАЮЩЕЙ ДОХОДНОСТИ (LAW OF DIMINISHING RETURNS). Этот закон утверждает, что при увеличении объема переменного производственного фактора (труда), прилагаемого к постоянному производственному фактору (капиталу), количество производимого продукта будет увеличиваться, но в уменьшающейся степени. И напротив, при снижающейся доходности рост производства не соответствует уровню роста переменного производственного фактора. Если бы этот закон не был присущ производственному процессу, количество пшеницы, по-

гребное для обеспечения всего мира, можно было бы вырастить в одном цветочном горшке (постоянный фактор), просто увеличивая количество семян (переменный фактор).

В экономике под коротким периодом понимается тот отрезок времени, когда хотя бы один производственный фактор (обычно капитал) остается постоянным. Труд выступает в качестве переменного фактора.

ЗАКОН УЭББА-ПОМЕРЕНЦА (WEBB-POMERENCE ACT). Закон от 10 апреля 1918 г., известный также как Закон об экспортной торговле, или Закон Уэбба. Этот закон освобождал от запретов, налагаемых Антитрестовским законом Шермана и Законом Клейтона на монополии и объединения, к-рые ограничивали деятельность таких ассоциаций в области экспортной торговли, создаваемых экспортерами для осуществления внешней торговли, в случаях конкуренции с зарубежными картелями и монополиями, действующих без каких-либо ограничений в форме политики квот, цен и сбыта.

Однако в разделе 4 этого закона специально оговаривается, что такие экспортные ассоциации не освобождаются от запретов, налагаемых законом ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОМИССИИ ПО ТОРГОВЛЕ (принят 26 сентября 1914 г.) по отношению к недобросовестным методам конкуренции, применяемым против конкурирующих амер. экспортеров, даже если такие недобросовестные методы применялись за пределами действия юрисдикции Соединенных Штатов. Федеральная комиссия по торговле была наделена правами надзора за зарубежными торговыми ассоциациями, включая регистрацию, предоставление отчетности и право передавать результаты проверок и рекомендации в Министерство юстиции Соединенных Штатов в тех случаях, когда эти ассоциации ограничивают торговлю в пределах Соединенных Штатов или ограничивают экспортную торговлю амер. конкурентов таких зарубежных торговых ассоциаций.

ЗАКОН ФЛЕТЧЕРА-РЕЙБЕРНА (FLETCHER-RAYBURN ACT). ЗАКОН ОБ ОБРАЩЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ 1934 г.

ЗАКОН ФРЕЗЬЕ-ЛЕМКЕ-ЛОНГА (FRAZIER-LEMKE-LONG ACT). *См.* ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ ФЕРМЕРСКИХ ХОЗЯЙСТВ.

ЗАКОН ХАРТЕРА(HARTER ACT). Закон, одобренный Конгрессом США 13 февраля 1893 г., к-рый определил ответственность судовладельцев по морским грузовым перевозкам и установил содержание ограничительных оговорок, к-рые морской перевозчик вправе включить в свой КОНОСАМЕНТ.

ЗАКОН ХЭМФРИ-ХОУКИНСА (HUMPHREY-HAWKINS ACT). Закон вновь подтвердил положения Закона о занятости 1946 г. и расширил объем обязательств, вытекающих из указанного закона, отметив, что общенациональной задачей является предоставление всем американцам, желающим и способным работать, широких возможностей полезной занятости. З.Х.-Х. впервые закрепил в законодательном порядке общенациональную задачу снижения темпа инфляции. Закон также подтвердил необходимость совершенствования координации ден.-кредитной и налоговой политики и с этой целью определил новые процедуры и требования, к-рым должны следовать президент, Конгресс и ФРС США.

Новый закон обязал президента США включать в свое *ежегодное экон. послание* конкретные данные о задачах, поставленных на предстоящие пять лет по обеспечению занятости, снижению безработицы, повышению уровня производства и реальных доходов, а также в сфере политики цен. Краткосрочные задачи по этим ключевым показателям состояния экономики должны определяться на ближайшие два года, среднесрочные задачи - на последующие три года.

З.Х.-Х. конкретизировал задачи по снижению уровня безработицы и темпов инфляции на предстоящие пять лет. Закон определил, что в 1983 г. общий уровень безработицы не должен превышать 4%, а работников в возрасте 20 лет и более - 3%. В отношении инфляции закон поставил задачу снизить ее темпы до 3% в год в 1983 г. и после достижения этой цели доведение темпа инфляции до 0% в 1988 г.

Совет экон. консультантов рекомендовал президенту осуществить широкий комплекс мер по обузданию безработицы и инфляции. Закон не обязывает президента проводить какую-то строго определенную политику, равно как и не дает полномочия на расходование средств по новым программам. Если президент пожелает принять и осуществлять политику, упомянутую в законе, то он должен получить разрешение Конгресса США на финансирование новых программ.

Закон дает президенту право, начиная со второго экон. послания, обнародованного после принятия закона, давать рекомендации о поставленных на 1983 г. задачах по снижению безработицы и темпа инфляции, к-рые могут отличаться от намеченных в законе показателей снижения, если экон. ситуация продиктует необходимость подобных корректив. Закон, однако, предусматривал, что снижение уровня безработицы до 4%, по возможности быстрее, должно оставаться постоянной задачей, стоящей перед президентом и Конгрессом.

По новому закону, президент США обязан ежегодно представлять бюдж. рекомендации на последующие два года, увязанные с краткосрочными задачами, изложенными в его экон. послании. Он также должен представить наметки бюджета на последующие три года, увязанные со среднесрочными задачами, поставленными в экон. послании президента. Аналогично закон обязывает Конгресс при рассмотрении бюджета учитывать экон. задачи, рекомендованные президентом.

Ежегодно, когда в каждой из двух палат Конгресса открываются параллельные дебаты по первому проекту бюдж. резолюции, в ходе дебатов должно быть резервировано время (до четырех часов) для обсуждения экон. положения и его влияния на бюдж. политику.

Закон обязывает Совет управляющих ФРС анализировать бюдж. и экон. послание президента и информировать Конгресс о рекомендациях президента и об увязке целей, отмеченных в послании президента, с задачами ден.-кредитной политики. Конгресс в ходе ежегодных дебатов по бюджету должен принимать во внимание не только президентскую программу, но и точку зрения и стратегию Совета управляющих ФРС. Посредством таких процедур закон содействует лучшей координации экон. политики страны.

Конгресс обязан периодически изменять и корректировать положения и требования, содержащиеся в законе.

ЗАКОН ШЕРМАНА О ПОКУПКЕ СЕРЕБРА (SHERMAN SILVER-PURCHASE ACT). Закон, принятый 14 июля 1890 г. взамен Закона Блэнда-Аллисона, отмененного в тот же день. Этот закон уполномочивал Секретаря Казначейства приобретать ежемесячно 4,5 млн унций чистого серебра по рыночной цене с оплатой в форме казначейских билетов (векселей). Эти билеты являлись законным платежным средством и подлежали погашению Секретарем Казначейства золотыми или серебряными монетами, по усмотрению их владельца. Из-за накопления оцененных слишком высоко серебряных долларов в Казначействе (как следствие Закона Блэнда-Аллисона и Закона Шермана о покупке серебра), сокращения запасов золота в связи с ростом его экспорта, а также вследствие того, что банки требовали погашения казначейских векселей золотом, доверие населения к способности гос-ва обеспечить золотом выпускаемые им бумажные деньги было поколеблено. Вдобавок в 1893 г. на Лондонском рынке серебра разразилась паника, в результате к-рой соотношение цены серебра и золота стало составлять 31:1, в то время как при чеканке соотношение было установлено как 15,988:1. В рыночных ценах серебряный доллар оказался равен 0,50 золотого доллара. Сохранение возможности

разменивать на золото казначейские билеты 1890 г. и гринбеки сделало очевидным факт, что продолжение покупки серебра, приводящее к увеличению количества переоцененных серебряных долларов в обращении, вскоре поставит Казначейство в безвыходную ситуацию. Поэтому 1 ноября 1893 г. Конгресс отменил соответствующую статью данного закона о покупке (серебра).

ЗАКОН ЭДЖА (EDGE ACT). Закон, принятый 24 декабря 1919 г. как раздел 25(а) ЗАКОНА о ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЕ ПОД названием "Банковские корпорации, уполномоченные проводить банковские операции за рубежом". Цель данного закона - разрешить создание подлежащих федеральной юрисдикции ин. банковских корпораций для содействия кредитованию внешней торговли и ее стимулирования. Принятия такого закона в течение нескольких лет добивался Совет управляющих ФРС; закон представляет последнюю стадию развития амер. банковского законодательства, направленного на обеспечение более широкого участия деловых и фин. структур США во внешней торговле и в прибылях от предоставления амер. кредитов ин. заемщикам.

Первоначально раздел 25(а) Закона о ФРС был первым шагом, направленным на развитие внешней торговли. По этому закону любому нац. банку с капиталом в 1 млн дол. и более разрешалось создавать филиалы за рубежом и в контролируемых США странах, с согласия Совета управляющих ФРС. До 1913 г. практически кредитование внешней торговли США осуществлялось английскими банками и учетными домами, и лишь несколько частных банков и учетных домов Нью-Йорка принимали участие в деятельности небольшого числа компаний.

В ходе первой мировой войны потребность в развитии законодательства для обеспечения правовой базы растущей внешней торговли стала очевидной, и в раздел 25 Закона о ФРС были внесены изменения, разрешающие нац. банкам, имеющим капитал в соответствии с законодательно установленными требованиями, осуществлять инвестиции в уставный капитал (основные фонды) банков и корпораций США, уже принимавших участие в банковских операциях за рубежом. В соответствии с банковским законодательством ряда штатов было создано несколько учреждений, осуществляющих ин. банковские операции, однако они не могли адекватно обслуживать все компании.

Прочие законы и регулирующие акты. В соответствии с Положениями разделов 25 и 25(а) Закона о ФРС, а также с Правилом К СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ, МОГУТ быть созданы т. н. "корпорации Эджа", или "корпорации по соглашению" для участия в ин. банковских операциях или фин. сделках. Эти корпорации обычно бывают двух типов: 1) банковские корпорации, находящиеся в торговых центрах США, но не в тех, где расположены их материнские банки, и осуществляющие международные банковские операции; 2) инвестиционные корпорации, к-рые от имени своих материнских банков осуществляют их инвестиции в таких учреждениях, как коммерческие банки, различные фин. и лизинговые компании.

ЗАКОНОМ О МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ ОПЕРАЦИЯХ 1978 г. Внесены изменения в раздел 25(а) Закона о ФРС в части, касающейся корпораций Эджа:

1. Исключено положение, ограничивающее обязательства корпораций Эджа по необеспеченному долгосрочному кредиту, облигациям и простым векселям десятикратным объемом капитала и превышения активов над пассивами.
2. Отменен минимальный предел резервных требований в размере 10% уставного капитала по депозитам корпораций Эджа.
3. Ин. банкам впервые было разрешено владеть корпорациями Эджа и контролировать их.

(Статья 3(h) Закона о международных банковских операциях 1978 г. предусматривает, что Совет управляющих ФРС в своем ежегодном отчете должен дать оценку воздействию внесенных в данный закон изменений на капитализацию и деятельность корпораций Эджа, банков и банковской системы.)

Новое Правило К Совета управляющих ФРС, изданное в 1979 г. под заглавием "Международные банковские операции", регулирует создание ин. филиалов банков - членов ФРС, организацию и деятельность корпораций Эджа и корпораций по соглашению, а также ин. инвестиции банков - членов ФРС, банковских холдинговых компаний и корпораций Эджа и корпораций по соглашению.

К числу важнейших положений пересмотренного Правила К относятся следующие:

1. Разрешение на создание нац. филиалов корпораций Эджа.
2. Разрешение этим корпорациям кредитовать производство товаров и услуг на экспорт.
3. Либерализация процедуры утверждения ин. инвестиций и создания филиалов за рубежом.
4. Конкретизация разрешенных видов деятельности за рубежом.
5. Разрешение ин. компаниям на владение корпорациями Эджа.
6. Установление новых требований к собственному капиталу корпораций Эджа, осуществляющих банковскую деятельность в США, а именно - 7% рисковых активов.

Уточнение Правила К отчасти было предусмотрено разделом 3 Закона о международных банковских операциях 1978 г., направленного на повышение конкурентоспособности и эффективности корпораций Эджа в оказании банковских и фин. услуг на международном рынке. В разделе 3 Закона о международных банковских операциях 1978 г. Конгресс установил, что корпорациям Эджа должны быть предоставлены достаточно широкие полномочия, чтобы они могли конкурировать с ин. банками в США и за рубежом; для обеспечения ими кредитования всех секторов экономики, особенно экспортеров, для участия во внешней торговле; а также для стимулирования участия региональных и мелких банков в международных банковских и фин. операциях.

14 августа 1985 г. Совет управляющих ФРС внес дополнительные изменения в Правило К, расширив (ограниченно) перечень видов деятельности, разрешенных для созданных в соответствии с З.Э. банков, и ликвидировав существовавшую в этом законе лазейку, позволявшую компаниям Merrill Lynch, American Express и Prudential Bache (небанковским фин. компаниям) приобретать созданные и работавшие в соответствии с З.Э. банки и в 1984 г. выйти на рынок определенных З.Э. банковских услуг без предварительного согласия Совета. Данные изменения вступили в силу в октябре 1985 г.

Резюме. Созданные в соответствии с З.Э. дочерние предприятия предоставляют различные возможности для занятий некоторыми видами деятельности в дополнение к международным операциям своих материнских банков.

1. Поскольку уставы дочерних предприятий зарегистрированы в федеральных органах, эти предприятия могут осуществлять свою деятельность в различных штатах США и при этом на них не распространяется действие банковского и корпоративного законодательства отдельных штатов; т. о., они могут осуществлять банковские операции между штатами, хотя и в ограниченных пределах.
2. Корпорации Эджа могут быть основаны и получать доход в штатах с низким налогообложением, а не в штатах с высоким налогообложением, где находятся их материнские банки.
3. Корпорации Эджа могут выступать в роли департаментов международных банковских операций более мелких, как правило, расположенных вне Нью-Йорка банков, либо для отдельных банков, либо для групп таких банков, владеющих корпорацией Эджа.
4. Что касается депозитов, то по Закону о банках 1978 г. на депозиты филиалов и дочерних предприятий ин. банков, осуществляющих свою деятельность за пределами штата, в к-ром расположено их главное управление или материнский банк, налагаются равные ограничения, а именно - принимаются депозиты, имеющие ин. происхождение, и депозиты, связанные с международными банковскими фин. операциями, разре-

шенные для корпораций Эджа, осуществляющих свою деятельность между штатами.

5. Ин. банкам разрешено владеть корпорациями Эджа и контролировать их, что дает возможность для расширения операций и интересов.
6. При осуществлении деятельности за рубежом корпорации Эджа могут заниматься как традиционными банковскими операциями, так и инвестиционными и связанными с ними банковскими операциями, в отличие от разграничения этих видов деятельности, предусмотренных банковскими правилами ведомств, регулирующих деятельность банковских филиалов за рубежом.
7. Корпорации Эджа обеспечивают диверсификацию операций на международных ден. рынках, благодаря к-рой преобладают банковские акцепты корпораций Эджа.

См. КОРПОРАЦИЯ СОГЛАШЕНИЯ.

ЗАКОН, ОТМЕНЯЮЩИЙ ОГРАНИЧЕНИЕ ПРАВ (ENABLING ACT). Законодательный акт, разрешающий общинам или районам организовывать объединения (ассоциации) или округа в целях финансирования и строительства некоторых новых общественных объектов, к-рые не оказывают влияния на данные территориальные образования. Подобные округа образуются для обеспечения средств на строительство школ, систем канализации и дренажа и т. п. и, в соответствии с данными законодательными актами, могут выпускать облигации и вводить налоги для их погашения.

Данный термин применяется также по отношению к законодательному акту, к-рый позволяет банку, корпорации, ассоциации или общине использовать альтернативный метод достижения какой-либо цели. Так, многие штаты приняли законы, разрешающие банкам и трастовым компаниям штатов становиться членами ФРС и сохранять кассовые резервы в соответствии с требованиями Закона о ФРС, а не с банковским законодательством штата.

ЗАКОННОЕ СРЕДСТВО ПЛАТЕЖА (LEGAL TENDER). Таким средством являются деньги, к-рые должник может предложить кредитору в уплату долга, если она производится в надлежащее время и в надлежащем месте. Если кредитор отказывается принять З.с.п., это ведет к прекращению начисления процентов на сумму долга, но не ликвидирует самого долга. Поэтому должник обязан располагать такими средствами для совершения платежей.

С 1933 г. все монеты и др. находящиеся в обращении ден. знаки являются З.с.п. Последняя фраза параграфа 1 подраздела (Ь) раздела 43 Закона о поддержке фермеров и борьбе с инфляцией от 12 мая 1933 г., широко известного как поправка Томаса, звучит следующим образом: "Указанные банкноты (имелись в виду бумажные доллары), а также все иные монеты и бумажные деньги, к-рые, соответственно, были или будут отчеканены или выпущены в обращение правительством Соединенных Штатов или по его указанию, должны рассматриваться как З.с.п. по всем долговым обязательствам, как гос., так и частным".

Это положение было полностью переработано при включении его в раздел 2 совместной резолюции палат Конгресса от 5 июня 1933 г., где было сказано: "Все монеты и ден. знаки Соединенных Штатов (включая банкноты федеральных резервных банков и ассоциаций нац. банков), к-рые были или будут отчеканены или выпущены в обращение, должны рассматриваться в качестве законного платежного средства по всем гос. и частным общественным обязательствам, для уплаты гос. сборов, налогов, пошлин и оплаты услуг. Исключение составляют золотые монеты, вес к-рых перестал соответствовать стандартам, установленным законом для отдельных монет. Они могут выступать в качестве З.с.п. лишь в соответствии с их реальным весом".

Принятый Конгрессом 23 июля 1965 г. Закон о металлических деньгах отменил положения, ранее содержавшиеся в разделе 43(Ь)(1) Закона от 12 мая 1933 г. с последующими поправками и относившиеся к статусу монет и бумажных денег США, включая банкноты федеральных резервных банков, в качестве З.с.п. В то же время были добавлены новые положения в том же смысле, ныне содержащиеся в Своде законов США (31, 392).

Законные средства платежа до 1933 г. и виды платежей, для которых они могли использоваться

Виды денежных знаков	*Виды платежей*
Мелкая разменная монета	Платежи до 0,25 дол.
Серебряная разменная монета	Разовые платежи, не превышавшие 10 дол.
Стандартные серебряные доллары	Все виды платежей, за исключением специально оговоренных при сделках.
Золотые монеты	Все платежи без ограничений.
Банкноты правительства США	Все виды платежей, кроме импортных пошлин и процентов по гос. долгу.
Золотые сертификаты	Все платежи без ограничений.
Серебряные сертификаты	Не являлись законным средством платежа, но принимались в уплату всех налогов, таможенных пошлин и гос. сборов.
Казначейские билеты 1890 г.	Все виды платежей, кроме специально оговоренных при заключении сделок.
Банкноты ФРС	Не являлись законным средством платежа, но принимались в уплату всех налогов, таможенных пошлин и гос. сборов.
Банкноты федеральных резервных банков	Не являлись законным средством платежа, но принимались в уплату всех гос. сборов, кроме импортных пошлин. Не могли использоваться правительством для выплаты процентов или при изъятии денег из обращения.
Банкноты национальных банков	То же, что банкноты федеральных резервных банков.

Источник: Office of Secretary of the Treasury, Coins and Currency of the United States.

Закон о золотом резерве, действующий с 30 января 1934 г., прекратил чеканку золотой монеты и передал право на владение всем золотом, обращающимся в виде монет, Казначейству Соединенных Штатов. В соответствии с законом все золото и золотые монеты должны были передаваться Казначейству. Золотые монеты не чеканились и не обращались внутри Соединенных Штатов с того времени, как распоряжением президента от 5 апреля 1933 г. всем гражданам было предписано сдать имеющееся у них золото в любом виде (слитках, монетах и сертификатах) в федеральные резервные банки в обмен на деньги, а затем Закон о золотом резерве 1934 г. потребовал от банков передать образовавшиеся у них запасы золота Казначейству.

Предлагаемая таблица содержит историческую справку о том, какие функции выполняли различные средства платежей в Соединенных Штатах до принятия соответствующего законодательства. В настоящее время законность средства платежа не ограничивается в зависимости от суммы платежа. Так, даже самые мелкие монеты достоинством в один цент являются законным средством при выплате любой суммы. Впрочем, должник, задавшийся целью собрать и доставить кредитору в погашение крупного долга требуемую сумму в мелких монетах, понес бы при этом немалые дополнительные расходы.

См. ДЕНЬГИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ; ЗАКОН О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 г.; ЗОЛОТО; СОВМЕСТНАЯ РЕЗОЛЮЦИЯ ОБ ИЗЪЯТИИ ЗОЛОТА ИЗ ОБРАЩЕНИЯ.

ЗАКОННОЕ СРЕДСТВО ПЛАТЕЖА С ОГРАНИЧЕННЫМ ОБРАЩЕНИЕМ (LIMITED LEGAL TENDER). *См.* ДЕНЕЖНАЯ СИСТЕМА СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ; ЗАКОННЫЕ ПЛАТЕЖНЫЕ СРЕДСТВА; МОНЕТЫ НЕПОЛНОЦЕННЫЕ.

ЗАКОННОСТЬ ЦЕННЫХ БУМАГ (LEGALITY OF SECURITIES). Законная сила гражданских ценных бумаг, за исключением выпущенных правительством США, зависит от того, удовлетворяют ли они следующим условиям:

1. Правомочность эмиссии. Ценные бумаги штатов и муниципальных властей должны выпускаться в соответствии с Конституцией или законодательным актом. В некоторых случаях для этого требуется решение, принятое путем голосования в законодательном органе или населения.
2. Назначение эмиссии. Ценные бумаги, выпускаемые гос. органами, должны быть предназначены для общественных целей.
3. Процесс эмиссии. Выпуск ценных бумаг штатов и муниципальных органов должен производиться в результате выдвижения конкурентных предложений заинтересованными инвестиционными банковскими группами. Предложения должны содержать минимальную цену (напр., не ниже номинала) и/или максимальную процентную ставку, причем последняя должна соответствовать требованиям закона. О проведении такого конкурса должно быть сделано соответствующее оповещение.
4. Соблюдение ограничений в отношении налогообложения и размеров долговых обязательств. Ценные бумаги, выпускаемые штатами и муниципальными органами, не должны превышать предельную сумму долговых обязательств должника, установленную Конституцией или законодательными актами (за исключением некоторых случаев финансирования). Налоговые ограничения призваны не допустить взимания всех налогов в интересах выплаты как основной суммы, так и процентов.

Законы некоторых штатов требуют, чтобы выпуск ценных бумаг корпорациями осуществлялся с согласия акционеров, для чего проводятся специальные собрания держателей акций с заблаговременным оповещением.

Ценные бумаги корпораций могут выпускаться с рыночной котировкой, и законы некоторых штатов ограничивают объем долга корпорации. Выпуск бумаг должен соответствовать требованиям устава и др. документам корпорации. Необходимо также учитывать положения ипотечного соглашения, если оно существует, с тем, чтобы не нарушить пункты, ограничивающие создание новых или расширение имеющихся долговых обязательств. Ценные бумаги ж.-д. компаний, за редким исключением, должны быть одобрены Комиссией по межштатной коммерческой деятельности. Бумаги, выпускаемые компаниями, подпадающими под юрисдикцию Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ) в соответствии с Законом о холдинговой компании гос. коммунальных предприятий 1935 г., должны быть одобрены этой комиссией. Кроме того, ценные бумаги коммунальных предприятий подлежат утверждению со стороны комиссии по регулированию деятельности этих предприятий того штата, где эти предприятия расположены. Комиссия по торговле между штатами и КЦББ требуют, чтобы ценные бумаги предприятий, находящихся под их юрисдикцией, выпускались на конкурентной основе. На ценные бумаги, выпускаемые правительством США, властями штатов, муниципальными органами и ж.-д. компаниями, не распространяются регистрационные требования Закона о ценных бумагах 1933 г., но все остальные бумаги регистрируются в соответствии с этими требованиями.

Заключение юристов. Один из видов риска, связанных с приобретением ценной бумаги, заключается в том, насколько законной или имеющей силу является эта бумага. Законная сила бумаги имеет особенно важное значение, поскольку в противном случае ее владелец лишен каких-либо возможностей вернуть затраченные средства.

Муниципальные облигации. При выпуске ценных бумаг штата или муниципальных органов на конкурентной основе действует отработанная и эффективная процедура их юр. оценки. Соответствующее заключение о полной законности эмиссии дают адвокатские фирмы, специализирующиеся на вопросах внутригосударственного права и пользующиеся высокой репутацией среди инвесторов. Существует целая группа широко известных юр. фирм, действующих в этой области и зарекомендовавших себя наилучшим образом. Поэтому их заключения в части законности и соблюдения всех правил эмиссии являются вполне надежными.

Ценные бумаги корпораций. На стадии эмиссии ценных бумаг корпорации ее законность проверяется юр. советниками самой компании или привлеченными со стороны юристами. Кроме того, инвестиционая банковская фирма, принимающая на себя размещение бумаг, прибегает к экспертизе ее собственных консультантов, мнение к-рых является окончательным. Расходы по юр. оценке выпускаемых бумаг обычно несет компания-эмитент. Окончательное заключение имеет важное значение, поскольку в качестве мнения известной юр. фирмы оно становится основанием для банковских ссуд и инвестиций трастовых компаний. Поэтому нужно различать предварительные и окончательные юр. заключения, последнее из к-рых является достаточным основанием для выдачи банком займа под залог ценных бумаг. Некоторые весьма известные фирмы специализируются на даче заключений относительно эмиссий ценных бумаг. Поэтому проспекты при выпуске бумаг часто содержат фразу: "Мы получили юр. заключение от ..." или "Юр. сторона эмиссии подтверждена...". Юр. заключение, как и заключение технических специалистов, необходимо для успешного размещения ценных бумаг. Первый документ подтверждает законные основания эмиссии, тогда как второй характеризует техническое состояние, в к-ром находится имущество компании. При эмиссии ценных бумаг на конкурентной основе эмитент обычно подбирает и оплачивает работу независимых консультантов, к-рые представляли бы интересы стороны, берущей на себя размещение бумаг, в процессе подготовки необходимых документов (регистрационная декларация в КЦББ, проспект, письменное облигационное соглашение, необходимые поправки к уставу компании-эмитента, заявка на участие в конкурсе с необходимыми деталями предложения, гарантийное соглашение и др.), а также дали бы юр. заключение о законности и соблюдении всех правовых норм при эмиссии и предоставили всю необходимую юр. помощь инвестиционной банковской группе, к-рая выиграет право на размещение выпускаемых бумаг.

См. ОБЛИГАЦИЯ ЗАКОННАЯ.

ЗАКОННЫЕ ОБЪЕКТЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ (LEGAL INVESTMENTS). *См.* ИНВЕСТИЦИИ КОМПАНИИ СТРАХОВАНИЯ жизни.

ЗАКОННЫЕ ПЛАТЕЖНЫЕ СРЕДСТВА (LAWFUL MONEY) В соответствии с формулировкой генерального прокурора Соединенных Штатов, в качестве таковых могут выступать "любые платежные средства, к-рые закон наделяет юр. силой платежного средства". Поскольку Закон о помощи фермерам и инфляции от 12 мая 1933 г. с поправками, принятыми палатами Конгресса 5 июня 1933 г., устанавливает в качестве З.п.с. монеты и наличные деньги Соединенных Штатов (включая банкноты, выпускаемые федеральными резервными банками и нац. банками), из этого следует, что все они являются таковыми.

З.п.с. можно считать также те виды монет или бумажных денег, к-рые закон предписывает кредитору принимать в соответствующих количествах в уплату долга. Общепризнано, что стороны могут прийти к соглашению о платежах в др. формах, помимо З.п.с, напр., в инвалюте или путем предоставления товаров или услуг, и такого рода соглашения имеют полную законную силу.

До 1982 г. законодательство США содержало положение о том, что расчетные деньги (a money of account) в Соединенных Штатах должны выражаться в долларах, даймах, центах и миллях. Законом 1982 г. это положение было изменено и приобрело такую формулировку:

"Деньги в США исчисляются в долларах, даймах (или десятых частях), центах (или сотых частях), и миллях (или тысячных частях). Дайм составляет одну десятую часть доллара, цент составляет одну сотую часть доллара и милль - одну тысячную часть доллара".

В докладе Палате представителей при внесении этой поправки так обосновывалась целесообразность исключения слов "расчетные деньги" и предыстория этой формулировки:

"Предлагается заменить слова "расчетные деньги" на слово "деньги", поскольку первая формулировка представляется излишней. Насколько удалось установить, слова "расчетные деньги" никогда не получали своего истолкования каким-либо судом или гос. органом. Эта формулировка была использована Александром Гамильтоном в его докладе об основании Монетного двора в 1791 г., где он поставил шесть вопросов, включая и следующий: "Какой должна быть ден. единица Соединенных Штатов?" Далее Гамильтон использует формулировки "ден. единица США" и "расчетные деньги" в качестве взаимозаменяющих, обозначая ден. систему, используемую для ведения фин. расчетов. Короче говоря, его слова означают лишь то, что фин. расчеты должны основываться на десятичной ден. системе:

"...очевидно, что никакая система не может быть проще и удобнее, чем десятичная. Есть все основания полагать, что этот метод скоро войдет во всеобщее употребление, будучи подкреплен соответствующими монетами. В этом плане расчетными деньгами, как предусматривается настоящей резолюцией (от 8 августа 1786 г.), останутся доллар и кратные ему даймы, центы и милли, или десятые, сотые и тысячные части доллара".

Т. о., выражение "расчетные деньги" само по себе не означало, что доллару или его долям должно соответствовать нечто, имеющее внутреннюю или вещественную стоимость. Эта точка зрения подтверждается более ранними соображениями Томаса Джефферсона, высказанными им в "Заметках о создании ден. единицы и чеканке монет в Соединенных Штатах" (1784 г.) и в докладе президенту суперинтенданта финансов Роберта Морриса о чеканке денег в Соединенных Штатах, к-рый был, по-видимому, подготовлен помощником суперинтенданта Морриса.

Термин "законное платежное средство" имеет, однако, особое значение, когда речь идет об установленных законом резервах банка. В качестве ден. наличности, могущей быть использованной в качестве предусмотренного законом банковского резерва, до принятой в 1917 г. поправки к Закону о федеральных резервах могли выступать золото или др. З.п.с. (золотые и серебряные сертификаты, казначейские облигации 1890 г., банкноты США и серебряные монеты). Никакие др. виды платежных средств к использованию в качестве банковского резерва не допускались. В соответствии с поправкой 1917 г., находящаяся на хранении в банке наличность перестала рассматриваться в качестве резерва, и в качестве такового принимались лишь остатки на резервных счетах в банках, входящих в ФРС. На этих резервных счетах могут находиться только реализованные кредиты, полученные от ФРС в результате инкассации, сделок с Казначейством, операций с золотом и т. п. Закон 86-114 от *2S* июля *1959* г. вновь разрешил *использование иаходящейся* на хранении в банке ден. наличности как части предусмотренного законом резерва банка - члена ФРС. Совет управляющих ФРС получил право разрешать банкам включать полностью или частично находящиеся у них деньги в качестве части предусмотренного законом резерва, причем ни закон, ни принятое на его основе Советом управляющих Правило D не устанавливали никаких различий в отношении видов денег.

В равной степени, в соответствии с приводившимся выше мнением генерального прокурора и совместной резолюцией палат Конгресса от 5 июня 1933 г., виды находящихся в обращении средств, к-рые номинально могут быть обменены на З.п.с. (банкноты США, банкноты ФРС, банкноты федеральных резервных и нац. банков, причем последние два типа банкнот сейчас находятся в процессе изъятия), могут также быть обменены на др. виды платежных средств.

Бух. информация обычно выражается в ден. форме. Ден. единица выступает как основное средство измерения активов и пассивов, а также капитала. Она является общим знаменателем деловых операций, достаточно удобным, простым, универсальным, полезным и понятным. Бухгалтеры традиционно исходят из того, что в Соединенных Штатах доллар выступает в качестве главной единицы измерения. Наличие такой постоянной единицы предполагает упорядоченную основу для составления бух. отчетов и отчетов о фин. состоянии компаний. Стоимость ден. единицы может изменяться в периоды инфляции и дефляции. Исходя из постоянства ден. единицы, бухгалтер оставляет в стороне воздействие инфляции и дефляции и изменения реальной стоимости доллара. Совет по стандартам фин. учета в заявлении № 5 (1984 г.) рекомендует не вносить поправки на инфляцию или дефляцию при использовании доллара в качестве единицы измерения при составлении фин. отчетов.

См. ЗАКОННОЕ СРЕДСТВО ПЛАТЕЖА.

ЗАКОННЫЙ ДЕРЖАТЕЛЬ (HOLDER IN DUE COURSE). В соответствии с разделом 3-302 Единообразного торгово-коммерческого кодекса (ЕТК), З.д. документа является лицо, к-рое добросовестно приобрело его по его стоимости, как добросовестный приобретатель и не было уведомлено о том, что документ просрочен или же было отказано в его акцепте либо что на такой документ по иску какого-либо лица был наложен запрет или в отношении него предъявлены какие-либо иски. ЕТК далее устанавливает, что получатель платежа может являться законным владельцем, если он в действительности соответствует всем требованиям, предъявляемым к статусу законного владельца.

Преимущества статуса законного владельца (раздел 3-305 ЕТК) заключаются в том, что он приобретает документ свободным от: 1) каких-либо претензий со стороны какого-либо лица; 2) каких-либо возражений в отношении этого документа любой др. стороны, с к-рой законный владелец не имел дел, за исключением случаев, когда речь идет о несовершеннолетних (и если возражение касается простого контракта); др. такой неправоспособности, принуждения или юр. незаконности сделки, к-рая делает обязательство стороны ничтожным; введения в заблуждение, вследствие к-рого сторона подписывает документ, не зная и не имея разумной возможности узнать его действительный характер или существенные условия; З.д. освобождается от участия в каких-либо разбирательствах, связанных с неплатежеспособностью, имеющей касательство к добросовестно приобретенному им документу, а также освобождается от др. обязательств, о чем уведомляется в момент приобретения документа.

Перечисленные выше оговорки являются исключениями и именуются обоснованными возражениями, в отличие от частных возражений (т. е. отсутствие должного рассмотрения, обман при побуждении совершить сделку, нарушение простых условий).

Доктрина законного держателя в потребительском кредите. С 14 мая 1976 г. ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОМИССИЯ ПОТОРГОВЛЕ включила в свои Правила торгового регулирования новый раздел *433,* к-рый стал известен как Правило I (Законный держатель) Федеральной комиссии по торговле. По своей сути данное правило определило, что, в соответствии с разделом 5 Закона о Федеральной комиссии по торговле, недобросовестным или обманным деянием считается факт, когда продавец, прямо или косвенно вовлеченный в продажу или сдачу в аренду товаров или услуг потребителям: 1) приобретает или получает договор потребительского кредита или 2) принимает в качестве полной или частичной оплаты за указанные продажу или сдачу в аренду поступления от любого покупательского ден. займа, сделанного в связи с любым договором потребительского кредита, если в обоих случаях договор потребительского кредита не содержал следующее уведомление, напечатанное заглавными буквами жирным шрифтом (размер шрифта по крайней мере 10):

УВЕДОМЛЕНИЕ

ЛЮБОЙ ДЕРЖАТЕЛЬ НАСТОЯЩЕГО ДОГОВОРА ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА ОТВЕЧАЕТ ПО ВСЕМ ПРЕТЕНЗИЯМ И ИСКАМ, КОТОРЫЕ ДОЛЖНИК МОЖЕТ ЗАЯВИТЬ ПРОДАВЦУ ТОВАРОВ ИЛИ УСЛУГ, ПОЛУЧЕННЫХ БЛАГОДАРЯ УКАЗАННОМУ КРЕДИТУ ИЛИ ЗА СЧЕТ ПОСТУПЛЕНИЙ ОТ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ УКАЗАННОГО КРЕДИТА. РАЗМЕР СУММ, КОТОРЫЕ МОГУТ БЫТЬ ВЗЫСКАНЫ С ДОЛЖНИКА ПО НАСТОЯЩЕМУ ДОГОВОРУ, НЕ ДОЛЖНЫ ПРЕВЫШАТЬ РАЗМЕР СУММ, УПЛАЧЕННЫХ ДОЛЖНИКОМ.

Хотя Правило I о З.д. специально не предусматривало отмену статуса З.д. в связи с обращающимися документами (раздел 3-305 ЕТК), оно в связи со сделками на базе потребительского кредита поставило последующих приобретателей векселей (обращающихся документов), как об этом упоминается в приведенном выше уведомлении, в положение простых правопреемников "всех претензий и исков", к-рые покупатель, использующий потребительский кредит, может предъявить продавцу товаров и услуг.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ; ЕДИНООБРАЗНЫЙ ТОРГОВО-КОММЕРЧЕСКИЙ КОДЕКС; ОБРАЩАЮЩИЕСЯ ДОКУМЕНТЫ.

ЗАКОНОДАТЕЛЬНОЕ НАМЕРЕНИЕ (LEGISLATIVE INTENT). Цель, к-рую ставили перед собой законодатели при введении в силу данного закона, и смысл, к-рый они в него вкладывали. При толковании закона обращение к его законодательной предыстории является обязательным.

ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО О ВЫПУСКЕ И ОБРАЩЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ (ЗАКОНЫ "ГОЛУБОГО НЕБА") (BLUE SKY LAWS). Законы, принятые во всех штатах, кроме одного (Невада), и определяющие условия эмиссии ценных бумаг; размещение или продажу отдельного выпуска или блока ценных бумаг, а также ведение дилерских операций с ценными бумагами. Основная задача "З.г.н." заключается в предотвращении мошенничества при продаже и размещении акций, облигаций и др. ценных бумаг, а также в защите инвесторов, особенно малоопытных, от приобретения сомнительных, мошеннических и малоценных бумаг. Эти законы явились результатом признания того факта, что принцип *caveat emptor* (пусть покупатель будет бдителен) оставляет неосмотрительных и доверчивых покупателей в руках неразборчивых в средствах торговцев, спекулянтов и продавцов акций, предлагающих сомнительные или малоценные бумаги.

Впервые "З.г.н." были приняты в штате Канзас в 1911 г., поправки к ним были приняты в 1913 г. Подобные законы были приняты затем в др. штатах, 22 из к-рых были утверждены в различных штатах в период 1912-1913 гг. Большая часть "З.г.н." носит превентивный характер, требуя регистрации или лицензирования персонала и регистрации ценных бумаг, что является ярким контрастом по сравнению с карающими и борющимися с мошенничеством законами штатов Нью-Йорк, Нью Джерси, Мэриленд и Делавэр. Требования и детали процедур законов довольно разнообразны.

Федеральный закон о ценных бумагах 1933 г. (Federal Securities Act) не подменяет собой "З.г.н."; следовательно, при проведении сделок с неизъятыми ценными бумагами, обращение к-рых распространяется на всю страну, должны соблюдаться требования не только федерального закона, но и законов каждого штата. Такая ситуация привела к разработке и предложению штатам для утверждения Закона о единообразии в торговле ценными бумагами 1956 г. (Uniform Securities Act), целью к-рого являлось введение единообразия во всех или любой из четырех частей предлагаемого закона: 1) запрет на мошенничество и др. запрещенную деятельность; 2) регистрация дилеров, брокеров, агентов и консультантов по инвестициям; 3) регистрация ценных бумаг и 4) определения, исключения, судебный контроль, положения о расследовании, запрещении и уголовной ответственности, связанные с первыми тремя частями.

Предложенный Закон о единообразии, помимо прочего, оговаривал три метода регистрации ценных бумаг:

1. С помощью уведомления для предлагаемых к продаже высококачественных ценных бумаг, не регистрируемых Комиссией по ценным бумагам и биржам (КЦББ). Данные ценные бумаги считаются зарегистрированными автоматически, если должностное лицо, ответственное за надзор за исполнением "З. (законодательства) г.н.", в течение двух дней с момента внесения в реестр не издаст приказ о приостановлении или аннулировании юр. силы данной процедуры.
2. Координирование выпусков ценных бумаг, к-рые должны регистрироваться в КЦББ. Регистрация на основании "З.г.н." автоматически приобретала силу на ту же самую дату, что и федеральная регистрация, при условии, что администратор штата ранее не возражал против этого и что заявка на регистрацию была подана за 10 дней, что максимальные и минимальные цены были заявлены по крайней мере за два дня, и окончательные данные по цене также своевременно представлены.
3. С помощью оценки, когда не допускается ни уведомление, ни координирование; предоставлением регистрирующему лицу необходимой информации и документов.

Закон о единообразии не был утвержден всеми штатами. Поскольку каждый штат имеет свои особенности и опыт в использовании "З.г.н.", маловероятно, что Закон о единообразии достигнет полного единообразия, но его приверженцы, по крайней мере, надеются на относительное единообразие в отдельных частях и деталях Закона, воспринятых законодательством различных штатов. В частности, некоторые из "З.г.н." идут дальше Федерального закона о ценных бумагах и требуют соответствия основным стандартам (напр., разумные скидки или комиссионные для андеррайтеров и продавцов, прибыль распространителя или опционы).

Ниже приводится краткое изложение требований по регистрации персонала и выпусков, содержащихся в "З.г.н." многих штатов.

Регистрация или лицензирование дилеров и брокеров, главным образом ежегодные, обязательны в большинстве штатов. Объем требуемой информации варьируется от поверхностной до всеобъемлющей, а регистрация вступает в силу только после получения сертификата или лицензии в одних штатах, или просто после подачи заявки - в других. В ряде штатов для дилера или брокера требуется отдельная лицензия на каждый выпуск ценных бумаг, предлагаемый к продаже. Почти в половине штатов, требующих регистрацию или лицензирование, предоставление облигаций должно происходить при регистрации при колебании сумм облигаций от 5000 до 25000 дол.; в др. достаточно предъявить подтверждение фин. ответственности. Некоторые штаты требуют, чтобы регистрирующийся занимался коммерческой деятельностью на территории штата в течение оговоренного срока, - условие, не выполнимое для многих брокеров и дилеров из др. штатов. Дилеры и брокеры из др. штатов также должны согласиться на назначение на должность в штатном ведомстве для вручения судебного документа в случае судебной тяжбы. Регистрация или лицензирование продавцов и агентов требуются в большинстве штатов, некоторые из к-рых также требуют предоставления облигаций на суммы, колеблющиеся от 500 дол. до 5000 дол. на человека.

Большинство штатов требуют регистрации либо ежегодной, либо на срок продажи ценных бумаг, не исключенных из требования по регистрации. Регистрация по уведомлению применяется к ценным бумагам указанных известных и устойчивых компаний и действует после предоставления довольно поверхностной информации, запрашиваемой вместе с регистрационным взносом. Регистрация через квалифицирование для др. выпусков требует предоставления указанной информации по ценной бумаге, к-рая не может быть проданной до тех пор, пока администратор штата не выдаст разрешения на продажу.

См. ЗАКОН МАРТИНА.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Blue Sky Law Reporter. Commerce Clearing House, Chicago, IL, Looseleaf.

ЗАКОНЫ О ГРАЖДАНСКИХ ПРАВАХ (CIVIL RIGHTS ACTS). Законодательство, обеспечивающее "всем гражданам Соединенных Штатов одинаковые права в каждом штате и на любой территории, к-рыми пользуются белые граждане, на наследование, приобретение, аренду, продажу, содержание и передачу недвижимости и личной собственности". В решении Верховного суда Соединенных Штатов по делу *"Джоунз против Алфред Х. Мейер Компани"* утверждалось, что Закон 1866 г. предоставлял право обращения в суд частным лицам - жертвам расовой дискриминации при продаже и аренде жилья. Основные законы о гражданских правах были приняты после Гражданской войны, а также в более поздние периоды, в 1957 и 1964 гг., с целью оказания дополнительной поддержки основных гражданских прав, гарантированных Конституцией. Эти акты запрещают ДИСКРИМИНАЦИЮ, В основе к-рой лежат раса, цвет, возраст или религия. Законодательство и регулирующие нормы, касающиеся банковской сферы, затрагивают также и требования о соблюдении гражданских прав, включая акты о реинвестициях общины, о равных возможностях, о справедливом решении жилищной проблемы.

См. ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА; ДИСКРИМИНАЦИЯ; ПРЕСЛЕДОВАНИЕ.

ЗАКОНЫ О ЗОНИРОВАНИИ (ZONING LAWS). Муниципальные постановления, разрешающие учреждение управлений по зонированию и введение ими административных ограничений на использование зданий и применение архитектурных решений для зданий в конкретных районах (деловых, жилых, промышленных и т. д.), расположенных в некоторых частях муниципальных земельных участков, с целью их надлежащего развития и сохранения стоимости собственности.

БИБЛИОГРАФИЯ:
CRAWFORD, C. *Handbook of Zoning and Land Use Ordinances - With Forms.*

ЗАКОНЫ О ЛОЖНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОТЧЕТАХ (FALSE STATEMENT ACTS). Предусматривают наказание любого лица, искажающего действительное положение дел в отчете с целью добиться получения ценных бумаг или имущества, наличности; предоставления ссуды или кредита; продления срока кредита; получения скидки по статье дебиторской задолженности; исполнения сделки, изготовления или передачи каким-либо лицом, фирмой или корпорацией какой-либо облигации или обязательства, либо выписки акцепта, дисконтирования или индоссирования переводного или простого векселя (долгового обязательства) в собственных интересах или в интересах др. лица, фирмы или корпорации.

В настоящее время представление возможными заемщиками последних фин. отчетов или серии отчетов в качестве основного пакета документов для получения кредита или открытия кредитной линии стало широко применяться в банках как здоровая практика кредитного управления. Процесс предоставления кредитов постепенно становится более сложным с научной точки зрения, и вышеуказанное требование является результатом признания того факта, что анализ фин. отчетности приведет к лучшим условиям кредитования.

Фин. отчеты должны быть точными и свободными от преднамеренно искаженных оценок, а также должны отражать действительное состояние. В этой связи практически все штаты приняли данные законы. Несмотря на то, что подобные законы призваны удерживать неразборчивых в средствах лиц от искажения фактов, касающихся фин. положения или средств или возможностей совершения платежей, анализы фин. отчетов до сих пор настолько изобилуют ошибками, что настоятельные рекомендации привлекать для проверки отчетов аудиторов, обладающих сертификатами известных аудиторских фирм, являются вполне оправданными; но даже в этих случаях анализ имеющихся данных может показать, что включение некоторых пунктов (статей) или практика бухучета требуют определенной корректировки отчетов и направления откорректированных документов до того, как будет принято решение о том, что полученные сведения о клиенте являются удовлетворительными для предоставления ему кредита.

БИБЛИОГРАФИЯ:
NATIONAL ASSOCIATION OF CREDIT MANAGEMENT. *Credit Manual of Commercial Law.*

ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ. Термин имеет следующие значения:

1. DESCENT, LAWS OF. Законы, отличающиеся в некоторых штатах и определяющие порядок перехода собственности по наследству в случае смерти владельца. Собственность переходит к наследникам после смерти владельца либо по завещанию, либо, в случае отсутствия такового, в соответствии с законами о порядке наследования при отсутствии завещания, действующими в том штате, где проживал умерший. Общим принципом является то, что владелец собственности может завещать недвижимое и движимое имущество любому лицу, к-рое принимает следующие особенности: долги завещателя (лицо, к-рое составляет завещание) обременяют имущество; вдова завещателя имеет право на т. н. "вдовью часть наследства" (а вдовец - на пожизненное владение недвижимым имуществом умершей жены), во многих штатах эта доля равна пожизненному праву на '/з недвижимого имущества, к-рой вдова не может быть лишена, за исключением тех случаев, когда в завещании имеется специальное распоряжение относительно "вдовьей доли", с к-рым вдова согласна; доверительная собственность не может быть бессрочной.

   В случае смерти владельца имущества без завещания наследование недвижимого имущества, расположенного на территории штата, в к-ром проживал его владелец, а также движимого имущества, находящегося в любом месте, происходит в соответствии с законами данного штата.
2. INHERITANCE LAWS. Налоги, налагаемые практически в каждом штате США, на право получать имущество путем наследования или правопреемства. Эти налоги взимаются только один раз - в момент перехода наследства к бенефициариям - в отличие от пр. налогов, взимаемых периодически.

   Налоги на наследство следует отличать от федеральных НАЛОГОВ НА ПЕРЕДАЧУ ИМУЩЕСТВА по НАСЛЕДСТВУ, к-рыми облагается право передачи имущества в случае смерти. Существует два вида налогов на наследство - прямые и дополнительные. Первый вид налогов относится к имуществу, непосредственно переходящему по наследству к ближайшим родственникам, т. е. к сыну, дочери, отцу, матери. Процесс взимания налогов и их ставка в различных юрисдикциях отличаются. Большинство налогов на наследство являются прогрессивными, причем процент возрастает по мере возрастания размера наследства или индивидуальных долей, а также по мере увеличения отдаленности родства. В Англии налоги на наследство называются "death duties".

БИБЛИОГРАФИЯ:
Estate Planning: Inheritance Taxes. Prentice-Hall, Paramus, NJ.
Federal Estate and Gift Taxes Explained. Commerce Clearing House.
Federal Estate and Gift Tax Reports. Commerce Clearing House.
Statistics of Income: Estate Tax Returns. Internal Revenue Service.

ЗАКОНЫ О НЕПРИКОСНОВЕННОСТИ ЛИЧНОЙ ЖИЗНИ (PRIVACY LAWS). Законодательные акты, принятые в штатах и на федеральном уровне, запрещающие нарушение права на неприкосновенность личной жизни и ограничивающие доступ к информации о ней. Законами предусматриваются средства судебной защиты в форме наложения судебного запрета или ден. компенсации.

Право на неприкосновенность личной жизни теперь рассматривается как конституционное, хотя специально и не оговорено в Конституции, а Верховный суд признал его существование в ограниченных пределах.

Федеральный закон о неприкосновенности личной жизни предусматривает порядок оповещения о существовании систем сбора информации личного характера, осуществляемого федеральными ведомствами. Закон также разрешает физическим лицам затребовать свои персональные дела, контролировать передачу информации др. федеральным ведомствам и требовать от передающих информацию ведомств сохранять регистрационные записи об этой передаче. Положения закона применимы к такой информации, как содержание банковских документов, налоговых деклараций, и результатам наблюдений с помощью электронных средств.

См. ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВА.

ЗАКОНЫ О ФЕРМЕРСКОМ КРЕДИТЕ (FARM CREDIT ACTS). Общие и постоянно действующие законы, принятые Конгрессом, и имеющие непосредственное отношение к АДМИНИСТРАЦИИ по ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА - АФК (FCA) или корпорациям под ее надзором (т. е. федеральные земельные банки и ассоциации Федерального земельного банка, федеральные банки среднесрочного кредита и ассоциации производственного кредита, банки для кооперативов и Федеральная корпорация фермерских ипотек), можно найти в Кодексе США в редакции 1952 г. и в Приложении IV (раздел 12,4.7, кроме подраздела **VIII;** и некоторые статьи в разделе 18).

Законы включают, но не ограничиваются следующим:

1. Федеральный закон о фермерском кредите (закон от 17 июля 1916 г., Ch. 245, 39 Stat. 360), с поправками, внесенными законом от 4 марта 1923 г. (Ch. 252, 42 Stat. 1454): учредил федеральные земельные банки, акционерные земельные банки (ныне ликвидированные), Нац. ассоциации фермерского кредита и федеральные банки среднесрочного кредита.
2. Закон о реализации с.-х. продукции (15 июня 1929 г., Ch. 24, 46 Stat. 11), с поправками, учредил Федеральный фермерский совет для содействия "эффективной реализации с.-х. продукции на нац. и мировом рынках и предоставления с.-х. сектору равных экон. условий наряду с др. отраслями хоз-ва". По закону, вся полнота власти и обязанности Федерального фермерского совета перешли управляющему АФК Исполнительным приказом № 6084 от 27 марта 1933 г., отменившим также некоторые прежние функции. По закону рамки деятельности были существенно сужены в результате внесения поправок Законом о фермерском кредите 1933 г., приведенном ниже. Были ликвидированы все займы, предоставленные Возобновляемым фондом в соответствии с Законом о реализации с.-х. продукции (12 U.S.C. 114Ы). В настоящее время возобновляемый фонд используется для капитализации средств банков для кооперативов, уполномоченных предоставлять займы кооперативным ассоциациям, как предписывает Закон о реализации с.-х. продукции после внесения в него поправок, а также для осуществления целей, изложенных в законе с поправками, с соблюдением определенных законом условий и ограничений.
3. Чрезвычайный Закон о фермерской ипотеке 1933 года (12 мая 1933 г. Ch. 25,48 Stat. 51): разрешил предоставление ссуд фермерам по распоряжению высшего должностного лица Федерального земельного банка от имени Федеральной корпорации фермерской ипотеки.
4. Закон о Федеральной корпорации фермерской ипотеки (31 января 1934 г., Ch. 7, 48 Stat. 344): учредил Федеральную корпорацию фермерской ипотеки, переданную АФК, к-рой предписывается выполнять также функции и обязанности первой организации под общим руководством и контролем второй, в соответствии с Законом о фермерском кредите 1953 г.
5. Закон о фермерском кредите 1933 года (16 июня 1933 г., Ch. 98, 48 Stat. 273): учредил ассоциации кредита на производство и банки для кооперативов.
6. Закон о фермерском кредите 1937 года (19 августа 1937 г., Ch. 704, 50 Stat. 704): учредил в каждом округе фермерского кредита окружные советы фермерского кредита.
7. Закон о фермерском кредите 1953 года (6 августа 1953 г., Ch. 335, 67 Stat. 390): восстановил статус АФК как независимого агентства в исполнительной ветви федерального правительства. После первоначального учреждения Администрации в качестве независимого агентства Исполнительным приказом № 6084, вступившим в силу 27 мая 1933 г., АФК была передана Министерству с. х. в соответствии с Планом реорганизации № 1, вступившим в силу 1 июля 1939 г., Законом о фермерском кредите 1953 г., вступившим в силу с 4 декабря 1953 г., АФК была организована при участии Федерального совета фермерского кредита, осуществлявшего руководство, надзор и контроль за Администрацией; позднее восстановлена как независимое агентство исполнительной ветви.
8. Закон о фермерском кредите 1955 г. (11 августа 1955 г., Ch. 785, 69 Stat. 662): предусматривает постепенное изъятие гос. капитала из банков для кооперативов, а также владение и управление этими банками частными лицами на кооперативной основе.
9. Закон о фермерском кредите 1956 г. (26 июля 1956 г., Ch. 741, 70 Stat. 659): предписал слияние Корпорации промышленного кредита каждого округа с Федеральным банком среднесрочного кредита каждого округа и предусматривал выкуп гос. капитала этих банков, в результате чего полное право собственности на вышеназванные кредитные банки должно было перейти в конечном счете к ассоциациям производственного кредита.
10. Закон о фермерском кредите 1959 г. (18 августа 1959 г., P. L. 86-168, 73 Stat. 384): постановил внести в Федеральный закон о фермерском кредите поправку, согласно к-рой ответственность за оценку стоимости переносится с АФК на федеральные земельные банки.
11. Закон о продовольствии и с. х. 1977 г., после внесения в него поправок в соответствии с Законом от 15 мая 1978 г., 30 сентября 1978 г. и 18 марта 1980 г., действовал в 1978-1981 гг. - годы выращивания продовольственного зерна. Закон 1977 г. внес изменения в Закон о с. х. и защите потребителя 1973 г. с уже имевшимися поправками, а также в более ранние законы. Вышеупомянутый Закон 1977 г. внес поправки в статьи Закона о переменах в с. х. 1938 г. в новой редакции и Закона о с. х. 1949 г. с имевшимися поправками, касавшимися изменения размеров участков земли в акрах, ссуд и покупок, платежей, распределения и торговой политики ТОВАРНО-КРЕДИТНОЙ КОРПОРАЦИИ.
12. Поправки к Закону о жилищном строительстве, вступившему в силу 30 ноября 1983 г., предусматривают изменение программ строительства односемейных и многосемейных жилых домов с целью первоочередного обеспечения жильем групп населения с минимальными доходами и оказания помощи в получении жилья малообеспеченным гражданам в сельской местности.
13. Чрезвычайный Закон о с.-х. кредите 1984 г. существенно изменил программы предоставления ссуд на ведение фермерского хоз-ва и на чрезвычайные нужды (при стихийных бедствиях), разработанные на основе Закона о справедливом предоставлении жилья.
14. Закон о внесении поправок в программу жилищного строительства и развития территориальных единиц 1984 г. уточнил

квоты кредитования семей с очень низким и низким уровнями доходов для приобретения жилья в соответствии с дополнительным биллем о приобретении собственности и Законом о поправках 1984 г.

15. Программа инициатив кредитования фермерских хозяйств 1984 г. предусматривала основу для плана реструктурирования долга в целях оказания помощи фермерам, хорошо ведущим хоз-во, но испытывавшим большие фин. трудности, чтобы поддержать их и создать прочную фин. почву под ногами.
16. Закон об обеспечении продовольствием 1985 г. (The Food Security Act) внес серьезные изменения в правило доступа к фермерскому кредиту и обеспечил дополнительную защиту заемщиков, испытавших серьезные фин. затруднения.
17. Закон о с.-х. кредите 1987 г. существенно изменил порядок предоставления гос-вом ссуд по фермерским программам. Новое положение закона позволяло снижать стоимость кредита по фермерским программам до уровня ликвидационной стоимости обеспечения, если заемщик располагает обоснованным и реальным планом продолжения фермерских работ.
18. Поправки к Закону о фермерском кредите 1987 г. постановили учредить совет директоров Системы фермерского кредита в составе трех человек, работающих полный день, и наделили его дополнительными полномочиями.
19. Выполняя требования Закона о выверке бюджета "Омнибус" 1986 г. (the Omnibus Budget Reconciliation Act) и последующего Постановления 1987 г., Farmers Home ("Фармерз Хоум") осуществил публичную продажу части своего портфеля программных займов на жилищное строительство в сельской местности и развитие регионов.
20. Закон о с.-х. кредите 1987 г. наделил Администрацию по делам строительства жилья для фермеров правом создавать фонды для предоставления ссуд на приобретение фермерских хозяйств в собственность надежным членам социально бесперспективных групп, готовых управлять семейным фермерским хоз-вом. К социально бесперспективным группам принадлежат лица, по отношению к к-рым действуют расовые и этнические предрассудки из-за принадлежности этих лиц к определенной группе, однако не учитываются их индивидуальные качества. Такими группами являются группы лиц с черным цветом кожи, амер. индейцы или коренные жители Аляски, гишпанцы, азиаты или местные уроженцы тихоокеанских островов.
21. В 1988 г., в соответствии с "Программой приобретения товаров и услуг со скидкой", правительство предложило гражданам ссуды на системы водоснабжения, сброса сточных вод и др. системы. В результате в течение года было получено 975 млн дол. вместо 588 млн дол., предполагаемых агентством.

Закон о фермерском кредите 1987 г. В 80-е годы Конгресс одобрил несколько законов, направленных на поддержку институтов СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА, находившихся в сложном фин. положении, и их заемщиков, несущих убытки. Организации, официально предоставляющие такую поддержку, указываются в ЗАКОНЕ о СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОМ КРЕДИТЕ 1987 г. Более ранняя попытка оказания помощи была предпринята в Законе о поправках к программе фермерского кредита 1985 г., к-рый должен был заставить более устойчивые в фин. отношении институты Системы фермерского кредита оказывать поддержку слабым, а в случае необходимости - обеспечить механизм федеральной помощи. Предполагалось, что эту задачу можно будет выполнить путем предоставления средств Корпорации капиталов Системы фермерского кредита, к-рая была учреждена в соответствии с поправкой к закону. Корпорации предписывалось использовать полученные средства на покупку безнадежных кредитов и приобретенной собственности разорившихся институтов. Затем она должна была предпринять попытку освободиться от купленной собственности в установленном порядке. Однако некоторые институты Системы оказали сопротивление этим попыткам, возбудив иски по положениям закона, связанным с оценкой и правилами их исполнения.

Билль о сокращении дефицита (HR 5300 - P.L. 39-509) 1986 г. содержал положения, облегчавшие требования по ведению учета банками Системы, в качестве альтернативы прямой федеральной ден. помощи в поисках выхода из сложного экон. положения. (В 1985 г. Конгресс принял закон (P. L. 99-205), официально разрешивший "вливание" средств с целью поддержания Системы "на плаву".)

Руководители Системы разработали новые правила ведения учета, позволявшие банкам переносить убытки на более поздний срок на основе предположения, что они смогут покрыть их в будущем, когда наступит оздоровление с. х. Новые правила бухучета позволили растянуть на два десятилетия убытки, к-рые банки Системы могли понести за два с половиной года. HR 5300 позволяет федеральным земельным банкам Системы погашать крупные долги и создавать резервы для компенсации убытков по ссудам. Это позволило некоторым институтам функционировать с имеющимся капиталом, хотя при др. обстоятельствах Корпорация фин. содействия ликвидировала бы их. Все названные временные меры должны были действовать лишь до момента выработки постоянной программы решения проблем Системы. Закрепленное за институтами Системы право применять регулируемую учетную практику, срок окончания действия к-рой первоначально планировался на 31 декабря 1988 г., был продлен Законом о с.-х. кредите 1987 г. до 31 декабря 1992 г.

Закон 1987 г. нацелен на укрепление Системы фермерского кредита, предоставление кредитной поддержки фермерам и содействие развитию вторичного рынка фермерских ссуд. Банкам среднесрочного кредита и банкам для кооперативов было предоставлено право устанавливать процентные ставки по предоставляемым фермерам ссудам без утверждения их АФК.

Закон 1987 г. также разрешил банкам, операции к-рых подлежат контролю со стороны АФК, списывать убытки, превышающие 0,5% непогашенных ссуд, и позволил банкам списывать эту сумму на протяжении 20 лет. Эти убытки предполагалось покрыть из прибылей будущих лет. Закон включал не обязательное к исполнению положение о "политике и целях", согласно к-рому фермерам и арендаторам ранчо банки Системы должны были бы предлагать конкурентоспособные ставки и помогать фермерам-заемщикам извлекать максимально высокую прибыль по сбережениям, возможным на основе действия новых процедур учета.

Основные положения Закона о с.-х. кредите 1987 г. (P. L. 100-233), вступившего в силу 6 января 1988 г., требовали от Системы фермерского кредита создания нового Совета содействия Системы фермерского кредита вместо Корпорации капитала, созданной Конгрессом в 1985 г. для принятия безнадежных ссуд и осуществления надзора за фин. помощью банкам Системы. Контроль за Советом должен был осуществлять совет из трех директоров: министров с. х. и финансов, а также с.-х. предпринимателя с большим опытом фин. работы, назначаемого президентом. Полномочия совета директоров истекли 31 декабря 1992 г. Закон наделял правом утверждения фин. помощи институтам Системы, находящимся в тяжелом фин. положении. Если институт получал сертификат, то он выпускал привилегированные акции, к-рые затем приобретались новым юр. лицом - Корпорацией фин. содействия Системы фермерского кредита. Закон позволял совету содействия выдвигать условия институтам, получившим помощь; наделял правом решения таких вопросов, как выпуск долговых инструментов, процентные ставки по ссудам, хоз. и инвестиционные планы. Закон учредил корпорацию фин. содействия как подразделение Фин. корпорации федеральных банков фермерского кредита.

Новая корпорация создала возобновляемый фонд путем выпуска облигаций без дополнительного обеспечения на сумму до 4 млрд дол. на 15 лет, гарантом основной суммы выпущенных облигаций и процентов выступало Казначейство. Помимо этого корпорация основала доверительный фонд для оказания банкам помощи в погашении облигаций путем привлечения доходов институтов Системы по установленной схеме. Схема определяла размер необходимой суммы как превышение уровня избыточного капитала каждого из институтов над 5% активов (для районных банков) или 13% активов (для местных ассоциаций).

Кроме положений о фин. содействии закон предусматривал процедуры торговли гарантированными акциями заемщика, реструктурирования ссуд, реорганизации системы, капитализации, страхования облигаций и создания вторичного рынка с.-х. недвижимости, а также определенных видов ссуд под жилищное строительство в сельской местности (Федеральная корпорация фермерской ипотеки ("Фермер Мак") в рамках Системы фермерского кредита.

Закон 1987 г. требует от каждого института Системы принятия постановления о капитализации, к-рое должно быть одобрено большинством акционеров института, присутствующих и голосующих персонально или через доверенных лиц на организуемом по всем правилам собрании акционеров. Закон также требует, чтобы Администрация по делам фермерского кредита издала инструкции, касающиеся уровня достаточности капитала для институтов Системы, к-рые основывались бы на общепринятых принципах учета. Закон 1987 г. запрещает институту снижать уровень капитала путем выплат лицам, проявляющим преданность институту, или путем распределения дивидендов, погашения акций или распределенных обыкновенных акций, если это может помешать институту удовлетворить требование о минимальном уровне достаточности капитала.

Реорганизация системы. Закон о фермерском кредите 1987 г. постановил провести небольшую реорганизационную перестройку в институтах Системы фермерского кредита и разрешил внести дополнительные добровольные изменения в структуру в целом. В течение шести месяцев с момента вступления закона в силу требовалось осуществить слияние Федерального земельного банка и Федерального банка среднесрочного кредита в каждом округе, где организована система фермерского кредита. Вновь образованному БАНКУ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА выдавалась федеральная лицензия агентства США и предоставлялись полномочия, близкие тем, к-рые ранее были закреплены за Федеральным банком среднесрочного кредита. Каждый банк фермерского кредита должен избирать совет директоров в соответствии со своим уставом. Др. директорам необходимо избрать по меньшей мере одного человека в совет директоров не из числа директоров, руководящего состава, служащих или акционеров институтов Системы.

Закон также установил особую процедуру, согласно к-рой в течение 18 месяцев необходимо было разработать и обсудить план слияния двенадцати округов окружных институтов фермерского кредита и образования не более шести. План требовалось направить акционерам всех банков Системы не позднее июля 1989 г.

Закон учредил специальный комитет для разработки предложения добровольного слияния 12 окружных банков для кооперативов и Центрального банка для кооперативов.

ЗАКРЕПЛЕННОЕ ЗАКОНОМ ИМУЩЕСТВЕННОЕ ПРАВО (VESTED INTEREST). Непосредственное постоянное право на недвижимость или индивидуальную собственность; это право обладания и пользования может быть отсрочено до некоторой определенной даты в будущем или до наступления какого-либо события.

ЗАКРЫТИЕ (CLOSE). В практике работы товарной биржи - короткий промежуток времени перед самым завершением торговой сессии, когда делается офиц. объявление о всех сделках, совершенных на момент закрытия биржи. Данный термин обозначает также последнюю зарегистрированную котировку ценной бумаги или товара, называемую последней ценой данной торговой сессии.

См. ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ.

ЗАКРЫТИЕ БУХГАЛТЕРСКИХ КНИГ (CLOSING THE BOOKS). Означает временное прекращение трансфертных операций корпорации в день, устанавливаемый советом директоров в период объявления дивидендов, с целью определения зарегистрированных акционеров, т. е. тех акционеров, к-рые должны получить дивиденды в день их выплаты. День З.б.к. является последним днем перевода ценных бумаг в целях участия в распределении дивидендов. З.б.к. позволяет трансфертному агенту подготовить список акционеров т. о., чтобы дивиденды были направлены зарегистрированным акционерам. Эту задачу, однако, можно решить, не прекращая трансфертных операций; объявление о выплате дивидендов покажет, будут ли прекращены трансфертные операции. В силу того, что на рынках ценных бумаг срок доставки, как правило, составляет 4 дня, на третий рабочий день, предшествующий дате регистрации, акции продаются без дивиденда.

З.б.к. означает также внесение заключительных записей, к-рые закрывают счета доходов, расходов и др. временные счета капитала в конце отчетного периода. В результате этого процесса остатки на счетах снижаются до нуля.

ЗАКРЫТИЕ СЧЕТА (CLOSING AN ACCOUNT). Когда банковский счет закрывается после полного изъятия остатков с депозитного счета, бухгалтер (клерк, ведущий бух. книги) направляет в отдел новых клиентов и отдел кредитного анализа уведомление о З.с. для соответствующих записей. Как правило, если возможно, устанавливается причина закрытия счета. Часто направляют письмо или представителя к клиенту с тем, чтобы установить причину изъятия счета и попытаться восстановить счет.

ЗАКРЫТЫЕ ТОРГИ (SEALED BID). *См.* ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ.

ЗАКРЫТЫЙ (CLOSED OUT). Термин относится к ПРОДАЖЕ ценных бумаг клиента и закрытию его маржинального счета брокером в соответствии с соглашением с клиентом, в к-ром оговорены правила ведения маржинального счета; указывает на факт ликвидации компании или счета.

См. ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ.

ЗАКРЫТЫЙ ВЗАИМНЫЙ ФОНД (CLOSED-END MUTUAL FUND). Совместный фонд, к-рый не создает постоянного рынка для своих ценных бумаг. Акции многих закрытых фондов котируются на фондовой бирже. В последние годы акции З.в.ф. часто котировались с дисконтом против рыночного курса ценных бумаг, находящихся в их портфеле.

ЗАКУПКИ ГОСУДАРСТВЕННЫЕ (GOVERNMENT PURCHASES). Г.з. включают закупки военного снаряжения, наем военного персонала и др. гос. служащих; строительство дорог, мостов и др. объектов общественного значения, а также оплату услуг общественного значения, предоставляемых федеральными штатными и местными органами власти. Закупки, производимые штатными и местными органами власти, составляют ок. 60% всего объема Г.з. Существует различие между Г.з. и гос. расходами. Гос. расходы превышают объем Г.з. на сумму по выплате пособий (в частности, по программам социального и медицинского страхования), а также по выплате процентов по гос. долгу. Эти расходы не включаются в статью гос. расходов ВНП, т. к. они представляют собой, скорее, форму возврата дохода семьям и фирмам, чем закупку товаров и услуг правительством.

ЗАЛ ДЛЯ КЛИЕНТОВ (CUSTOMERS' ROOM). Помещение в брокерской конторе (маклерской компании), предназначенное для

клиентов. Его главная отличительная особенность - наличие ТАБЛО, на к-рое для удобства присутствующих по мере поступления телетайпной информации выносятся котировки различных бирж.

ЗАЛОГ. Термин имеет следующие значения:

1. PAWN. Обеспечение для оплаты долга. В США этот термин применяется к 3. личных вещей - драгоценностей, мебели, одежды, музыкальных инструментов и т. п. - в обеспечение ссуды, получаемой от кредитора, имеющего лицензию и право на установление повышенных процентных ставок. Такому кредитору необходимо получить в 3. для обеспечения выдаваемой ссуды реальное имущество, к-рое он может продать или использовать иным образом в случае, если ссуда не будет погашена в установленный срок. В Англии этот термин используется применительно к передаче залога банку в качестве обеспечения по ссуде, в отличие от ипотечного 3. недвижимости, при к-ром имущество не депонируется как обеспечение, а передается лишь свидетельство о нем - закладная, коносамент и т. п.
2. PLEDGE. Когда ОБЕСПЕЧЕНИЕ, напр, акции, облигации и т. п. передается в банк в качестве гарантии ссуды, это переданное имущество представляет собой 3., обеспечивающий погашение долга. 3. подразумевает изъятие имущества у заемщика и передачу на ответственное хранение кредитору. 3. должен быть обращающимся, т. к. при этом банк-кредитор сможет переуступить его, если должник окажется не в состоянии погасить свое обязательство.

См. ЛОМБАРДНЫЙ ЗАЛОГ; ОБЕСПЕЧЕНИЕ ИПОТЕКИ.

ЗАЛОГОДАТЕЛЬ (PLEDGOR). Тот, кто закладывает ценные бумаги или иное имущество в качестве обеспечения по ссуде.

См. ЗАЛОГ.

ЗАЛОГОДЕРЖАТЕЛЬ. Термин имеет следующие значения:

1. LIENOR. Лицо, обладающее правом наложить арест на имущество.
2. PAWNBROKER. *См.* ЗАЛОГ.
3. PLEDGEE. Сторона, в пользу к-рой осуществлен залог, т. е. кому заложены в качестве обеспечения ссуды ценные бумаги и др. подлежащее возможной переуступке имущество.

ЗАМЕНА ОБЕСПЕЧЕНИЯ (SUBSTITUTIONS IN COLLATERAL). Изъятие некоего залога, служащего обеспечением ссуды, и его замена на иной залог эквивалентной стоимости. 3.о. - важная составная часть механизма функционирования брокерских кредитов. Такие замены также необходимы в случае, когда обеспечением по долгосрочным ценным бумагам служат краткосрочные бумаги, при переучете векселей (notes), служащих обеспечением БАНКНОТ ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВНОГО БАНКА **(ФРБ),** а также при выпуске ОБЛИГАЦИЙ С ОБЕСПЕЧЕНИЕМ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ ДОЧЕРНИХ КОМПАНИЙ.

Онкольные и брокерские срочные ссуды всегда обеспечены залогом в виде биржевых ценных бумаг, т. е. ликвидными акциями и облигациями. Брокер получает кредит в банке именно под это обеспечение. В свою очередь, эти ценные бумаги были приобретены для клиента, покупающего ценные бумаги с помощью маржевого счета. Ценные бумаги клиента, приобретенные по маржевому счету, находятся в залоге у брокера и служат обеспечением по предоставленному им кредиту на покупку ценных бумаг. Предположим, клиент брокера дает указание продать часть ценных бумаг, к-рые брокер перезаложил в банке. Чтобы совершить поставку, брокер должен иметь в наличии акции, ранее отданные в залог в обеспечение полученного им в банке кредита. Но для этого необходимо изъять их из банка, где они помещены в качестве обеспечения. Тем временем, однако, брокер приобрел акции по иным счетам для др. клиентов, и эти бумаги могут быть предложены в обмен на акции, проданные, но депонированные в банке. Соответственно, в банк, обслуживающий брокера, направляется посыльный с ценными бумагами, к-рые будут служить заменой и сообщением, содержащим следующую информацию:

Запрос по передаче обеспечения

_____19_____

Просим выдать ценные бумаги, находящиеся на счете — _____от_____19.
в обмен на

Подпись

Эти сообщения (заявления) подписываются членом брокерской фирмы, уполномоченным подписывать подобные документы, или уполномоченным адвокатом (attorney).

Служащие банка, осуществляющие операцию по замене ценных бумаг, должны проверить следующее: соответствие подписи на сообщении о замене и правомочия подписавшего его лица; новое обеспечение адекватно высвобождаемому; новое обеспечение ликвидно; рыночная стоимость заменяемого обеспечения примерно соответствует рыночной стоимости высвобождаемого обеспечения.

Поскольку переучтенные коммерческие бумаги со сроком погашения, не превышающим три месяца (девять месяцев для с.-х. векселей), могут составлять часть обеспечения при банкнотной эмиссии ФРБ, необходимо вовремя высвобождать находящиеся в залоге векселя, подлежащие погашению работником ФРБ (отвечающего за это обеспечение и за субституцию).

3.о. по ипотечным облигациям или по облигациям, обеспеченным залогом ценных бумаг, допускается только на ранее согласованных условиях, записанных в доверительном договоре. Обычно обязанность проверки качества нового обеспечения лежит на доверительном лице.

ЗАМЕЩЕНИЕ РЕНТОЙ ПРАВ НА СОБСТВЕННОЕ ЖИЛИЩЕ (EQUITY CONVERSION). Иными словами, обратная рентная ипотека (reverse annuity mortgage - RAM), при к-рой заемщик получает ссуду в форме ежемесячных платежей в течение достаточно длительного периода времени, используя в качестве залога свое имущество. При наступлении срока погашения ссуды заемщик выплачивает основной долг и проценты по нему. Обратную рентную ипотеку можно получить только после того, как заемщик выплатил первоначальную ссуду.

Федеральная программа страхования ипотечной задолженности позволяет лицам в возрасте 62 лет и старше получать регулярную ренту, осуществляя заимствования под залог их домов. Ссуды выплачиваются, когда продается дом. Выплаты основываются на средней продолжительности жизни. Данная программа финансируется Министерством жилищного строительства и городского развития, Федеральной нац. ассоциацией ипотечного кредита (Federal National Mortgage Association - FNMA) и Федеральной корпорацией жилищного ипотечного кредита (Federal Home Loan Mortgage Association). В 1989 г. федеральные ипотечные агентства стали создавать вторичный рынок, на к-ром ссудодатели могут продавать ссуды после их предоставления. Некоторые ссудодатели холодно отнеслись к программе обратной рентной ипотеки из-за предполагаемых убытков. Программа разработана для владельцев собственных домов, к-рые "богаты жильем, да бедны деньгами". По оценке, ок. 1,7 млн пожилых людей являются владельцами домов стоимостью не менее 50 тыс. дол., однако их годовой доход составляет менее 10 тыс. дол.

ЗА НАЛИЧНЫЕ (FOR CASH). Термин относится к операциям с ценными бумагами или товарами, купленными на условиях наличного платежа с целью их немедленной передачи и поставки. Поставка покупателю ценных бумаг за наличные должна быть осуществлена продавцом в день продажи.

ЗАНЯТОСТЬ (EMPLOYMENT). Оценки самодеятельного населения, общей 3. и безработицы ежемесячно публикуются Бюро статистики труда при Министерстве труда на основе выборочного обследования домашних хозяйств, проводимого Бюро переписей и являющегося частью различных рядов, относящихся к статистике 3.; последние включают также данные о количестве рабочих часов, оплате труда и ставках заработной платы. Эти общие статистические данные широко используются в качестве текущих показателей для анализа рабочей силы, подробного анализа экон. ситуации и разработки мер по их совершенствованию, к-рые могут быть использованы гос. и частными агентствами при планировании программ. Публикуются также связанные с ними ряды - такие, как количество застрахованных занятых и текучесть рабочей силы. Ниже приводится офиц. описание оценок самодеятельного населения, общей 3. и безработицы.

Данные оценки составлены по ежемесячным выборочным обследованиям домашних хозяйств; эти обследования дают материал для всестороннего измерения показателей занятости лиц старше 16 лет, принадлежащих к гражданскому населению, проживающему в собственных или арендуемых помещениях; данные показатели определяются по ряду личностных и экон. характеристик. Сбор информации ведут подготовленные интервьюеры в соответствии с выборкой, разработанной на базе научных методов. В настоящее время выборка охватывает примерно 59 500 домашних хозяйств по всей стране. Начиная с 1955 г. данные касаются деятельности либо статуса, учитываемых за календарную неделю (с субботы по воскресенье), включающую двенадцатое число месяца. До 1955 г. оценки делались поданным за неделю, включающую восьмое число месяца.

В ежемесячном издании *"Занятость и доходы"*подробно характеризуются концепции, а также порядок составления оценок, конкретные методы измерения изменчивости элементов выборки по каждой категории, а также даются сравнения с др. аналогичными рядами.

Ниже приводятся определения основных категорий, в рамках к-рых классифицируется гражданское население, проживающее в собственных или арендованных помещениях. Данные категории периодически пересматриваются.

Гражданское самодеятельное население охватывает всех гражданских лиц, как занятых, так и незанятых, в соответствии с приведенными ниже критериями. Совокупное самодеятельное население включает также вооруженные силы (в т. ч. дислоцированные за границей), данные о численности к-рых предоставляет Министерство обороны.

Занятое население включает лиц, к-рые в течение недели обследования: 1) находились на работе (лиц, выполнявших какую-либо работу, дающую заработную плату или прибыль, либо работавших без оплаты труда в течение 15 часов и более на семейной ферме или в семейном частном предприятии); 2) имели место работы, но не работали, поскольку находились в отпуске, болели, являлись участниками трудового спора, отсутствовали на работе из-за плохих погодных условий или взяли выходной день по различным причинам (независимо от того, оплачивался этот выходной день или нет, а также независимо от того, искали ли данные лица в этот день новое место работы). Каждого занятого учитывали только один раз; лиц, имеющих более одного места работы, учитывали по тому месту работы, на к-ром в течение недели обследования они были заняты наибольшее количество часов.

Безработные включают: 1) лиц, к-рые в течение недели не работали; лиц, к-рые в течение предшествующих 4 недель прилагали усилия к тому, чтобы найти работу, и к-рые в течение недели обследования могли бы работать; 2) лиц, к-рые не работали, были готовы работать и ожидали восстановления на работе после массового увольнения, а также ожидали выхода на новое место работы в течение 30 дней.

Уточненные определения занятых и безработных лиц были приняты начиная с данных за 1957 г., а затем - с данных за 1967 г. Ежегодные данные за 1947-56 гг. были откорректированы т. о., чтобы в них отразились изменения 1957 г. Две группы лиц (в среднем от 200 до 300 тыс. человек в месяц), к-рые ранее были классифицированы как занятое население и "имели место работы, но не работали (не имели объема работы)" стали считаться безработными. Начиная с 1967 г. изменения в классификации лиц на занятых и безработных были приняты для более точного выявления занятых и безработных в соответствии с приведенными выше определениями. До 1967 г. тест на готовность приступить к работе не применялся, а период поисков работы не был четко определен. Кроме того, до 1967 г. лица могли быть учтены как безработные, если они искали новое место работы и в то же время отсутствовали на прежнем по причине забастовок, плохих погодных условий и пр. В определения, выборку и охват опрошенных был внесен ряд др. изменений; так, перестали учитываться данные по лицам в возрасте 14 и 15 лет. Данные до 1967 г. не корректировались в связи с изменением определений, однако данные до 1947 г. были, где возможно, уточнены путем исключения сведений о лицах моложе 16 лет.

Группа длительно безработных включает лиц, не имевших работы в течение 15 или более недель подряд. Уволенные по сокращению штатов включаются в эту группу по истечении 15 или более полных недель со дня увольнения с последнего места работы. Если безработный перестает искать новое место работы в течение двух или более недель, или находит его, то непрерывность срока безработицы нарушается (данные по безработице в течение различных сроков см. в упомянутом выше издании *"Занятость и доходы'*).

Гражданские лица, проживающие в собственных или арендованных помещениях, в возрасте 16 лет и старше, не включенные в число занятых или безработных, определяются как лица, не входящие в самодеятельное население. Данная группа включает занятых домашним трудом, учащихся, нетрудоспособных по болезни, пенсионеров, престарелых, а также сезонных рабочих, для к-рых неделя обследования пришлась не в сезон (они не учитываются как безработные), а также лиц, отчаявшихся найти работу и прекративших поиски, и тунеядцев. В данную группу включаются также лица, выполнявшие разовую неоплачиваемую работу в семье в течение менее чем 15 часов за неделю обследования.

3. без учета с. х. отличается в данном ряду по своим размерам и тенденциям от оценок, составленных на основе анализа платежных ведомостей в др. секторах. Различия обусловлены такими факторами, как определения, охват опрошенных и источники информации. Данный ряд получен по результатам прямого обследования домашних хозяйств, он охватывает домашнюю прислугу и др. работающих в личном хоз-ве; лиц, работающих не по найму, а также неоплачиваемых работников - членов семьи, к-рые в течение недели проведения опроса работали 15 часов или более на семейном предприятии. Обследование др. секторов проводится лишь на основе платежных ведомостей лиц, занятых не в с. х. При обследовании домашних хозяйств лица, имевшие в течение недели обследования более одного места работы, учитывались один раз; однако при анализе платежных ведомостей лица, занятые более чем на одной работе, учитывались по каждому месту работы. Лица, имевшие место работы, но не работавшие (напр., отсутствовавшие в силу плохих погодных условий, забастовки, по личным причинам и т. п.), учитывались при обследовании домашних хозяйств, однако исключались из обследования на основе платежных ведомостей, если они находились в неоплачиваемом отпуске в течение всего периода обследования.

Др. подробные статистические данные, приводимые в издании *"Занятость и доходы",* включают: уровень занятости населения, проживающего в собственных или арендованных помещениях, с разбивкой по возрастным и расовым группам и полу; доля рабочей силы из числа гражданского населения в общей численности данных половозрастной и расовой групп; полная и частичная занятость гражданского населения в данных половозрастной и расовой группах; число безработных по категориям семейного положения, причинам безработицы, занимаемой должности на последнем месте работы, срокам безработицы, методам поиска работы; коэффи-

циенты безработицы с учетом уровня безработицы среди глав семейств, полностью и частично занятых, а также с разбивкой по отраслям; количество занятых с разбивкой по профессиям и категориям оплаты (с подробными данными по занятым в частных хозвах, гос. секторе, работающим не по найму, неоплачиваемым работникам в с. х. и др. секторах); учет лиц, имеющих работу, но не работавших по уважительным причинам; количество рабочих часов. Др. ряды учитывают также: количество потерявших работу по массовому сокращению штатов; основные виды 3. работающих и неработающих лиц в возрасте 16-21 лет; классификацию занятых по профессиям и отраслям; 3. глав семейств и отдельно - только черных работников.

Сезонная поправка. Начиная с 1973 г. для уточнения данных о рабочей силе стал применяться вариант X-11 программы сезонной поправки, разработанный Бюро переписей. (Для данных до 1967 г. использовался метод сезонных поправок Бюро статистики труда.) Метод X-11 представляет собой модификацию метода ratio-to-moving average (метод среднего коэффициента миграции) с учетом структуры сезонных колебаний. Используемая Бюро статистики труда методика включает усовершенствования, позволяющие уточнить основные тенденции и циклические колебания и определить непостоянные величины (в т. ч. погрешности в выборке и кратковременные колебания, напр., нехарактерные погодные условия, забастовки и пр.). Краткое описание данного метода, включающего последние изменения и сезонные поправки, ежегодно публикуется в февральском выпуске издания *"Занятость и доходы"*.

12 основных рядов составляющих, к-рые используются для расчетов общего уровня безработицы, включают четыре половозрастные группы (мужчины и женщины в возрасте 16-19 и старше 20 лет), учитывающие безработных, занятых без учета с. х., и занятых в с. х. Для каждой из данных 12 составляющих общего гражданского самодеятельного населения применяются отдельные факторы. Агрегированные показатели, представляющие собой данные по укрупненным группам (таким, как гражданское самодеятельное население, общая занятость и т. п.), получают путем объединения данных по составляющим группам с учетом сезонных поправок. Так, напр., удельный вес безработных с учетом сезонных поправок (по всему гражданскому населению) определяется путем деления общего числа безработных с учетом сезонных поправок (сумму составляющих по четырем половозрастным группам с учетом сезонных поправок) на численность гражданского самодеятельного населения с учетом сезонных поправок (сумма 12 составляющих по четырем половозрастным группам, с учетом сезонных поправок). В пр. ряды поправки вносятся независимо. Начиная с 1976 г. в методику расчетов были внесены некоторые изменения для учета безработицы среди подростков, а также составления рядов, в к-рых подростки являются единственной или главной составляющей.

Резюме. Существующие в настоящее время данные о безработице характеризуют предложение рабочей силы. Многие экономисты, а также Совместный экон. комитет советуют дополнить эти данные ежемесячным обследованием вакансий, позволяющим дать характеристику спроса на рабочую силу. В прилагаемой таблице приводятся основные статистические данные по 3.

См. ЗАКОН О ЗАНЯТОСТИ 1946 г.; ЗАКОН ХЭМФРИ-ХОУКИНСА.

Занятость и безработица в США
Гражданское самодеятельное население, лица от 16 лет и старше (в тыс.)

Год	*Занятых*	*Безработных*	*Темпыроста безработицы*
1940	47,520	8,120	14,6%
1950	58,918	3,288	5,0
1960	65,778	3,852	5,5
1970	78,678	4,093	4,9
1975	85,846	7,929	8,5
1978	96,048	6,202	6,1
1980	99,303	7,637	7Д
1981	100,397	8,273	7,6
1982	99,526	10,678	9,7
1983	100,834	10,717	9,6
1984	105,005	8,539	7,5
1985	107,150	8,312	7,2
1986	109,597	8,237	7,0
1987	112,440	7,425	6,2
1988	114,988	6,701	5,5
1989	117,342	6,528	5,3
1990	117,914	6,874	5,5
1991	116,726	8,426	6,7

Источник: Bureau of Labor Statistics, U.S. Dept. of Labor.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Affirmative Action News.
CPC Annual. College Placement Council. Bethlehem, MD.
———. *CPC National Directory.* College Placement Council. Bethlehem, PA. Annual.
Dictionary of Occupational Titles. U.S. Department of Labor.
Employment and Earnings. Bureau of Labor Statistics. Annual.
Equal Employment Opportunity Statistics. U.S. Office of Personnel Management. Annual.
Equal Employment Compliance Update. Callaghan & Co., Deerfield, IL. Monthly.
Federal Jobs Digest. Federal Jobs Digest. Washington, D.C. Biweekly.
Law of the Workplace: Rights of Employers and Employees. Bureau of National Affairs, Inc. Washington, D. C, 1988.
Occupational Outlook Handbook. U.S. Bureau of Labor Statistics. Biennial.
Spotlight on Affirmative Action Programs. U.S. Office of Personnel Management. Bimonthly.

ЗАПАЗДЫВАЮЩИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ (LAGGING ECONOMIC INDICATORS). К их числу относятся те ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ, к-рые претерпевают изменения лишь через некоторое время после наступления очередной фазы экон. цикла. Напр., средняя продолжительность пребывания человека без работы может увеличиваться (уменьшаться), хотя экономика уже начала испытывать подъем (спад).

Запаздывающие показатели в сочетании с др. индикаторами могут быть полезным инструментом для определения поворотного момента экон. цикла.

См. БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ ЛИДИРУЮЩИЕ.

"ЗАПАСНОЙ ПУТЬ" (SIDELINES). Торговец ценными бумагами или товарами "встает на запасной путь", когда, закрыв длинные или короткие позиции, временно покидает рынок. Институциональные инвесторы или др. учреждения, осуществляющие инвестиции в ценные бумаги, при возникновении проблем с продлением срока инвестиций, прибегают к обмену своих активов на ликвидные инструменты (наличные и гос. ценные бумаги).

См. ИНВЕСТИЦИИ; СПЕКУЛЯЦИЯ.

ЗАПАСЫ ЗОЛОТЫЕ (GOLD STOCKS). *См.* золотой РЕЗЕРВ.

ЗАПАСЫ КОММЕРЧЕСКИЕ (COMMERCIAL STOCKS). Зерновые запасы в ведущих зерновых центрах, данные о к-рых сообщаются Министерством с. х. Эти отчеты представляют интерес для торговцев, поскольку имеют отношение к спросу и предложению.

ЗАПАСЫ НАЛИЧНЫЕ (VISIBLE SUPPLY). Запасы товаров, являющихся объектом статистического измерения.

Этот термин особенно часто используется для обозначения запасов зерна в гос. и частных элеваторных пунктах, на складах и в пути для разграничения различия между этим зерном и тем, к-рое хранится на фермах. Это понятие также используется для указания запасов др. товаров на руках у основного производителя, напр, запасов меди на аффинажном заводе; поставки сахарного сырья, хранящегося у импортеров и на рафинировочном заводе; кожи, к-рая хранится у заготовителя, дубильщика и импортера и так далее.

ЗАПАСЫ ПОДТВЕРЖДЕННЫЕ (CERTIFICATED STOCKS). Запасы какого-то товара, к-рые хранятся на складе, одобренном товарной биржей, и к-рые разрешены к поставке по фьючерсным контрактам.

См. ФЬЮЧЕРСЫ.

ЗАПИСИ КОНТРОЛЬНЫЕ (CONTROLLING RECORDS). Виды бух. статей в банке, к-рые включают контрольные книги или счета банка.

ЗАПИСЬ ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНАЯ (CLOSING ENTRIES). Бух. проводки в регистрах, к-рые закрывают "номинальный счет" за определенный период (главным образом, статьи доходов и расходов) и сводят воедино чистые остатки в итоговом счете. Итоговые счета закрывают для окончательного перевода нераспределенной прибыли на счет капитала (в корпорации).

ЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (REGISTERED SECURITIES EXCHANGE). Начиная с даты введения в действие -1 октября 1934 г. - Закона о ценных бумагах и биржах, в соответствии с пунктом 6, незаконным стало осуществление предпринимательской деятельности на любой фондовой бирже, не зарегистрированной или освобожденной от регистрации Комиссией по ценным бумагам и биржам. Список фондовых бирж *см.* в СТ. ФОНДОВАЯ БИРЖА.

ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫЕ ПРЕДСТАВИТЕЛИ (REGISTERED REPRESENTATIVES). Сотрудники, ведущие счета клиентов; брокеры, принимающие заказы и клиентов. Это часть персонала брокерской конторы, осуществляющая контакты с клиентурой и оказывающая ей услуги, аналогична продавцам в инвестиционных домах. З.п. обрабатывают клиентские заявки, отвечают на запросы и поддерживают контакты с клиентами в иной форме. Правила Нью-Йоркской фондовой биржи требуют, чтобы этот персонал был зарегистрирован путем подачи заполненного личного дела, а также прошел подготовку на специальных курсах со сдачей экзамена, где изучается порядок и действующая практика работы биржи. Регистрация аннулируется в случае обнаружения несоблюдения этических норм поведения и правил справедливой и равноправной торговли. З.п. могут предлагать сделки с маржей, обращаясь непосредственно к клиенту по месту жительства, если предварительно клиент дал на это письменное согласие и проживает достаточно близко от брокерской конторы. Ни при каких обстоятельствах З.п. не может давать гарантии клиенту относительно избежания убытков по его счету. Др. правило Нью-Йоркской фондовой биржи запрещает выплату комиссионных зарегистрированным брокерам, исходя непосредственно из объема осуществляемых операций, т. к. это неизбежно ведет к расщеплению комиссионных, а это запрещено. Принято считать, что брокерская фирма, выплачивающая своим З.п. годовое жалование, а не исчисленные исходя из объема операций комиссионные, избегает появления у этих работников стремления без необходимости стимулировать прохождение операций по клиентским счетам.

ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫЙ УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ (AUTHORIZED CAPITAL STOCK). Сумма основного КАПИТАЛА, на к-рую корпорация имеет право выпустить акции в соответствии со своим уставом или сертификатом корпорации. От корпорации не требуется выпускать акции на полную разрешенную сумму. Разница между максимальной разрешенной суммой акций и невыпущенным объемом будет включать в себя непогашенные акции и любые собственные акции компании, хранящиеся в фин. отделе компании; последние являются технически напечатанными, но не погашенными акциями. Акции коммерческих корпораций могут выдаваться за наличные средства, услуги или собственность, действительно полученные для использования и законных целей корпорации, или распределяться как дивиденды по акциям. Однако, чтобы получить статус полностью оплаченной или не подлежащей обложению налогами акции (ограниченная ответственность), она не должна выпускаться по цене ниже номинальной стоимости, если она имеет номинальную стоимость или ниже любого минимума, оговариваемого законом, или если у нее нет номинальной стоимости. Корпорация может изменить объем А.у.к., но только через внесение поправок в свой сертификат корпорации.

ЗАРУБЕЖНЫЕ БАНКОВСКИЕ ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВА (FOREIGN AGENCIES). Представительства, к-рые, в отличие от филиалов, открываются отечественными банками в зарубежных странах для определенных целей, а не для проведения обычных банковских операций. В процессе осуществления банковской деятельности в др. странах банки США пользуются услугами заграничных банков-корреспондентов, своих зарубежных представителей, имеющихся там филиалов, создаваемых и/или покупаемых там банков, а также создаваемых ими по ЗАКОНУ ЭДЖА корпораций. Копрорации Эджа могут открывать филиалы и представительства за границей (статья 25а Закона о ФРС) с предварительного разрешения Совета управляющих ФРС, к-рое необходимо при открытии первого представительства или филиала в ин. гос-ве.

Федеральные резервные банки, с согласия Совета управляющих ФРС либо на основании его распоряжения или указания, либо в соответствии с утвержденными им правилами, могут открывать счета в ин. гос-вах и проводить по ним операции, устанавливать корреспондентские отношения с ин. банками, а также открывать представительства в тех странах, где это будет сочтено необходимым для обеспечения наилучших условий при проведении вексельных и акцептных операций. С согласия Совета управляющих ФРС федеральные резервные банки могут и со своей стороны открывать счета и проводить по ним операции для таких зарубежных корреспондентов, представительств, банков, банкиров или ин. гос-в. Закон о банках 1933 г., внесший дополнения в статью 14(g) Закона о ФРС, предусматривает, что Совет управляющих должен осуществлять специальный надзор за всеми проводимыми операциями и взаимоотношениями федеральных резервных банков с ин. банками или банкирами или с группой ин. банков или банкиров; также предусматривается, что эти операции и взаимоотношения должны регулироваться в соответствии с правилами Совета управляющих ФРС.

Международные банковские зоны (МБЗ) депозитных учреждений США. Офиц. предложение о создании МБЗ было представлено Нью-Йоркской ассоциацией клиринговых палат Совету управляющих ФРС в июле 1978 г. и утверждено 18 июня 1981 г. Вступление в силу этого решения было отсрочено до 3 декабря 1981 г. с целью дать время для соответствующего пересмотра банковского и налогового законодательства в отдельных штатах.

В соответствии с правилами Совета управляющих ФРС система МБЗ может быть использована в любом штате. Пересмотренное законодательство штата Нью-Йорк предусматривает освобождение от обложения местными налогами и налогами штата суммы чистого дохода, полученной от использования МБЗ, если она превышает установленную налогооблагаемую базу. Несмотря на это, данные доходы подлежат обложению федеральными налогами. МБЗ дают возможность депозитным учреждениям в США предлагать услуги по приему депозитов и выдаче ссуд нерезидентам и кредитно-фин. учреждениям, на к-рые не распространяются требования

ФРС по обязательному резервированию и регулированию уровня процентной ставки, а также принимать краткосрочные депозиты, что относится к широко распространенным на зарубежных рынках операциям. Через МБЗ можно также предлагать ин. резидентам, являющимся небанковскими структурами, срочные депозиты в купюрах крупного достоинства с уведомлением минимум чем за два рабочих дня о предстоящем снятии средств со счета. Зарубежные банки и гос. учреждения могут размещать свои ден. средства в МБЗ на условиях "овернайт". Минимальная сумма срочного депозита или разового снятия средств с депозитного счета составляет 100000 дол. Через МБЗ могут быть также предоставлены кредиты нерезидентам, др. МБЗ и находящимся в США учредителям МБЗ, на к-рые распространяются обязательные требования по евродолларовому резервированию, а также могут проводится операции в инвалюте.

Фактически, несмотря на использование таких терминов, как "международные банковские услуги", "международные банковские зоны", "международные банковские филиалы", а также "долларовый рынок", "янки", к-рые предполагают создание территориально удаленных обособленных учреждений, деятельность МБЗ может осуществляться на базе существующих банковских помещений. Вместе с тем, для отражения проводимых через МБЗ операций должен создаваться отдельный комплект бух. документов. Помимо этого, дочерние корпорации компаний США должны письменно уведомлять Совет управляющих о том, что средства, размещенные в МБЗ или полученные от них в виде ссуд, должны быть использованы только для обеспечения операций, проводимых вне США.

К депозитным учреждениям, к-рые могут учреждать МБЗ, относятся коммерческие банки США, корпорации Эджа, ин. коммерческие банки, действующие через свои филиалы и представительства в США, а также взаимосберегательные банки. МБЗ дают возможность банкам США использовать свои банковские мощности по месту их нахождения в США для предоставления услуг по приему депозитов и выдаче ссуд ин. клиентам, что было возможно ранее, с учетом сложившегося уровня конкуренции, лишь через зарубежные филиалы. Т. о., как ожидается, МБЗ дадут возможность кредитно-фин. учреждениям США более успешно конкурировать в сфере привлечения депозитов из зарубежных источников и кредитования на зарубежных рынках евровалют.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Federal Reserve Regulatory Service, 2* vols., 1981.

ЗАРУБЕЖНЫЕ БАНКОВСКИЕ СИСТЕМЫ (FOREIGN BANKING SYSTEMS). *См.* БАНККАНАДЫ; БАНК АНГЛИИ; БАНК ФРАНЦИИ; БАНК ГЕРМАНИИ; БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА КАНАДЫ; ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК. *См.* также статьи по странам.

"ЗА СЧЕТ И РИСК" (ACCOUNT AND RISK). Риск по всем операциям между брокером и клиентом лежит на последнем, к-рый является принципалом. Правила НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ предусматривают, что ни при каких обстоятельствах счет клиента не может быть гарантирован от потерь. Письменные подтверждения операций, посылаемые брокером клиенту, обычно содержат отпечатанную формулировку: "Мы купили/продали за ваш счет и риск" (относится к клиенту).

См. ПОДТВЕРЖДЕНИЕ, УВЕДОМЛЕНИЕ.

ЗАТРАТЫ (COST). Расходы (уменьшение активов или увеличение пассивов), произведенные для получения экон. выгоды, обычно средства, к-рые могут обеспечить получение доходов. З. можно также определить как жертву, приносимую для получения товара или услуги. В этом смысле слова З. представляют собой актив. Расходы суть З., произведенные компанией в процессе получения доходов. Существует множество классификаций расходов, в т. ч. следующая:

1. Прямые и косвенные издержки.
   а. Прямые издержки: это расходы, к-рые можно отнести на производство конкретного продукта, на конкретный отдел или вид деятельности (напр., прямые издержки на производственную рабочую силу и прямые материальные издержки).
   б. Косвенные издержки - это расходы, к-рые нельзя отнести таким же образом, как прямые (напр., налоги, страхование, оплата телефонных счетов).
2. Прямые издержки производства для конкретного продукта и затраты на отчетный период.
   а. Прямые издержки производства - это расходы, к-рые связаны с производством.
   б. З. на отчетный период связаны не с производством, а с определенным временным интервалом. Их примерами являются жалованье президента, расходы на рекламу и расходы на выплату процентов.
3. Постоянные, переменные и смешанные расходы.
   а. Постоянные расходы остаются неизменными в общей сумме (а не на единицу продукции), независимо от объема производства или продаж, в течение значимого периода производства или продаж. Типичными примерами постоянных расходов являются рента и амортизационные отчисления. Общая сумма амортизации остается неизменной; амортизация на единицу продукции изменяется с изменением объема хоз. деятельности.
   б. Переменные расходы изменяются в общей сумме (а не на единицу продукции) в зависимости от изменения объема производства или продаж. Их примерами являются прямые издержки на оплату труда и приобретение материалов, а также комиссионные за продажу продукции. Общая сумма комиссионных изменяется в зависимости от изменения объема продаж, но комиссионные за единицу продукции остаются постоянными.
   в. смешанные расходы содержат элементы постоянных и переменных расходов (напр., расходы на обеспечение контроля).
4. Регулируемые и нерегулируемые расходы.
   а. Регулируемые расходы опредеяляют как ответственность лица или отдела за уровень издержек и их изменение в течение определенного периода. Для менеджера офиса расходы на канцелярские товары обычно являются регулируемыми.
   б. Нерегулируемые расходы не могут контролироваться отдельным лицом или отделом в течение данного периода времени. Так, мастер не может регулировать расходы на выплату ренты.
5. Переменные расходы и невозвратные издержки.
   а. Переменные расходы требуют использования текущих экон. ресурсов, обычно наличности. Как правило, ими являются налоги и выплаты по страховке.
   б. Невозвратные издержки - это издержки истекшего периода. К ним относится стоимость уже приобретенного оборудования.
6. Дополнительные, альтернативные и вмененные издержки.
   а. Дополнительные (или дифференциальные) расходы представляют собой разницу в общих издержках между двумя альтернативами. Эти расходы можно также рассматривать как общие расходы, прибавленные или вычтенные при переходе с одного уровня или плана деятельности на др.
   б. Альтернативные расходы - это расходы, к-рые могут быть связаны с экон. событием, в ходе к-рого не происходит никакой операции обмена. Напр., арендная плата является альтернативными расходами, если компания сдает самой себе в аренду здание, к-рое она могла бы сдать кому-нибудь др.

7. Издержки будущего периода - это предполагаемые расходы, к-рые отражают разницу в стоимости между двумя возможностями. Предположим, вы купили билет из Нью-Йорка в Лондон за 300 дол. и внесли в качестве аванса 75 дол., к-рые не возмещаются (в случае отказа от билета). Остальные 225 дол. вы должны заплатить, когда придете получать билет. Потом вы обнаруживаете, что можете купить билет до Лондона на самолет др. авиалинии за 200 дол. Все характеристики билетов одинаковы. Аванс в 75 дол. для данного решения не является значимым, хотя и относится к издержкам будущего периода и принимается во внимание при оценке разницы между двумя альтернативами. Вам следует купить билет за 200 дол.

См. БАНКОВСКИЙ РАСЧЕТ СТОИМОСТИ.

ЗАТРАТЫ КАПИТАЛЬНЫЕ (INVESTMENT EXPENDITURES). На макроэкономическом уровне к К.з. относят вложения в основной капитал предприятия, в жилые постройки и изменения стоимости товарно-материальных запасов. Вложения в основной капитал выступают в виде приобретения фирмой предприятия и его оборудования и составляют округленно от 70 до 75% К.з.

К.з. производятся и в том случае, когда фирма намеревается заменить старое предприятие и оборудование и затем расширить акционерный капитал.

К.з. - важная категория, фигурирующая при затратном методе вычисления валового нац. продукта **(ВНП).**

ЗАТРАТЫ НА НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЕ И ОПЫТНО-КОНСТРУКТОРСКИЕ РАЗРАБОТКИ (RESEARCH AND DEVELOPMENT COSTS). Затраты, связанные с разработкой или усовершенствованием изделий, процессов, услуг или технологий. Исследования представляют собой поиски или изучение с целью получения новых научных знаний, опытно-конструкторские разработки связаны с включением результатов исследований в план дальнейшей деятельности. Они включают составление принципиальной схемы, использование и испытание альтернативных вариантов изделий, создание прототипов и опробование опытно-промышленных установок. Сюда не входят привычные операции и периодическое внесение изменений в производимую продукцию, производственные линии, производственные процессы и др. повседневную деятельность. Все издержки на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки (НИОКР) должны относиться на расходы в момент возникновения. Этим подразумевается, что ожидаемая в будущем стоимость НИОКР, как результат затрат на них, не заслуживает их рассмотрения в качестве актива ввиду возникающих рисков, неопределенности и проводимых переоценок.

Стоимость материалов, оборудования, зданий и сооружений, приобретаемых или создаваемых для исследовательской деятельности и конструкторских разработок и имеющих помимо этого еще и др. назначение, должна быть капитализирована при приобретении или постройке. Вместе с тем начисленная амортизация и стоимость использованных материалов в процессе эксплуатации данного оборудования, зданий и сооружений должны быть включены в состав затрат на НИОКР. К ним обычно относятся затраты на нижеследующие виды деятельности:

1. Лабораторные исследования, направленные на получение новых научных знаний.
2. Поиск применения новых научных знаний и др. результатов исследований.
3. Испытание с целью определения новых подходов и оценка альтернативы изделия или процесса.
4. Модификация изготовления или обкатка изделия или процесса.

БИБЛИОГРАФИЯ:

LINK, ALBERT N. Research and Development Activity in U.S. Manufacturing (Praeger, New York, 1981).

R & D Partnerships: Structuring the Transactions; A How-to-Guide for Lawyers, Accountants and Tax Shelter Professions. Clark Boardman Co. Annual.

Research and Development.

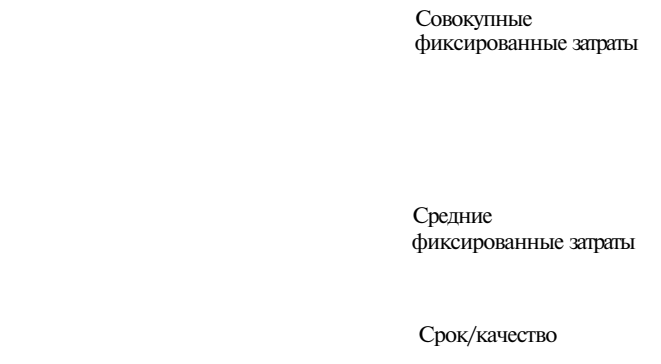
Research Technology Management.

SFAS No. 2, ACCOUNTING FOR RESEARCH AND DEVELOPMENT COSTS (FASB, 1974).

ЗАТРАТЫ ФИКСИРОВАННЫЕ (FIXED COST). Ф.з. являются издержками, понесенными в краткосрочном плане (долгосрочным считается период времени, достаточный для того, чтобы все издержки приобрели переменный характер). Ф.з. являются те затраты, к-рые остаются неизменными вне зависимости от изменений уровня производства. Для отдельной фирмы эти затраты включают арендную плату и платежи по капитальному оборудованию. Капитал в отличие от рабочей силы, как правило, в краткосрочном плане рассматривается в качестве постоянного фактора производства.

Совокупные Ф.з. (Total fixed cost - TFC) представляют собой все платежи за факторы производства, к-рые остаются неизменными вне зависимости от изменений в выпуске продукции. Средние Ф.з. (Average fixed cost - AFC) получаются путем деления совокупных Ф.з. на объем производства. По мере роста производства средние фиксированные занятия снижаются. Прилагаемая диаграмма иллюстрирует этот процесс.

Соотношение совокупных фиксированных и средних фиксированных затрат



ЗАЯВКА (APPLICATION). Предложение купить что-либо или заключить какой-либо контракт. Напр., 3. делается в отношении облигаций или акций, предлагаемых для продажи, путем подписи на подписном листе или бланке. 3. также делаются на платежное поручение, аккредитив, телеграфные переводы, банковские счета, ссуды, участие в доходах по ссуде и т. д. 3. означает только предложение, а не принятие его. Поскольку она делается до акцепта, то не связывает обязательствами ни одну из сторон.

ЗАЯВКА КРЕДИТНАЯ (LOAN APPLICATION). Заявка на получение ссуды в большинстве случаев делается в соответствии с формой 65 Федеральной корпорации жилищного ипотечного кредита и формой 1003 Федеральной нац. ассоциации ипотечного кредита. При подаче заявки обычно представляется следующая информация.

1. Заемщик должен быть готов предъявить документ, удостоверяющий личность, с фотографией и номер страхового полиса.

2. Договор купли-продажи в подлиннике, в копии с подлинными подписями или в заверенной копии.
3. Перечисление мест проживания.
4. Перечисление мест работы.
5. Подробный перечень активов (собственности).
6. Подробный перечень обязательств.
7. Дополнительные источники дохода.

Для получения ссуды по линии Федерального управления жилищного строительства и/или Управления социального обеспечения бывших военнослужащих необходимо представить все перечисленные документы плюс один или более из следующих: справку о праве на получение ссуды (для получения ссуды по линии Управления), копии формуляра DD214 за все периоды военной службы, послужной список за все время прохождения службы (только для получения ссуды по линии Управления и для лиц, находящихся на действительной военной службе) и разрешение на проживание вне расположения части (только для получения ссуды по линии Управления и для лиц, находящихся на действительной службе). Если при обращении за ссудой одновременно предполагается осуществить продажу дома, принадлежащего заемщику в настоящее время, полезно также приложить следующее.

1. Указать сумму, к-рую предполагается выручить за дом, за вычетом комиссионных, скидок, издержек по передаче недвижимости и др. расходов.
2. Копии документов о праве владения домом и заверенную копию поручения о продаже.
3. Справку от службы перемещения населения о том, что она принимает на себя всю ответственность владельцев собственности, вытекающую из платежей по закладным, налогообложения, страхования, ухода и пр. обязанностей.
4. Подтверждение наличия средств, необходимых для приобретения собственности.

ЗАЯВКА ПЕРВАЯ (FIRST BOARD). Биржевой термин. На биржах, оперирующих фьючерсами, даты поставки по различным позициям заранее устанавливаются руководством биржи. Первое требование (П.з.) по хлопку, зерну или сахару часто именуется первым бордом.

Термин также используется для обозначения первых продаж определенных выпусков ценных бумаг, производимых на Нью-Йоркской фондовой бирже между 10 и 12 час. утра.

"ЗВЕЗДЫ" (STARS). Кумулятивные привилегированные акции с накопленным дивидендом, ставка к-рого установлена аукционным методом.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

ЗДАНИЕ **БАНКА** (BANKING HOUSE). Помещение или здание, в к-ром банк осуществляет свою деятельность. З.б., обязательные принадлежности и приспособления являются единственными постоянными активами, к-рые может иметь нац. банк. Др. недвижимость нац. банков соответственно включает недвижимость, полученную для страхования риска или сведения до минимума убытков от непогашенных ссуд под залог недвижимости, к-рую необходимо реализовать в разумные сроки.

По Закону о банках 1933 г. ни один нац. банк без одобрения Контролера ден. обращения, ни один штатный банк - член ФРС без одобрения Совета управляющих ФРС не могут осуществлять инвестиции в банковские помещения или предоставлять кредит прямо или косвенно в случае, если общая сумма таких инвестиций и ссуд превысит размер акционерного капитала банка.

Очень часто в балансовом отчете З.б. проводится по номинальной стоимости, т. е. гораздо ниже рыночной.

"ЗЕБРЫ" (ZEBRAs). Облигации с нулевым купоном.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

ЗЕМЕЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ, ПРОИЗВОДСТВЕННЫЕ ПОСТРОЙКИ И ОБОРУДОВАНИЕ (PROPERTY, PLANT, AND EQUIPMENT). Длительно используемые (основные) материальные (являющиеся физическими объектами) активы, принадлежащие предприятию и используемые им в процессе своей деятельности, не предназначенные для инвестиций или перепродажи. К земельной собственности относятся участки земли под постройками, стоянки, дороги и т. п. К производственным постройкам относятся здания и сооружения, передаточные устройства и связанные с обеспечением их функционирования системы (освещения, отопления, кондиционирования воздуха, осуществления погрузочно-разгрузочных работ). К оборудованию относится конторское оборудование, транспортное оборудование, двигатели, станки, механизмы и приспособления.

З.с.,п.п. и о. обычно отражаются в фин. отчетности по стоимости приобретения с учетом начисленного износа. Стоимость приобретения представляет собой сумму наличных или эквивалент в наличной форме, необходимые для приобретения активов, включая расходы на доставку, установку и подготовку оборудования к использованию. Начисление амортизации представляет собой процесс, с помощью к-рого стоимость материальных длительно используемых активов, за минусом ликвидационной стоимости, распределяется на весь период их использования, оно носит систематический и упорядоченный характер. Амортизация начисляется по всем объектам, входящим в данную имущественную группу, за исключением земли. З.с.,п.п. и о. следуют в балансе после текущих активов и инвестиций.

ЗЕМЕЛЬНЫЙ КОНТРАКТ (LAND CONTRACT). Соглашение о продаже земли в рассрочку, к-рое позволяет продавцу пользоваться ипотечным кредитом по стоимости ниже рыночной в течение всего периода продажи принадлежащего ему участка. Вносимые платежи могут покрывать только проценты. В конце согласованного периода выплачивается остаток, к-рый часто равен всей стоимости земли. Продавец остается собственником земли вплоть до внесения последнего платежа, покупатель же не получает ничего до истечения срока З.к., и если заемщик не внесет в срок очередной взнос по ипотеке, покупатель может потерять внесенные деньги.

Кредиты такого рода популярны, поскольку они связаны с меньшими платежами, чем ссуды, полученные на рыночных условиях. Кроме того, они позволяют избежать применения ОГОВОРКИ, ПО к-рой кредитор может потребовать ПОГАШЕНИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА, если залоговая собственность продана. *(См.* ОГОВОРКА о ПОГАШЕНИИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА, ЕСЛИ ЗАЛОГ ПРОДАН.)

ЗЕРНО (CORN). Кормовое З. США лишь в небольшом количестве поступает прямо на рынок, составляя вместе с др. видами кормов (овсом, ячменем и сорго) только ок. 8% всех наличных доходов фермеров. Однако среди зерновых кормовое З. занимает первое место по объему продаж и стоимости. Как правило, оно попадает на рынок не в форме собственно З., а как корм для скота и птицы. Основными производителями являются северные и центральные штаты, прежде всего Айова и Иллинойс. Основной рынок З. - ЧИКАГСКАЯ ТОВАРНАЯ БИРЖА.

Анализ рынка зерновых показывает, что ключевым вопросом является вопрос транспортировки по трубопроводам. Сколько З. находится на фермах и в хранилищах? Сколько ожидается от нынешнего урожая, к-рый еще на полях? Полученные данные затем сопоставляются с предполагаемыми объемами потребления.

Уравнение спроса и предложения выглядит следующим образом:

Исходные запасы + Производство + Импорт =
= Общее предложение

Кормовое и посевное зерно, остатки + Зерно в пищу +
+ Экспорт = Общее потребление

Общее предложение - Общее потребление =
= Переходящие запасы

В случае избытка запасов возникает так называемый "навес запасов", что снижает цены. При нехватке запасов цены растут.

В прогнозировании цен довольно успешно использовались технический анализ и анализ таблиц. Так, структура сезонных колебаний является надежной. Наивысший уровень цен, как правило, устанавливается в конце июля или начале августа, самый низкий - в ноябре или апреле. Определены несколько краткосрочных и долгосрочных циклов.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Agricultural Letter. Federal Reserve Bank of Chicago. Weekly.

ALDRICH, S. R., and others. *Modern Corn Production.* A & L Publishers. Champaign, IL, 1986.

Commodity Year Book. Commodity Research Bureau, Inc. Annual.

Daily Market Record. Daily.

Statistical Annual: Grains, Options on Agricultural Futures. Chicago Board of Trade. Annual.

United States Census of Agriculture. Bureau of the Census. Quinquennial. Most recent: 1982.

ЗЕРНО С ДОСТАВКОЙ (TO ARRIVE GRAIN). Зерно, к-рое в соответствии с контрактом должно быть отгружено (но не доставлено) в срок от 3 до 90 дней после покупки; следует отличать от товарного зерна и зерна для будущих поставок.

ЗЕРНОВАЯ ЯМА (CORN PIT). *См.* ЯМА.

ЗЕРНОВОЙ ПИТ (GRAIN PIT). Место активной торговли в биржевом зале зерновой биржи, где трейдеры и брокеры собираются для заключения сделок по зерновым фьючерсам. Для каждой из основных зерновых культур имеется отдельный пит.

ЗЕРНОВОЙ СПРЕД (GRAIN SPREADER). *См.* СПРЕД.

ЗЕРНОВЫЕ (CROPS). *См.* ЗЕРНО; ОТЧЕТЫ ПО УРОЖАЮ; ПЕРЕВОЗКИ ЗЕРНА; ПШЕНИЦА; ХЛОПОК.

ЗЕРНОВЫЕ КУЛЬТУРЫ (GRAIN), ЗАКОН О ТОВАРНЫХ БИРЖАХ включает в понятие "зерно" пшеницу, кукурузу, овес, ячмень, рожь, сорго и соевые бобы. Торговля зерновыми фьючерсами обычно наиболее активна по пшенице, зерну кукурузы, овсу, ржи и ячменю, причем данный порядок перечисления зерновых культур соответствует степени активности торговых сделок по ним на рынке.

ЗЕТ-ТРАНША (Z-ТРАНША) (Z-TRANCHE). Последний класс ценных бумаг в серии облигаций, обеспеченных ипотекой, имеющих самый длинный срок погашения и наибольшее колебание цены. Процент по этим ценным бумагам обычно накапливается до погашения всех др. классов ценных бумаг.

ЗЛОУПОТРЕБЛЕНИЯ МАТЕРИАЛЬНЫЕ (MISAPPLICATION OF FUNDS). *См.* ПРЕСТУПЛЕНИЕ; ПРЕСТУПЛЕНИЯ УГОЛОВНЫЕ.

ЗЛОУПОТРЕБЛЕНИЯ ФОНДОВОГО БРОКЕРА (CHURNING). Буквально - взбалтывание, вспенивание. Чрезмерно высокая оборачиваемость вкладов инвестора, обычно в результате операций брокерской фирмы или посредника инвестора, в своем худшем варианте вызванная стремлением брокера или посредника увеличить свои комиссионные. Кроме того, значение термина охватывает чрезмерное "переключение" вкладов клиента с акций одной инвестиционной компании, акции к-рой продаются с уплатой или без уплаты специальной надбавки, на акции др. инвестиционной компании, акции к-рой продаются с уплатой надбавки.

В офиц. заявлении НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИИ ДИЛЕРОВ по ЦЕННЫМ БУМАГАМ (ФОНДОВЫХ ДИЛЕРОВ) (NASD), адресованном фирмам - членам этой ассоциации, четко указано, что "члены ассоциации обязаны осуществлять надзор за операциями таким образом, чтобы не допускать случаев неправомерного "ПЕРЕКЛЮЧЕНИЯ СО стороны членов организации". Согласно требованиям (заявление NASD), судить о правильности проведения операций следует на основании соответствия нового капиталовложения требованиям и честного отношения к клиенту, а не на основании довода о том, что в результате этих операций клиент получает прибыль".

См. КОМПАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ; СПЕКУЛЯЦИЯ.

ЗНАК МОНЕТНОГО ДВОРА (MINT MARK). Неприметный знак на монете, указывающий, на каком монетном дворе она была отчеканена.

ЗНАК ТОВАРНЫЙ (TRADEMARK). В соответствии с определением, приведенным в законе Конгресса, "любое слово, имя, символ или устройство или их комбинация, принятая и используемая производителем или торговцем для идентификации его товаров и отличия их от производимых или продаваемых др.". Права на товарные знаки (правительственные агентства США пользуются термином "trademark" (Т.з.), представляющим собой одно слово, полученное при слиянии слов предыдущего термина "trade mark") получают путем их использования, и эти права должны продлеваться при необходимости их сохранения. Для того чтобы быть приемлемым для регистрации, знак должен использоваться в коммерческой деятельности, осуществляемой в рамках законодательства США.

Т.з. регистрируются в главном и дополнительном реестрах Управления США по регистрации патентов и товарных знаков. "Отчеканенные, условные, высокохудожественные или наполненные смыслом знаки, называемые обычно техническими знаками, если не оговаривается другое", могут регистрироваться в главном реестре. Т.з., являющийся простым описанием товаров или их регионального происхождения или к-рый состоит в основном из фамилии, заносится в дополнительный реестр.

Закон о товарном знаке 1946 г. предусматривал, что "для целей регистрации в дополнительном реестре знак может представлять собой любой Т.з., символ, упаковку с ярлыком, конфигурацию товаров, имя, слово, девиз, фразу, фамилию, географическое название, число или устройство или любую комбинацию перечисленного, но такой знак должен обеспечивать отличие товаров или услуг заявителя от др.".

Т.з. не может быть зарегистрирован, если он содержит аморальные, вводящие в заблуждение или имеющие скандальный характер компоненты, а также элементы, способные опорочить или создать ложное впечатление о связи с лицами, живущими или умершими, организациями, вероисповеданиями или нац. символами. В нем не должны использоваться флаг, герб или др. знаки отличия США, отдельных штатов, муниципалитетов или ин. гос-в. В Т.з. не должны использоваться портрет, подпись или имя живущего лица без его согласия или аналогичные атрибуты умершего президента США без согласия его вдовы.

Заявка на регистрацию должна заполняться от имени владельца знака, к-рый может подписать ее сам или поручить это своему адвокату или др. лицу, уполномоченному вести дела, связанные с Т.з. Подаваемая заявка должна включать письменное заявление, эскиз знака, пять образцов или факсимильных копий и регистрационный сбор.

Управление по регистрации патентов и товарных знаков издает сборник "Общая информация, связанная с товарными знаками", в к-ром описываются требования к оформлению заявок и эскизов и приводятся стандартные формы заявок. Управление по регистрации патентов и товарных знаков может предоставлять по запросу формы регистрации товарных знаков на имя индивидуального лица, фирмы или корпорации. Если позволяют возможности оборудования, управление может выполнить по заказу и за счет зая-

вителя эскиз знака. В случае положительного решения Тз. публикуется в *"Офиц. газете товарных знаков" (Trademark Official Gazette),* чтобы лицо, считающее, что ему будет нанесен ущерб новым Т.з., могло направить в течение 30 дней соответствующий протест.

Закон о товарных знаках 1946 г. предусматривал также регистрацию сервисных знаков, знаков сертификации и коллективных знаков. Сервисный знак представляет собой название, символ или имя, используемые при продажах или рекламировании услуг для их идентификации. Знаки сертификации используются лицами, не являющимися владельцами, для сертификации качества и происхождения, напр, профсоюзами. Коллективный знак используется членами кооператива, ассоциации или др. группы и указывает на членство в союзе или др. организации. Сборник зарегистрированных Т.з. может инспектироваться Управлением США по регистрации патентов и товарных знаков.

Т.з. регистрируется на 20 лет и может продлеваться на периоды в 20 лет, если он все еще применяется в коммерческой деятельности в разрешенных Конгрессом рамках или если перерыв в использовании вызван особыми обстоятельствами, не связанными с намерением отмены знака.

С точки зрения бухучета, Т.з. являются специально выделяемыми НЕМАТЕРИАЛЬНЫМИ АКТИВАМИ. Отличительной особенностью нематериальных активов является отсутствие у них физических характеристик. Неопределенность величины и сроков получаемой в будущем выгоды в большей степени присуща нематериальным активам, чем активам с длительным сроком службы. Стоимость нематериальных активов определяется теми правами и привилегиями, к-рые они обеспечивают своему владельцу. Нематериальные активы используются при производстве и распределении др. товаров и услуг и должны иметь относительно длительный срок службы, что делает их подверженными амортизации. В Заключении *АРВ № 17, Бух. учет для нематериальных активов,* 1970 г. *(ABP Opinion No. 17, Accounting for Intangible Assets),* приводятся основные принципы бухучета, связанного с нематериальными активами. Исходная стоимость нематериальных активов амортизируется за счет издержек в течение наиболее экономичного их срока службы, но не более сорока лет.

БИБЛИОГРАФИЯ:

General Information Concerning Trademarks. U.S. Government Printing Office.

PATENT AND TRADEMARK OFFICE. *General Information Concerning Trademarks.*

———. *Trademark Rules of Practice of the Patent Office with Forms and Statutes.*

———. *Official Gazette of the U.S. Patent and Trademark Office: Trademarks.*

———. *Trademark Manual of Examining Procedure.*

———. *Trademark Official Gazette.*

ЗОЛОТАЯ ОГОВОРКА (РАССМОТРЕНИЕ ДЕЛ, СВЯЗАННЫХ С ЗОЛОТОЙ ОГОВОРКОЙ) (GOLD CLAUSE CASES). Ранее З.о. включалась во все гос. долговые обязательства (напр. гос. облигации) и во многие долгосрочные частные долговые обязательства (облигации, ипотеки, лизинговые соглашения), погашаемые золотыми монетами, соответствующими "существующим стандартам веса и пробы". Напр., следующим образом формулировался текст типичной З.о., содержащейся в 4,25-процентных казначейских облигациях выпуска 1947/1952 гг. "Основная сумма и проценты по данной облигации выплачиваются золотыми монетами США существующего эталона стоимости". Под указанным эталоном имелся в виду золотой доллар весом в 25,8 грана 0,9 пробы.

З.о. впервые была включена в законодательство США в 1869 г. Составной частью политики, направленной на восстановление доверия к правительству после обесценения гринбеков (неразменных бумажных денег), выпущенных в период Гражданской войны, являлся принятый Конгрессом США закон, предусматривавший платеж золотыми монетами или их эквивалентом по обязательствам, выраженным в гринбеках, а также по процентным облигациям.

Закон от 4 февраля 1910 г. предусматривал, что "любые облигации и долговые обязательства США, эмитированные с настоящего момента, должны оплачиваться как основная сумма, так и проценты золотыми монетами США существующего эталона стоимости". Закон о выпуске "облигаций Свободы" (выпущены в США в годы первой мировой войны. - *Прим. перевод.)* разрешил выпуск облигаций при условии, что "основная сумма и проценты по облигациям подлежат оплате золотыми монетами США существующего эталона стоимости".

В соответствии с СОВМЕСТНОЙ РЕЗОЛЮЦИЕЙ СЕНАТА И ПАЛАТЫ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ КОНГРЕССА США ОБ ОТМЕНЕ ЗОЛОТОЙ ОГОВОРКИ, ПРИНЯТОЙ 5 июня 1933 г. с целью "унификации стоимости металлических и бумажных денег США", З.о. была отменена и аннулирована по всем федеральным и др. гос. обязательствам, а также по частным обязательствам, причем эта отмена применима как к ранее выпущенным ценным бумагам, так и к тем, к-рые выпущены впоследствии; предусматривалось, что эти обязательства подлежат оплате законными платежными средствами. Резолюция выполняет следующие задачи: 1) она объявляет, что оговорки, содержащиеся в гос. и частных долговых обязательствах и предусматривающие их оплату золотом или определенным видом металлических или бумажных денег, противоречат интересам общества; 2) она предусматривает, что как гос., так и частные долговые обязательства, в к-рых сказано, что они подлежат оплате золотом или определенным видом металлических или бумажных денег, могут быть погашены в пропорции 1 дол. (указанный в долговом обязательстве) за 1 дол. законного платежного средства (включение оговорок в последующие долговые обязательства как гос., так и частные, предусматривающие оплату по ним золотом или определенным видом металлических или бумажных денег, запрещено); 3) резолюция разъясняет содержание Поправки Томаса об инфляции к Закону о с.-х. политике, к-рое предусматривает, что металлические и бумажные деньги, выпущенные США, должны являться законными платежными средствами по всем долговым обязательствам как гос., так и частным.

Конституционность совместной резолюции расследовалась Верховным судом США при рассмотрении ряда дел, связанных с З.о., по к-рым решение было вынесено 18 февраля 1935 г.: 1) дело Нормен против "Балтимор энд Огайо Рейлроуд К°" *(Norman* v. *The Baltimore and Ohio Railroad Co.);* иск был подан по поводу купона облигаций ж. д., выпущенных 1 февраля 1930 г., по к-рым предполагалось выплачивать 45% годовых с погашением 1 февраля 1960 г.; два дела Реконструктивная корпорация США против "Бэнкерз Траста К° и Уильям Х. Биксба" *(U.S.A., Reconstruction Finance Corporation et al.* v. *Bankers Trust, Co. and William H. Bixby),* связанные с включением З.о. в облигации "Сент-Луис, Айрон Маунтин энд Саузерн Рейлуэй" (St. Louis, Iron Mountain and Southern Railway Co.), выпущенные 1 мая 1903 г. с погашением 1 мая 1933 г. (по этим делам было вынесено совместное решение); 2) дело Норц против США *(Nortz* v. *United States),* связанное с З.о. в золотых сертификатах выпуска 1928 г.; 3) дело Перри против США *(Perry* v. *United States),* связанное с З.о. в "облигациях Свободы", выпущенных согласно закону от 24 сентября 1917 г.

При рассмотрении указанных дел Верховный суд США подтвердил конституционность совместной резолюции об отмене З.о. и посчитал ее эффективным и законным вкладом в осуществление Конгрессом США своих полномочий по регулированию ден.-кредитной системы страны, делегированных ему Конституцией США.

ЗОЛОТАЯ ОСНОВА (GOLD BASIS). *См.* ДЕНЕЖНАЯ ЕДИНИЦА; ДЕНЬГИ СТАНДАРТНЫЕ; ЗАКОН О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 г.; ЗАКОН О ЗОЛОТОМ СТАНДАРТЕ 1900 г.; ЗОЛОТАЯ ОГОВОРКА; МЕРА СТОИМОСТИ.

"ЗОЛОТАЯ ТОЧКА" (SPECIE POINT). *См.* "ЗОЛОТЫЕ ТОЧКИ".

"ЗОЛОТАЯ ТОЧКА" ИМПОРТА (GOLD IMPORT POINT) *См.* "ЗОЛОТЫЕ ТОЧКИ".

ЗОЛОТО (GOLD). Ценный металл. З. используется в производственных целях (электроника, протезирование, космическая и оборонная промышленности) и ювелирном производстве благодаря его особым качествам: электропроводимости, химической стойкости, блеску и делимости. В ходе всей истории З. использовалось в качестве средства обращения (денег), средства накопления и с целью тезаврации. Содержание З. измеряется в каратах. Чистое З. имеет пробу 24 карата.

З. используется для спекулятивных инвестиций. Зачастую З. используется как инструмент хеджирования при инфляции и потрясениях в мировой экономике и политике. З. можно приобрести в физической форме в виде монет, слитков или ювелирных изделий или в форме золотых фьючерсов и фьючерсных опционов, акций золотодобывающих предприятий и взаимных фондов, а также золотых сертификатов. З. может приобретаться и храниться в форме золотых слитков весом от 5 до 400 г, что равняется 32,15 тройским унциям (распространенная единица измерения).

В 1965 г. было отменено золотое обеспечение депозитов банков - членов ФРС и в 1968 г. - банкнот ФРС. 15 августа 1971 г. Смитсоновское соглашение отменило (официальную. - *Прим. науч. ред.)* 35-долларовую цену за тройскую унцию. С тех пор цена на З. стала плавающей и более или менее зависит от конъюнктуры на мировом свободном рынке З.

С 1974 г. граждане США получили право владеть З. В 1974 г. началась торговля золотыми фьючерсами на ряде товарных бирж: товарной бирже Нью-Йорка, Чикагской зерновой бирже, Международном ден. рынке (Чикагской товарной бирже) и на Среднеамериканской товарной бирже (Чикаго). Рынки золотых фьючерсов также имеются в Токио, Гонконге, Лондоне, Сиднее, Сингапуре и Виннипеге.

Цены на З. достигли своего пика в 1980 г. - 850 дол. США за унцию - и упали ниже уровня 300 дол. США за унцию в 1985 г. ЮАР и СССР (бывший. - *Прим. науч. ред.)* являются основными производителями З. ЮАР чеканит и продает золотые монеты-крюгерранди, к-рые высоко ценятся как средство тезаврации. По объемам добычи З. за ЮАР и СССР следуют Канада и США. Приводимая таблица содержит основные данные о добыче З. и его использовании.

См. ДОБЫЧА ЗОЛОТА; ЗАКОН О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 г.; ЗАКОН О ЗОЛОТОМ СТАНДАРТЕ 1900 г.; ЗОЛОТАЯ ОГОВОРКА; ЗОЛОТЫЕ слитки; золотослитковый СТАНДАРТ; ЗОЛОТЫЕ СЕРТИФИКАТЫ; МОНЕТЫ ЗОЛОТЫЕ; ЗОЛОТОВАЛЮТНЫЙ СТАНДАРТ; "ЗОЛОТЫЕ ТОЧКИ"; ЗОЛОТОЙ РЕЗЕРВ (ЗАПАС); ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ; ИМПОРТ ЗОЛОТА; ПОТРЕБЛЕНИЕ ЗОЛОТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

American Gold.
American Metal Market.
Annual Report of the Secretary of the Treasury on State of Finances.
BRUSCA, R. "Good as Gold". *Financial World.* November 1, 1989.
Bullion Report.
Gold and Silver. Bureau of Mines.
Gold and Silver Survey.
Gold Mine Production. American Bureau of Metal Statistics.
Gold Newsletter.
JACKSON, R. S. *North American Gold Stocks.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1988.
Metals Week.
RITER, L. S., and URICH, T. J. *The Role of Gold in Consumer Investment Portfolios,* 1984.
SHERMAN, E. J. *Gold Investment,* 1986.
Silver and Gold Report.
Statistical Annual: Interest Rates, Metals, Stock Indices, Options on Financial Futures, Options on Metals Futures. Chicago Board of Trade.

Спрос и предложение золота в западном мире,
тонн

	1982	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*	*1991*
Предложение										
Добыча	1032	1115	1165	1234	1294	1381	1547	1677	1744	1782
Чистые продажи социалистических стран	203	93	205	210	402	303	263	266	425	226
Продажи официального сектора	-	142	85	-	-	-	-	217	-	105
Золотой лом	243	294	291	317	490	432	351	360	490	410
Сокращение золотого запаса	196	-	79	152	-	-	239	164	-	241
Золотые займы	-	—	3	38	17	55	164	78	5	-
Форвардные продажи	-	-	10	30	45	85	105	65	249	51
Всего предложение	1674	1644	1838	1981	2248	2256	2669	2826	2913	2815
Спрос										
На цели производства										
Ювелирная промышленность	936	842	1093	1187	1168	1215	1532	1907	2037	2111
Электроника	89	106	130	114	123	124	133	137	148	147
Другие сферы	271	301	283	241	468	323	258	269	255	285
Всего на цели производства	1295	1250	1506	1543	1759	1661	1923	2312	2440	1543
Закупки официального сектора	85	-	-	132	145	72	285	-	66	-
Тезаврация золота в слитках	294	73	332	306	214	259	461	514	235	261
Хеджирование	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11
Предполагаемые инвестиции	-	322	-	-	131	263	-	-	173	-
Всего спрос	1674	1644	1838	1981	2248	2256	2669	2826	2913	2815
Цена на золото - Лондонский рынок драгоценных металлов ($/трой. унц.)	374,96	423,68	360,68	317,32	367,92	446,07	436,77	380,79	383,59	362,26

Источник: World Gold Council.

STEIN, J. "Gold, Silver, Economic Weather Vane or Tumbleweed?" Futures, November, 1988.
———. "Bob Fink: Institutionalized Trader in the Gold Ring". *Futures,* November, 1988.
United States Census of Mineral Industries. Bureau of the Census.
WELLING, M. "Will the Glitter Return". *Barrens,* May 8, 1989.

ЗОЛОТО СЛИТКОВОЕ (BAR GOLD). *См.* слитки ЗОЛОТА.

ЗОЛОТО ЧИСТОЕ (FINE GOLD). *См.* чистый МЕТАЛЛ; ПРОБА.

ЗОЛОТОДЕВИЗНЫЙ СТАНДАРТ (GOLD EXCHANGE STANDARD). Система, при к-рой устанавливается паритет валюты одной страны с валютой др. страны, где функционирует полный золотой стандарт. Страны, придерживающиеся З.с, используют неполноценные ден. знаки в обращении. Посредством операций на мировых валютных рынках курс нац. валюты поддерживается в пределах нормальных "золотых" точек. В случае, если курс инвалюты, используемой в качестве стандарта, повышается до экспортной "золотой" точки по отношению к нац. валюте, то страна, придерживающаяся З.с. (посредством поддержания валютного равновесия в стране, чья валюта служит стандартом), продает инвалюту до тех пор, пока ее валютный курс не опустится ниже экспортной "золотой" точки. Средства, полученные от продажи инвалюты, депонируются до тех пор, пока ее курс не упадет до импортной "золотой" точки и не начнется ее скупка. Указанным способом курс нац. валюты поддерживается на нормальном уровне, близком к золотому паритету на мировом рынке. Основным преимуществом З.с. является его экономичность, т. к. не требуются крупные накопления золота.

С тех пор, как страны - члены МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА зафиксировали паритеты своих валют и допустимые пределы рыночных колебаний курсов валют вокруг паритета не в золоте непосредственно, а в "ключевой резервной валюте" - в золотом долларе США в условиях полной международной конвертируемости доллара в золото по счетам соответствующих гос-в, валютная система МВФ являлась золото-валютным стандартом вплоть до августа 1971 г., когда администрация Никсона закрыла "золотое окошко".

"ЗОЛОТОЙ КИРПИЧ" (GOLD BRICK). Термин с отрицательным смыслом, используемый в отношении ненадежных, не обладающих какой-либо стоимостью или фактически мошеннических ценных бумаг или предприятий, к-рые, тем не менее, внешне выглядят надежными и привлекательными.

ЗОЛОТОЙ БЛОК (GOLD BLOC). Блок создали страны, к-рые продолжали твердо придерживаться золотого стандарта в 1931 -1932 гг., когда весь мир охватила волна отмены золотого стандарта. Конкретно данный термин применялся к семи странам - Франции (возглавлявшей блок), Швейцарии, Нидерландам, Бельгии, Люксембургу, Польше и Италии, - к-рые в ходе международной экон. конференции, состоявшейся в июне/июле 1933 г. в Лондоне, призвали ок. 35 стран, отказавшихся от золотого стандарта, вновь вернуться к нему как к предпосылке обсуждения вопросов, связанных с ослаблением и отменой существующих во внешней торговле

После девальвации амер. доллара в январе 1934 г. З.б. почти в одиночку продолжал отстаивать прежние золотые паритеты, вследствие чего страны - члены блока понесли значительные потери золота в пользу США из-за "бегства капиталов" к амер. доллару. Однако в годы второй мировой войны прекратился отлив золота из стран США в связи с введением ленд-лиза и др. военных расходов США за рубежом, МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД, созданный в результате подписания 27 декабря 1945 г. Бреттон-Вудского соглашения, вступившего в силу в марте 1946 г., узаконил золотые паритеты валют стран - членов МВФ, к-рые должны были "искусственно" поддерживать их золотое содержание.

По их инициативе в 1970 г. СПЕЦИАЛЬНЫЕ ПРАВА ЗАИМСТВОВАНИЯ (СДР) заменили амер. доллар в качестве счетной единицы МВФ, измеряемой не ее золотым содержанием, а средневзвешенным курсом основных валют.

См. ДВИЖЕНИЕ ЗОЛОТА.

ЗОЛОТОЙ ЗАПАС (GOLD HOLDINGS). *См.* золотой РЕЗЕРВ.

ЗОЛОТОЙ НОМИНАЛ МОНЕТНОГО ДВОРА (MINT PAR OF BULLION). *См.* ЦЕНА МОНЕТНОГО ДВОРА НА золото.

"ЗОЛОТОЙ ПАРАШЮТ" (GOLDEN PARACHUTE). *См.* ПОГЛОЩЕНИЕ.

ЗОЛОТОЙ РЕЗЕРВ (GOLD RESERVE). Золотые запасы центральных банков и правительств, к-рые служат резервом для кредитной экспансии банковской системы на нац. уровне; служит золотым обеспечением нац. валюты, находящейся в обращении, если таковое предусмотрено; для покрытия дефицита платежного баланса. Применительно к платежному балансу "соответствующие" монетарные резервы служат средством, "нейтрализующим" влияние его временного дефицита, препятствуя тем самым принятию таких радикальных мер, как девальвация валюты, введение торговых или валютных ограничений, развитию дефляции в стране. Рост монетарных резервов также способствует восстановлению частичной или полной внешней, если не внутренней, КОНВЕРТИРУЕМОСТИ нац. валюты в золото. Когда доллар США стал конвертироваться в золото в международной сфере по гос. авуарам, зарубежные правительства и их офиц. органы могли покупать у Казначейства США золото по офиц. цене; т. о., наличие долларовых текущих счетов и краткосрочные инвестиции в США наряду с непосредственными золотыми запасами и запасами, хранимыми в Федеральном резервном банке Нью-Йорка, учитывались при оценке размера З.р. упомянутых зарубежных гос-в - членов МВФ.

В США в результате национализации золота в 1933 г. и перевода резервов монетарного золота в Казначейство США в соответствии с ЗАКОНОМ о золотом РЕЗЕРВЕ 1934 г. федеральные резервные банки получили кредиты в форме золотых сертификатов; до 1945 г. они использовались в качестве законного резерва для обеспечения не менее 40% банкнот ФРС в обращении (требовались также резервы в форме золотых сертификатов или законных платежных средств в размере не менее 35% депозитов в федеральных резервных банках). Закон от 12 июня 1945 г. (59 Stat. 237) снизил и унифицировал эти резервные требования до 25%; Закон от 3 марта 1965 г. (P. L. 89-3) отменил требование о 25-процентном обеспечении золотыми сертификатами депозитов в федеральных резервных банках. Закон от 18 марта 1968 г. (P. L. 90-269) отменил 25-процентное обеспечение золотом (в форме золотых сертификатов) банкнот ФРС в обращении.

Казначейство хранит золотой запас в общем фонде, а также относительно небольшой объем золота на операционных счетах ВАЛЮТНОГО СТАБИЛИЗАЦИОННОГО ФОНДА. (В конце декабря 1970 г. - 340 млн дол.) После того, как офиц. цена монетарного золота на основании офиц. заявления президента от 31 января 1934 г. была повышена с 20,67 дол. до 35 дол. за унцию, образовавшаяся вследствие этого золотая "прибыль" в размере 2,8 млрд дол. в значительной своей части (2 млрд) была предоставлена в качестве кредита Валютному стабилизационному фонду, из к-рых 1,8 млрд не были использованы. Основная часть прибыли, к-рая не была передана Валютному стабилизационному фонду, была впоследствии косвенно использована для изъятия БАНКНОТ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ. В 1947 г. 688 млн дол. из неиспользуемого кредита (1,8 млрд), предостав-

ленного Валютному стабилизационному фонду, были направлены для оплаты взноса США в МВФ в золоте, остаток был внесен в общий фонд Казначейства либо использован для обеспечения золотых сертификатов, переданных федеральным резервным банкам. В 1953 г. Казначейство выпустило золотые сертификаты на 500 млн дол. под обеспечение золотым запасом, хранящимся в его общем фонде в целях погашения гос. ценных бумаг, приобретенных ФРС. В 1956 и 1957 гг. проведены сделки с МВФ о покупке золота на доллары, соответственно на 200 млн и 600 млн дол.; в июне 1959 г. США выплатили МВФ 344 млн дол. золотом (25-процентная квота, установленная для всех членов МВФ) в связи с увеличением их квоты на 50%, т.е. на 1,375 млрд дол.; разница в размере 1,031 млрд дол. была оплачена специальными беспроцентными гарантийными обязательствами со сроком погашения 23 июня 1964 г. Произведенная одновременно подписка на дополнительные акции Международного банка реконструкции и развития не была связана с наличными платежами; взамен этого на 3,175 млрд дол. США был увеличен размер их гарантийных обязательств, используемых банком для гарантии своих заимствований у инвесторов в США.

После национализации золота в США Казначейство автоматически приобретало все вновь добываемое в стране или импортируемое золото (по цене 35 дол. за унцию минус 0,25% сбор за транспортировку) путем выписки чека на свой счет в любом федеральном резервном банке. Для пополнения своего счета в федеральных резервных банках Казначейство продавало соответствующим федеральным резервным банкам золотые сертификаты, обеспеченные приростом запасов золота в Казначействе на сумму уменьшения сальдо счета.

В итоге увеличивались золотой запас Казначейства, количество золотых сертификатов у федеральных резервных банков, остатки на резервных счетах банков - членов ФРС, а также размер банковских депозитов продавцов золота. Следовательно, отвечая на вопрос непрофессионала, можно сказать, что золотой запас США отнюдь не "похоронен" в Форт-Ноксе, не принося какую-либо пользу, а наоборот, ощутимо включен во всю кредитную систему страны. Если продавцами импортируемого в страну золота являются ин. правительства или центральные банки, то банковские депозиты и резервы в США не увеличиваются, т. к. первоначальные суммы, как правило, депонировались на счета этих ин. гос-в или их органов в федеральном резервном банке до осуществления расчетов на нац. рынках США.

Когда же золото продавалось Казначейством для резервирования или экспорта (по генеральной лицензии Казначейства) зарубежным фин. органам, то платеж по такой продаже мог осуществляться с депозита ин. гос-ва в федеральном резервном банке или банке - члене ФРС. В таком случае участвующий в операции федеральный резервный банк передавал эквивалентную сумму в золотых сертификатах Казначейству в качестве платы за золото, снимая соответствующую сумму с депозита ин. гос-ва или с резервного счёта, участвующего в операции банка - члена ФРС. В свою очередь банк - член ФРС списывает соответствующую сумму со счета соответствующего ин. гос-ва. Следовательно, при отливе золота из страны сокращаются золотые запасы Казначейства, запасы золотых сертификатов у федеральных резервных банков и, возможно, суммы на резервных счетах и депозитах банков - членов ФРС, если последние также участвовали в указанных операциях.

ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ (GOLD STANDARD). По сравнению с др. ден. системами при З.с. ден. единица имеет золотое содержание. Разновидностями З.с. являются золотомонетный стандарт, при к-ром производится свободная чеканка золотых монет без взимания пошлин, за исключением брассажа для покрытия издержек на чеканку; золотослитковый СТАНДАРТ, при к-ром использование золота более экономично и не осуществляется чеканка золотых монет; при этом поддерживается золотое содержание обращающихся денег, к-рые свободно могут быть разменены только на золотые слитки; ЗОЛОТОДЕВИЗНЫЙ СТАНДАРТ, при к-ром использование золота является наиболее экономичным, т. к. все виды денег, находящиеся в обращении, могут обмениваться только на инвалюту, базирующуюся на З.с.

Валюты, базирующиеся на неурезанном З.с, свободно конвертируются в золото по фиксированной цене, устанавливаемой на основании закона, как правило, фин. органами, и, следовательно, золото может использоваться в международном обороте как средство платежа или средство, обеспечивающее движение капитала.

На мировом рынке, где нет ограничений, использование золота по фиксированной цене обеспечивает действие верхних и нижних пределов колебаний валютных курсов, называемых "золотыми ТОЧКАМИ". Так, для амер. должников по ин. требованиям покупка и продажа золота с учетом всех издержек (цена покупки, транспортные расходы, отгрузка, страхование, потеря процента на время в пути и т. д.) может привести к повышению курса инвалюты сверх золотого паритета валюты (премия); при этом становится выгоднее осуществлять расчеты путем купли-продажи золота, чем платить дороже в инвалюте, т. е. речь в данном случае идет о "золотой экспортной точке". С др. стороны, ин. должники по требованиям США могут предпочесть расплачиваться не долларами, а золотом, путем покупки и поставки его, если размер снижения (дисконта) курса их валюты к доллару по сравнению с золотым паритетом окажется выше издержек на покупку и поставку золота, т. е. в данном случае речь идет о "золотой импортной точке" (для США. - *Прим. науч. ред.).*

Свободно функционирующий З.с. без ограничений размена банкнот на золото служит механизмом автоматического выравнивания платежного баланса. В случае, если страна покрывает дефицит платежного баланса золотом, отлив золота оказывает дефляционное воздействие на экономику, имеющее тенденцию стимулировать экспорт и ограничивать импорт, но со временем может показать свою эффективность в плане изменения направления движения золота (вызывая приток золота в страну). С др. стороны, если приток золота в страну возрастает, инфляционное воздействие на экономику, имеющее тенденцию сдерживать экспорт и стимулировать импорт, со временем может привести к обратному изменению движения золота (вместо притока - отток). Этот автоматизм действует при наличии диверсифицированной внешней торговли страны, свободной от торговых ограничений, к-рые могут воспрепятствовать подобному автоматическому выравниванию; страны, испытывающие хронический дефицит платежного баланса, отражающего несбалансированность экспорта и импорта, не способны привлечь золото по линии торгового баланса, они зависят от притока ин. капитала для покрытия торгового дефицита. Т. о., необходимо обеспечить элементы управления экономикой, такие, как установление центральным банком учетных ставок на надлежащем уровне, стимулирующем инвестиции, установление процентных ставок на соответствующем уровне, а также разработка программ развития торговли. Страны, выступающие в качестве международных кредиторов, в свою очередь были бы заинтересованы в осуществлении инвестиций в страны, являющиеся международными должниками, чтобы избежать кризиса функционирования механизма выравнивания платежных балансов путем перелива золота, т. к. любая сбалансированная ден. система должна базироваться на столь же сбалансированных торговле и инвестициях.

Введение золотого стандарта. В масштабах всемирной истории З.с. был введен сравнительно недавно. Впервые золотой монометаллизм, при к-ром золото являлось единственным ден. металлом, а серебру придавались функции вспомогательных металлических денег, был официально введен в Англии в 1816 г. Закон Англии 1774 г. (предусматривавший, что серебряная монета может служить законным средством платежа в пределах 25 фунтов единовременно, за исключением случаев, когда платеж свыше 25 фунтов осуществляется серебряными монетами, но по цене слитка) практически закрепил введение золотого монометаллизма, хотя его

значение в то время не было полностью осознано. Банк Англии приостановил в 1797 г. размен своих банкнот на золото, однако к 1821 г., когда этот размен был возобновлен, Англия уже полностью осознавала значение З.с. в современном понимании.

США официально начали использовать биметаллизм (золото и серебро по фиксированному соотношению), однако из-за колебаний рыночных цен на золотые и серебряные слитки и наличия права свободной чеканки монет на Монетном дворе из любого из этих двух металлов по фиксированному соотношению биметаллизм на практике обычно был либо золотым, либо серебряным стандартом, в зависимости от того, цена какого из двух металлов на соответствующий момент была завышена Монетным двором по сравнению с рыночными ценами. После изменения офиц. соотношения между золотом и серебром с принятием Закона 1853 г., в соответствии с к-рым было снижено металлическое содержание вспомогательных серебряных монет, начался отход от биметаллизма; этот процесс продолжался в связи с принятием в 1873 г. Закона о возобновлении размена бумажных денег на металл, в к-ром было опущено положение о чеканке серебряного доллара; и, наконец, отход от биметаллизма был подтвержден ЗАКОНОМ О ЗОЛОТОМ СТАНДАРТЕ 1900 г.

В "золотой век" функционирования З.с. без ограничения (1900-1914 гг.) наиболее влиятельные в фин. отношении страны использовали золотой стандарт: Великобритания, США, Германия (принят в 1871 г.), Бельгия, Франция, Италия и Швейцария (1874 г.), Нидерланды (1875 г.), Австрия (1892 г.), Россия (1898 г.), Япония (1897 г.), Швеция (1873 г.) и др.

Приостановка золотого стандарта и изменение валютных курсов. В годы первой мировой войны все воевавшие европейские страны оказались не в состоянии поддерживать З.с. без ограничений. Запрет вывоза золота, по сути дела, отменил З.с. Ден. системы стран стали опираться либо на урезанный З.с, либо на бумажные деньги. В последующее после первой мировой войны десятилетие многие валюты оказались обесцененными вследствие инфляции, и попытки добиться их стабилизации путем отказа от уплаты долгов, изменения золотого содержания или ден. реформы привели к дальнейшему изменению курсов европейских валют по отношению к доллару США (данные Совета управляющих ФРС).

[4] Австрия: 1923-1924 гг. 1 золотая крона = 0,2026 дол. США;
1925 г. 1 шиллинг = 0,1407 дол. США.
Бельгия: 1913-1925 гг. 1 франк = 0,1930 дол. США;
1926 г. 1 белыа = 0,1390 дол. США.
Болгария: 1913-1926 гг. 1 лев = 0,1930 дол. США;
1927 г. 1 лев = 0,0072 дол. США.
Эстония: 1921-1922 гг. 1 эстонская марка = 0,00238 дол. США;
1924-1927 гг. 1 эстонская марка = 0,00268 дол. США;
1928 г. 1 крона = 0,2680 дол. США.
Финляндия: 1913-1925 гг. 1 марка = 0,1930 дол. США;
1925 г. 1 марка = 0,0252 дол. США.
Франция: 1913-1928 гг. 1 франк = 0,1930 дол. США;
1928 г. 1 франк = 0,0392 дол. США.
Германия: 1913-1923 гг. 1 марка = 0,2382 дол. США;
1924 г., после обмена денег по курсу 1 рейхсмарка на 1 трлн марок, 1 рейхсмарка = 0,2382 дол. США.
Греция: 1913-1928 гг. 1 драхма = 0,1930 дол. США;
1928 г. 1 драхма = 0,0130 дол. США.
Венгрия: 1924 г. 1 крона = 0,2026 дол. США;
1925 г. 1 пенге = 0,1749 дол. США.
Италия: 1913-1926 гг. 1 лира = 0,1930 дол. США;
1927 г. 1 лира = 0,0526 дол. США.
Польша: 1913-1923 гг. 1 польская марка = 0,2382 дол. США;
1924-1926 гг. 1 злотый = 0,1930 дол. США;
1927 г. 1 злотый = 0,1122 дол. США.
Румыния: 1913-1929 гг. 1 лей = 0,1930 дол. США;
1929 г. 1 лей = 0,0060 дол. США.
Россия: 1913-1917 гг. 1 рубль = 0,5146 дол. США;
1922 г. 1 червонец = 5,1460 дол. США.

К концу 1928 г. З.с. был восстановлен большинством ведущих стран, однако они приняли варианты, к-рые отличались от З.с, функционировавшего до первой мировой войны. Отличие состояло в том, что после войны установлены его разновидности - золотослитковый или золотодевизный стандарты с ограниченным разменом банкнот на золото; регулирование З.с. в значительно большей степени осуществлялось такими инструментами, как политика центральных банков и налоговая политика; функционирование З.с. сдерживалось тарифными, торговыми ограничениями, нестабильностью платежных балансов под влиянием факторов, связанных с репарациями, военными долгами и неравномерной миграцией международных инвестиций.

Отмена золотого стандарта, 1931-1932 гг. В 1929 и 1930 гг. лишь несколько стран отказались от З.с, а всеобщий отказ произошел в 1931 г. После напряженного десятилетия после первой мировой войны, когда Великобритания поддерживала довоенный золотой паритет своей валюты, в 1931 г. она положила начало всеобщему отказу от З.с. После отмены Великобританией 2 сентября 1931 г. расчетов золотом, волна отказа от З.с. немедленно охватила весь мир в конце 1931 г. и первой половине 1932 г. Более 40 стран отказались от З.с. официально или путем введения жесткого регулирования или контроля за экспортом золота и операциями с инвалютой в этот период. Страны Золотого блока остались единственными странами, занимавшими значительные позиции в международных финансах, к-рые продолжали использовать З.с; в США отмена в 1933 г. расчетов золотом явилась составной частью политики, направленной на восстановление экономики, а не мерой, вызванной крайней необходимостью.

Большинство стран, не входящих в Золотой блок (в блок входили Франция, Швейцария, Нидерланды, Бельгия и др.), были вовлечены в "гонки" по обесценению валют и введению валютных ограничений, что вызвало "бегство" золота в страны "Золотого блока" вплоть до 1934 г., когда амер. доллар, наиболее стабильная валюта, наконец, был девальвирован, и курс его стабилизировался, а страны Золотого блока с золотыми паритетами практически остались в одиночестве. В результате этого последовал отток золота в США, к-рый в период между февралем 1934 г. и декабрем 1940 г. достиг 15 млрд дол. золотом при одновременном сокращении золотых резервов зарубежных стран на 5 млрд дол. Подобное "бегство" золота было вызвано не только растущей ненадежностью положения некоторых членов Золотого блока, но также усилением влияния фактора подготовки ко второй мировой войне. Повышение в США офиц. цены золота с 20,67 дол. до 35 дол. за унцию существенно помогло зарубежным странам сдержать отток золота в США. В годы второй мировой войны огромный объем поставок по ленд-лизу и военных расходов США в зарубежных странах приостановил приток золота в США, одновременно зарубежные страны перестали вывозить золото.

Период после второй мировой войны. Существенным подспорьем для рационализации послевоенных международных валютно-фин. отношений явилось стимулирование добычи золота в предвоенные годы, а также переоценка золотых резервов путем повышения офиц. цены золота в связи с его девальвацией в США в 1933 и 1934 гг. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД (МВФ) в 1946 г., когда начал свою деятельность с целью ослабления и устранения ограничений в фин. и торговых операциях, достижения валютной стабилизации и избежания конкурентного обесценения валют, столкнулся с доставшимися в наследство от предвоенных лет неуравновешенными торговыми балансами, торговыми и валютными ограничениями, конкурентным обесценением валют и т. д., а также с нарушениями нормальной экон. деятельности, вызванными войной. Золотые паритеты валют должны были согласовываться с МВФ, причем страны - члены МВФ брали обязательство проводить интервенции на валютном рынке, чтобы рыночный курс их валют не повышался дальше верхнего предела (1% выше паритета) и не опускался ниже минимального предела уровня (1% ниже

паритета). Подобные искусственно фиксируемые курсы должны были обеспечить их относительную стабильность, что способствовало бы снижению валютных рисков в международной торговле и инвестиционной деятельности; паритеты, вокруг к-рых колебались валютные курсы, могли быть изменены более чем на 10% лишь в случае "фундаментального неравновесия" с согласия МВФ. С др. стороны, для преодоления временного, краткосрочного снижения курса валюты страны - члена МВФ фонд вправе предоставить ей возможность заимствования средств из своего капитала, состоящего из валют, обеспеченных золотом, и др. валют, внесенных странами - членами МВФ в качестве своей квоты по подписке, при этом Фонд устанавливает максимальную сумму заимствований и условия погашения долга. Т. о., был введен урезанный золотовалютный стандарт, при к-ром доллар США в качестве ключевой валюты дополнил золото в качестве международного резервного средства.

При этой валютной системе после второй мировой войны существенно расширились объемы мировой торговли и международных инвестиций. Этот успех, однако, породил проблемы и неравновесие платежных балансов, к-рые подорвали систему и привели к ее модификации: снизилась доля резервов по отношению к импорту в большинстве стран - членов МВФ, особенно в США, в связи с более крупным дефицитом их платежного баланса и возросшим импортом; способность доллара США играть роль резервной валюты была подорвана в связи с сокращением золотого запаса США и резким увеличением зарубежных долларовых авуаров в результате дефицита платежного баланса США; поправки к соглашению о создании МВФ предусматривали неоднократное увеличение квот и в конечном счете создание дополнительных прав заимствования, известных как Специальные права заимствования (СДР) МВФ. Более того, неравновесие платежных балансов и нестабильность усилились в связи с движением "горячих" денег, обменом этих краткосрочных капиталов в одной валюте на др., что стимулировалось межстрановыми различиями в уровне прибыли, а также ожиданиями, связанными с изменением курсов валют.

Основными событиями в сфере изменения паритетов валют являлись следующие: девальвация фунта стерлингов в 1949 г. на 30,5%; девальвация фунта стерлингов в ноябре 1967 г. на 14,3%; эмиссия 1 января 1960 г. нового фр. франка, равного 100 старым франкам, а также его девальвация в августе 1969 г. на 11,1%; принятие решения о введении в мае 1971 г. плавающего курса западногерманской марки (без соблюдения пределов колебаний курсов, предусмотренных соглашением о создании **МВФ)** вслед за ревальвацией марки в октябре 1969 г. на 9,3%. В начале 70-х гг. основными дестабилизирующими факторами в международном масштабе являлись: дефицит платежного баланса США и активное сальдо платежного баланса ФРГ.

Новая мировая валютная система. После приостановки международной конвертируемости доллара на золото, объявленной президентом США 15 августа 1971 г. в качестве составной части новой политики регулирования доходов, курс доллара на мировых валютных рынках стал плавающим, и дол. перестал быть ключевой валютой, используемой как международное резервное средство в отличие от предыдущего этапа, когда доллар по требованию офиц. ин. органов конвертировался в золото.

Вслед за закрытием "золотого окошка" США 15 августа 1971 г., а также введением дополнительной 10-процентной пошлины на импорт товаров и сокращением на 10% ин. помощи по распоряжению президента, курс доллара на валютных рынках стал плавающим, а курс основных валют по отношению к нему повысился по сравнению с прежними паритетами. Такое относительное обесценение доллара приветствовалось властями США, к-рые считали, что для достижения стабилизации США нуждались дополнительно в 13 млрд дол. для покрытия базисного сальдо своего платежного баланса (текущие операции и движение долгосрочных капиталов плюс правительственные субсидии). Рыночное формирование валютных курсов, однако, вызвало возражения др. стран, чьи центральные банки проводили интервенции на валютных рынках, во-первых, для того, чтобы удержать курсы в пределах установленных границ колебаний вокруг паритета и, во-вторых, для сдерживания темпа повышения курса их валют по отношению к доллару.

В ходе последовавших затем переговоров с основными торговыми партнерами США согласились рассмотреть новый режим формирования валютных курсов с использованием метода усредненного выравнивания, к-рое не полностью бы обеспечило приток в США 13 млрд дол. для сбалансирования их платежного баланса; переговоры были завершены на встрече группы десяти в Смитсоновском институте в Вашингтоне (СМИТСОНОВСКОЕ СОГЛАШЕНИЕ) 17-18 декабря 1971 г. Ключевые элементы соглашения представляли собой новый режим валютных курсов, предусматривавших расширение допустимых пределов рыночных колебаний вокруг паритетов до +2,25% от новых центральных курсов. Составной частью соглашения явилась отмена со стороны США 10-процентной таможенной импортной пошлины, введенной 15 августа 1971 г.; соглашение формально приобрело завершенный вид, когда Конгресс США разрешил проведение девальвации доллара по отношению к золоту (P. L. 92-268 от 8 мая 1972 г.). В соответствии с Законом об изменении паритета, золотое содержание доллара было снижено с 13,71 грана чистого золота (35 дол. за 1 унцию чистого золота) до 12,63 грана (38 дол. за 1 унцию чистого золота). США больше не возобновляли конвертируемость доллара в золото, однако выразили готовность взять на себя соответствующие обязательства по конвертируемости в рамках должным образом реформированной мировой валютной системы при условии существенного улучшения платежного баланса США и их (золотых. - *Прим. науч. ред.)* резервов, что сделало бы такие обязательства реальными.

СОВЕТ ЭКОНОМИЧЕСКИХ КОНСУЛЬТАНТОВ при президенте США докладывал, что в ходе последующих переговоров в 1972 г. по вопросам реформ с Комитетом двадцати **МВФ,** назначенным для своевременной разработки проекта основных направлений реформы к ежегодной сессии МВФ в 1973 г., США предложили усилить значение СДР как резервных активов для повышения международной ликвидности (СДР в принципе были одобрены на сессии в Рио-де-Жанейро в 1967 г. и введены МВФ в 1970 г.); сделать упор на рассмотрение непропорциональных изменений резервов той или иной страны (увеличение или уменьшение), что свидетельствует о насущной необходимости ликвидировать неуравновешенность платежных балансов; постепенно уменьшить роль золота в мировой валютной системе. Валютные резервы не должны ни запрещаться, ни поощряться, но, по мнению США, их доля в совокупных международных резервных активах должна быть ниже.

1973 г., однако, начался в условиях весьма хрупкой стабильности, к-рая вскоре привела к отказу от фиксированных валютных курсов, предусмотренных Смитсоновским соглашением. 22 января 1973 г. Швейцария, "олицетворение фин. ортодоксальности", приняла решение ввести плавающий курс швейцарского франка в связи со значительным притоком капиталов из-за рубежа, что ускоряло и без того высокие темпы инфляции в стране. Италия ввела плавающий курс в результате "бегства" капиталов из Италии в Швейцарию. Ожидание неизбежных корректировок курсов валют, особенно Японии и Германии, привело к резкому увеличению покупок марок и иен на доллары, причем пик этих сделок наступил в первую неделю февраля, что заставило закрыть валютные рынки 10 февраля. Поспешное многостороннее выравнивание валютных курсов, одобренное соглашением 14 ведущих промышленно развитых стран, включало новую 10-процентную девальвацию доллара США по отношению к СДР (это решение вступило в силу 18 октября 1973 г. в соответствии с поправкой, внесенной в раздел 2 Закона об изменении паритета (P. L. 93-110), принятый 21 сентября 1973 г.). Повышение цены золота с 38 дол. за тройскую унцию чистого золота до 42,22 дол. узаконило девальвацию доллара США; курс японской иены был повышен и стал также плавающим.

Однако эта проведенная в спешке многосторонняя корректировка курсовых соотношений не восстановила доверие рынка к ним, особенно к курсу немецкой марки; широкомасштабный перевод спекулятивных капиталов из долларов в марки и ряд др. валют продолжался вплоть до нового закрытия валютных рынков, со 2 марта до 19 марта 1973 г., хотя частная торговля валютами продолжалась в промежутке между этими датами. 19 марта 1973 г. пять стран - членов Европейского экон. сообщества (ЕЭС): Бельгия, Дания, Франция, Германия и Нидерланды - ввели совместно плавающий курс своих валют по отношению к доллару и др. валютам, и, как и прежде, эти страны приняли решение удерживать курсы любых двр валют этих стран в пределах 2,25% от согласованных курсов их соотношений (европейская "змея"). Впоследствии Норвегия и Швеция приняли решение поддерживать курс своих валют по отношению к совместно плавающим курсам валют стран ЕЭС.

В течение второго квартала уже и так хаотично начавшегося 1973 г. произошло дальнейшее существенное обесценение доллара по отношению к большинству европейских валют, в т. ч. на 11% по отношению к большинству валют стран ЕЭС с совместно плавающим курсом и на 15% к немецкой марке, к-рая была ревальвирована на 5,5% по отношению к др. валютам стран ЕЭС с совместно плавающим курсом. Быстрое падение курса доллара значительно ниже той точки, к-рую многие рассматривали как долговременный ориентир для расчетов в долларах создало ситуацию общей неопределенности в отношении будущих тенденций на валютных рынках, в результате чего возросли трудности трейдеров с покрытием сделок форвардными контрактами. (Один из ключевых аргументов в пользу свободно плавающих валютных курсов заключался в том, что валютного риска можно избежать при помощи форвардных валютных сделок.) Тем не менее, как отмечал в докладе Совет экон. консультантов, в течение этого периода валютные рынки оставались открытыми, и "обычные международные торговые и инвестиционные сделки продолжали заключаться без существенных сбоев. Опасения многих, что плавающие валютные курсы могут нарушить ход международной торговли, оказались безосновательными".

К началу третьего квартала 1973 г. существенное увеличение экспорта товаров и услуг из США, объявление 18 июля 1973 г. о намерении валютных органов США осуществлять интервенции на валютном рынке "с целью поддержания упорядоченных рыночных условий" в сочетании с превалирующим мнением о том, что доллар США котируется ниже его реальной стоимости, остановили и повернули вспять процесс падения курса доллара. К концу 1973 г. курс доллара США почти вернулся к февральскому последевальвационному уровню.

Комитет двадцати на своем заседании в ходе ежегодной сессии МВФ в сентябре 1973 г. определил 31 июля 1974 г. конечной датой достижения соглашения о структурной валютной реформе. Однако объявленное странами ОПЕК в октябре и декабре 1973 г. повышение цен на нефть, рост общемировых темпов инфляции и распространение плавающих валютных курсов привели к необходимости дальнейшего изучения и корректировки предложений по внесению изменений (поправок) в Соглашение о создании МВФ, к-рые окончательно были согласованы и одобрены временным комитетом МВФ в январе 1976 г. для последующего их вынесения на утверждение стран - членов МВФ (Кингстон, Ямайка, далее достигнутые соглашения именуются как Ямайское соглашение). Были внесены следующие существенные изменения и поправки.

1. Предоставление стране - члену МВФ права выбора из определенного набора мер валютного регулирования, включая ее право поддерживать курс своей валюты по отношению к СДР или др. точке отсчета, кроме золота; или применение странами-членами совместных мер по поддержанию курсов их валют по отношению к валюте или валютам др. стран-членов; или др. меры валютного регулирования по выбору страны - члена МВФ. Однако внесенные поправки давали МВФ право при поддержке большинства в 85% голосов устанавливать систему валютного регулирования, базирующуюся "на устойчивых, но регулируемых с учетом международной экон. конъюнктуры валютных паритетах".
2. Постепенное исключение золота из операций МВФ. Золото больше не должно было служить платежным средством по сделкам в рамках МВФ; одна шестая часть золотого запаса МВФ должна быть возвращена странам-членам (пропорционально их квотам); одна шестая золотого запаса МВФ должна быть продана через аукцион в течение 4 лет с целью создания доверительного фонда для оказания помощи беднейшим странам - членам МВФ; соглашение десяти крупнейших промышленных развитых стран, подлежащее пересмотру каждые два года, предусматривало запрет любых действий, направленных на искусственное поддержание цены золота, а также установило, что совокупные запасы золота МВФ и валютных органов стран - членов МВФ, не должны увеличиваться.
3. Увеличение на 33,6% ресурсов фонда до 39 млрд СДР в соответствии с шестым пересмотром квот. (Вторая эмиссия СДР на 1979-1981 гг. была предназначена для ликвидации последствий неравномерного распределения резервных активов стран - членов МВФ.)

Решение о выпуске СДР на сессии МВФ в Рио-де-Жанейро в 1968 г. и стало первой поправкой к Соглашению о создании МВФ; впоследствии на ее основе внесена вторая поправка к Соглашению 0 создании МВФ, вступившая в силу 1 апреля 1978 г.

Вторая поправка предоставляет странам - членам МВФ свободу выбора форм валютного регулирования, за исключением права устанавливать курс нац. валюты по отношению к золоту. В то же время любая страна - член МВФ в соответствии со статьей IV Соглашения берет на себя обязательство "сотрудничать с Фондом и др. странами-членами в целях обеспечения упорядоченных валютных механизмов и содействия поддержанию стабильной системы валютных курсов", одновременно Фонд обязан осуществлять "жесткий надзор" за политикой стран-членов в области валютных курсов с тем, чтобы существовала уверенность, что указанная политика соответствует курсу на достижение указанной глобальной цели. Для выполнения указанной функции в апреле 1977 г. Фонд утвердил принципы в качестве руководства для стран - членов МВФ при проведении ими политики валютных курсов, а также определил принципы и процедуры, используемые Фондом для надзора за осуществлением этой политики. Были разработаны три принципа проведения политики валютных курсов стран - членов МВФ в целях ее соответствия их общим обязанностям, изложенным в статье IV Устава МВФ.

1. Страна - член МВФ должна избегать манипулирования валютными курсами или мировой валютной системой, направленного на то, чтобы препятствовать эффективному выравниванию платежного баланса или получать несправедливое конкурентное преимущество перед др. членами МВФ.
2. Страна-член должна осуществлять валютную интервенцию, если необходимо противодействовать созданию условий дезорганизации, к-рые могут в частности проявиться в периодических кратковременных колебаниях курса их валют.
3. Страны - члены МВФ должны учитывать при проведении валютной интервенции интересы др. стран-членов, включая те страны, в валюте к-рых осуществляются интервенции.

С апреля 1978 г. "многие страны пересмотрели свои взгляды относительно понятия надлежащего режима валютного курса"; 1 января 1979 г. была образована ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА (ЕВС), призванная быть и "оставаться" системой, функционирующей в полном соответствии со статьями Соглашения о создании МВФ (с марта 1979 г. страны - члены ЕВС депонировали 20% их офиц. золотых и долларовых резервов в Европейском фонде валютного сотрудничества, к-рый выпустил европейские валютные единицы (экю) на сумму, эквивалентную приблизительно 20 млрд СДР

против депозитов соответствующей доли золотых резервов стран - членов ЕВС).

Резюме. Новая мировая валютная система отказалась от системы жестких фиксированных валютных курсов (с пределами разрешенных рыночных колебаний выше и ниже фиксированных курсовых соотношений, базирующихся на золотых паритетах валют стран-членов. Золото было заменено СДР, служащими в качестве "нюмерер" (счетных денег) МВФ, однако оно продолжает оставаться составной частью совокупных резервных активов стран в дополнение к СДР, зачисленным на их счета, резервной позиции в МВФ и валютных резервов. Хотя валютные курсы формально являются плавающими, следует учитывать, что этот процесс носит регулируемый характер в соответствии с директивами МВФ относительно политики валютных интервенций. МВФ больше не является "строгим надзирателем" за валютными курсами, каким он являлся в рамках Бреттонвудской системы, а его функция надзора зависит от степени сотрудничества стран - членов МВФ и достижения ими консенсуса.

См. ДОБЫЧА ЗОЛОТА; ЗАКОН О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 г.; ЗОЛОТОЙ РЕЗЕРВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

"Floating Rate Sinks: The World Economy Needs a Fixed Standard of Value". *Barrens,* October, 2 1989.

"ЗОЛОТОЙ" ПУЛ (GOLD POOL). Неофициальное объединение, или "джентльменское соглашение", достигнутое осенью 1961 г. между США и семью основными промышленно развитыми странами Западной Европы (Бельгия, Франция, ФРГ, Италия, Нидерланды, Швейцария и Великобритания), предусматривавшее, что центральные банки указанных стран будут участвовать в определенных размерах в интервенции на Лондонском рынке золота с целью сдерживания колебаний цен золота в разумных пределах. Банк Англии был назначен операционным агентом с полномочиями использовать золото стран - участниц пула, образованного путем внесения установленных квот, причем доля США составляла 50% резервов консорциума.

По мнению Казначейства США, З.п. явился одним из первых в числе др. многосторонних объединений и соглашений, созданных и разработанных в 60-е гг. с целью противодействия спекулятивным атакам на рынки золота и валют. Пул осуществлял свою деятельность на рынках с конца 1961 г. до середины марта 1968 г. Вплоть до девальвации фунта стерлингов в ноябре 1967 г. считалось, что пулу успешно удавалось решать поставленные перед ним задачи по смягчению влияния рыночных колебаний и по установлению четкой системы использования золота для поддержания валютной системы.

В марте 1968 г. пул поставил золото на рынок в размере 1,5 млрд дол. США, стремясь ослабить "золотую лихорадку", однако эта мера не обеспечила стабильность. В этой связи после введения СДР в рамках МВФ управляющие центральными банками семи активных членов З.п. согласились на установление двухъярусного рынка золота, в соответствии с к-рым их центральные банки прекратили куплю-продажу золота на частных рынках золота. К концу 1969 г. рыночная цена золота на Лондонском рынке золота снизилась примерно до уровня офиц. цены (35 дол. США за унцию), что свидетельствовало о соблюдении центральными банками условий соглашения о введении двухъярусного рынка, а также о разрешении вопроса, связанного с регулированием поставок вновь добытого южноафриканского золота и резервов в рамках двухъярусного рынка системы.

ЗОЛОТООБРЕЗНЫЙ (С ЗОЛОТЫМ ОБРЕЗОМ) (GILT EDGED). Термин означает высшее качество, исключительные достоинства, первоклассный или высший сорт чего-либо. Термин применяется в отношении облигаций, векселей, акцептов, коммерческих бумаг или др. первоклассных инвестиций.

ЗОЛОТЫЕ СЛИТКИ (GOLD BARS). В соответствии с законом о золотом резерве 1934 г. и посланием президента США от 31 января 1934 г. весь золотой запас США был передан Казначейству США, включая запасы золота федеральных резервных банков на сумму ок. 3,5 млрд дол. С этого момента все монетарное золото было национализировано.

До марта 1968 г., когда на международном уровне семь стран - наиболее активных участниц золотого пула (Бельгия, ФРГ, Италия, Нидерланды, Швейцария, Великобритания и США) - пришли к соглашению о двухуровневой цене на золото, частные покупатели в США (для производственных нужд и создания произведений искусств) могли приобретать золото в Казначействе по цене 35 дол. США за унцию (плюс 0,33% и плата за чеканку). После марта 1968 г. Казначейство и др. вышеуказанные страны прекратили подобные поставки золота на частный рынок золота, и немонетарные потребности в золоте удовлетворялись через свободные рынки золота (Лондон и Цюрих) и имеющих лицензию дилеров (Казначейство выдало лицензии ок. 1400 фирмам, занимающимся операциями с золотом).

P. L. 93-373 с 31 декабря 1974 г. положил конец запрету на частное владение золотом гражданами США. Ранее Конгресс США принятым им Публичным законом 93-110 от 21 сентября 1973 г. внес поправки в Закон о золотом резерве 1934 г., позволившие гражданам США владеть золотом в случае, если президент США находит, что отмена ограничений на частное владение золотом не окажет неблагоприятного влияния на международные валютные и кредитные позиции США.

В связи с P. L. 93-373 Совет управляющих ФРС уполномочил президентов окружных федеральных резервных банков направить письмо штатным банкам - членам ФРС относительно необходимости проявлять предусмотрительность и осторожность при проведении операций с золотом. Ниже следует текст письма, утвержденный 4 декабря 1974 г.

PL. 93-373 предусматривает, что 31 декабря 1974 г. будет снят запрет на частное владение золотом. После этого граждане США могут владеть золотом и осуществлять куплю-продажу золота, как и любого др. товара. Нац. банкам предоставлено право покупать и продавать "инвалюту, монеты и слитки", а законы некоторых штатов содержат аналогичные положения в отношении банков, созданных и зарегистрированных по законам штатов. Управление Контролера ден. обращения США установило, что золото в слитках будет приниматься только с пробой 0,900 или выше.

В течение последнего 41 года граждане США имели возможность владеть золотом лишь при наличии у них лицензии Казначейства. В течение этого периода частные лица и банки накопили лишь незначительный опыт проведения операций с золотом. Золото не является законным средством платежа. Скорее всего, оно является товаром с высокоспекулятивными характеристиками, подверженным значительным колебаниям его цены. В свете этих обстоятельств банки штатов - члены ФРС в случае, если они решат предоставлять своим клиентам услуги, связанные с операциями с золотом, должны действовать крайне осторожно.

ФРС считает, что нижеследующая информация может быть полезной банкам штатов - членам ФРС, решившим осуществлять операции с золотом. Аналогичная информация предоставляется др. федеральными банковскими учреждениями тем банкам, к-рые находятся под их юрисдикцией.

Если банк принимает решение осуществлять операции с золотом, то, как правило, было бы предпочтительным проводить их на условиях консигнации или в качестве агента.

Риск, присущий сделкам с золотом, таков, что банк, намеренный действовать в этой сфере в качестве принципала, должен предварительно уведомить федеральный резервный банк своего округа. Предварительное уведомление должно содержать информацию об опытности персонала, услугах, к-рые банк собирается оказывать, предполагаемых товарно-материальных ценностях и объемах

сделок, о надлежащих условиях хранения, системе страхования, аудиторских процедурах и о предполагаемом влиянии операций с золотом на доходы банка.

Банки не должны заниматься выдачей долговых расписок под золото, не учтя всех последствий, вытекающих из законов, регулирующих операции с ценными бумагами; любое золото, под к-рое банк выдает такую расписку, должно всегда физически находиться в банке и надежно охраняться. Более того, следует учесть, что обязательства, к-рые должны погашаться золотом или его эквивалентом, все еще не могут быть принудительно осуществлены. (Публичная резолюция от 5 июня 1933 г., 31 U.S.C. 463).

Как и при предоставлении любого кредита под залог товара, предполагается, что банки должны тщательно проверять степень обеспеченности ссуды залогом золота, принять все меры предосторожности, чтобы удостоверить подлинность золота, переданного в качестве залога, и обеспечить его хранение в сейфах, а также правильно оценить меру риска, связанного с предоставлением ссуд под залог золота. Более того, ссуды под обеспечение золотом должны рассматриваться как непроизводственные кредиты, если они предоставлены не в коммерческих или производственных целях.

Если банк должен принять решение о том, чтобы предложить золото на продажу, он обязан тщательно избегать чрезмерной или вводящей в заблуждение рекламно-информационной деятельности, к-рая может породить у клиентов банка неоправданные ожидания и подорвать доверие общественности как к отдельному банку, так и ко всей банковской системе.

Ревизоры должны уделять особое внимание практике бухучета в банке и правильности ведения счетов клиентов. Любое количество золота, к-рым владеет банк, должно в фин. отчетах отражаться в графе "прочие активы", а любые хеджинговые фьючерсные контракты должны проходить по графе "меморандум". Предполагается, что банк по крайней мере раз в месяц проводит переоценку этих счетов, чтобы отразить их текущую рыночную стоимость.

В ходе ревизии банков штатов - членов **ФРС** ревизоры должны тщательно проверить степень участия банка в сделках с золотом, чтобы убедиться, что как отдельный банк, так и вся банковская система не подвергаются неоправданному риску. Среди др. аспектов ревизоры должны уделять особое внимание степени опытности руководства банка в сфере операций с золотом, определению степени риска для собственного капитала банка и потребностям клиентов. Неоправданная концентрация ссуд под залог золота, а также любое неосмотрительное участие в сделках с золотом могут служить причиной наслоения практики ненадежных, необдуманных действий в банковской сфере, что может привести к запрещению таких операций в соответствии с Законом о контроле за деятельностью фин. учреждений 1966 г. Наши ревизоры получили инструкции действовать решительно в целях противодействия любым проявлениям участия банка в спекуляции золотом.

В то же время Совет управляющих **ФРС** представил банкам - членам ФРС документ в форме вопросов и ответов по операциям с золотом, проводимым федеральными резервными банками. В документе отмечается, что золото не может быть использовано для выполнения резервных требований, т. к. Закон о **ФРС** предусматривает, что только наличность в расходной кассе, состоящая из ден. знаков и металлических монет США, и остатки на счетах федеральных резервных банков могут быть использованы для указанных целей. В документе также отмечалось, что федеральные резервные банки не только не будут оказывать банкам-членам каких-либо услуг при проведении ими операций с золотом, но и не будут принимать золото в качестве обеспечения при предоставлении им ссуд.

В *"Справочнике ревизора нац. банков"* **1981** г. отмечалось, что, хотя P.L. 93-373 отменил запрет на частное владение золотом гражданами США, закон не предусматривал полную отмену предыдущего закона, регулировавшего операции с золотом. Закон о нац. банках предусматривает, что нац. банки могут осуществлять свои полномочия путем "покупки и продажи валюты, монет и слитков", т. е. могут заниматься операциями с золотом, имеющим физическую форму в виде золотых монет или слитков. Термин "монета" означает монеты, отчеканенные на гос. монетном дворе или полностью идентичные им новые выпуски данных монет, отчеканенных на гос. монетном дворе или по указанию правительства или др., уполномоченным на это, предприятием. Термин "слиток" относится только к золоту или серебру. Платина или др. ценные металлы не обращаются в виде слитков. Понятие "слиток" подразумевает, что золото имеет высокую пробу. Управление Контролера ден. обращения установило, что для нац. банков приемлемыми являются З.с, имеющие пробу 0,900 или выше. В большинстве случаев банки имеют дело со слитками, имеющими пробу 0,995 или 0,9995, и любое золото со степенью чистоты менее 0,900 будет рассматриваться в качестве сплава, с к-рым нац. банки не вправе совершать операции. Нац. банки должны иметь убедительные доказательства пробы золота, находящегося в их хранилищах, для их представления ревизорам.

Хотя с 31 декабря 1974 г. граждане США имеют право владеть золотом, они все еще связаны положениями Совместной резолюции[1] от 5 июня 1933 г. (31 U.S.C. 463). Эта резолюция определила, что статьи контрактов, согласно к-рым обязательства погашаются только золотом или же суммой денег, эквивалентной стоимости соответствующего количества золота, не могут быть осуществлены в принудительном порядке. Ограничения, содержащиеся в ЗАКОНЕ О БАНКАХ 1933 г., запрещающие инвестиции в определенные компании и андеррайтинг их ценных бумаг, распространяются также на ценные бумаги компаний, занятых операциями с золотом.

Согласно Закону о золотом резерве 1934 г., золотые резервы США должны храниться в форме слитков, причем стандартным является слиток весом в 400 тройских унций. Однако для коммерческих операций используются слитки различного веса, включая слитки весом до 1 кг (для производства ювелирных изделий) и слитки весом в 1200 тройских унций, отливаемых в местах добычи золота.

См. ЗОЛОТЫЕ слитки с высокой ПРОБОЙ; ПРОБИРНАЯ ПАЛАТА; СТАНДАРТНЫЙ слиток; ЧЕКАНКА МОНЕТ.

"ЗОЛОТЫЕ ТОЧКИ" (GOLD POINTS). Экспортные и импортные "З.т.", к-рые до национализации золота и введения золотовалютного стандарта, контролируемого МВФ, обозначили нижний и верхний пределы колебаний курса одной валюты к др. на свободных валютных рынках. Золото в таком случае может быть приобретено у частных банков и фирм в отличие от движения золота в рамках МВФ, предусмотренного исключительно для расчетов в офиц. секторе (гос-ва и офиц. правительственные органы). Следовательно, когда рыночный курс нац. валюты достигает нижней точки и для импортеров (товаров) выгоднее экспортировать золото, чем покупать соответствующую инвалюту, то достигнута экспортная "З.т.". В нормальных условиях экспортная "З.т." валюты означала такое превышение курса инвалюты над ее паритетом, что выгоднее было осуществить расчеты золотом, чем приобретать эту валюту по повышенному курсу.

С др. стороны, когда курс инвалюты снизился до нижней точки и ин. импортерам выгоднее покупать и поставлять золото, чем покупать валюту страны-экспортера на свою валюту по низкому курсу, то достигнута импортная (верхняя) "З.т." (для курса валюты экспортера. - *Прим. науч. ред.).*

На практике международные банки регулируют приток и отток золота по расчетам в частном секторе, однако поскольку "золотые точки" отражают пределы колебаний курсов валют на валютном рынке, то в нормальных условиях весьма незначительно влияние неспекулятивных факторов, к-рые могут вызвать отлив золота, за исключением случаев бегства капитала из стран с нестабильной валютой.

[1] Имеется в виду совместная резолюция Сената и Палаты представителей Конгресса США. - *Прим. науч. ред.*

"ЗОЛОТЫЕ" ФЬЮЧЕРСЫ (GOLD FUTURES). Основными рынками по торговле "З."ф. в США являются НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ТОВАРНАЯ БИРЖА (Commodity Exchange, Inc. - Commex, далее КОМЕКС) и Международная валютная биржа при ЧИКАГСКОЙ ТОВАРНОЙ БИРЖЕ.

"Золотые"фьючерсы КОМЕКС. Фьючерсный контракт (фиксированное количество золота на КОМЕКС) предусматривает поставку определенного качества аффинированного золота в стандартных слитках в течение одного из определенных месяцев в будущем. Цена контрактная определяется посредством открытой подачи голосом заявок брокеров на покупку и предложений на продажу. Брокеры располагаются в биржевом зале в специально отведенном для торговли "З."ф. биржевом "круге".

При выполнении любого контракта по золоту продавец должен поставить 100 тройских унций (+5%) золота пробы не менее чем 0,995 в одном или в трех слитках по одному килограмму, имеющих серийный номер и идентификационный штамп аффинажного предприятия и включенные в листинг КОМЕКС.

Операции проводятся с поставкой золота в течение текущего календарного месяца либо в течение последующих двух календарных месяцев; а также в любом феврале, апреле, июне, августе, октябре и декабре в рамках 23-месячного периода, начинающегося с текущего месяца.

Ограничение числа месяцев поставки золота приводит к концентрации и, следовательно, усилению торговой активности в указанные месяцы, что повышает ликвидность рынка и препятствует ценовым искажениям.

Поставка золотых слитков по фьючерсным контрактам для торговых операций на КОМЕКС производится по выбору продавца в течение любого рабочего дня в пределах месяца, указанного в контракте. Слитки должны передаваться покупателю в одном из хранилищ, имеющих лицензию КОМЕКС. Лицензированными депозитариями являются хранилища, к-рые по оценке КОМЕКС безопасны и достаточно хорошо охраняются, что дает гарантию от краж. Периодически независимые аудиторы проводят выборочную проверку этих хранилищ на предмет точности учета находящихся на хранении ценностей.

Изменения цен регистрируются в размере, кратном 10 дол. на тройскую унцию (что составляет 10 дол. на контракт). Колебание цены золота в размере 1 дол., следовательно, эквивалентно 100 дол. на контракт.

В течение любого одного рабочего дня рыночные колебания цен ограничены 25 дол. за тройскую унцию выше или ниже цены контракта, устанавливаемой в конце предыдущего рабочего дня. Если изменение цены контракта по любому месяцу исполнения контракта равно лимиту допустимых ежедневных ценовых колебаний за два следующих друг за другом дня, то автоматически начинает действовать система расширенных лимитов на ценовые колебания. Лимитирование колебаний цен не распространяется на контракты с поставкой в текущем месяце.

Брокерские конторы взимают комиссии за осуществление купли-продажи фьючерсных контрактов. С 6 марта 1978 г. были отменены все фиксированные ставки комиссий и их размер стал полностью предметом торга.

Изначально гарантийные требования при торговле на КОМЕКС предназначались для обеспечения фин. надежности каждого фьючерсного контракта. Размер гарантии определяется советом управляющих КОМЕКС и отражает колебание цен товара. Трейдер должен внести сумму дополнительно к первоначальному гарантийному взносу, если рыночные цены изменяются не в пользу имеющегося у него контракта, и, наоборот, он может изъять избыточный гарантийный взнос, если рыночная ситуация меняется в его пользу.

Фьючерсная торговля на КОМЕКС в основном осуществляется с целью хеджирования и спекуляции; при этом, как правило, позиции закрываются (offset) до наступления срока исполнения контрактов, чтобы избежать получения или поставки реального товара. Однако КОМЕКС подчеркивает жизнеспособность своего рынка, обеспечивающего реальным товаром, на к-ром покупка и продажа товара составляет значительную часть торговых сделок на КОМЕКС. Покупатели фьючерсных контрактов на золото, предпочитающие торговлю реальным золотом (exchange for physical - EFP), договариваются с поставщиком золота о процедуре его доставки и одновременно закрывают ранее приобретенные фьючерсные контракты путем их продажи поставщику золота. Используя EFP, поставщик получает то преимущество, что ему не нужно разбивать поставку на стандартные лоты по слиткам весом в 100 унций или 3 кг, и хотя он относит расходы по доставке на счет покупателя, он избегает расходов по транспортировке, разгрузке и погрузке, взвешиванию на складе КОМЕКС. EFP может быть организован и осуществлен при помощи квалифицированных брокеров или др. фирм - членов КОМЕКС, к-рые определяют путем открытых переговоров уровень издержек, а также их экономии. Первым днем уведомления о намерении осуществить поставку по фьючерсному контракту является ближайший день к последнему рабочему дню месяца, предшествующему месяцу, в течение к-рого поставка должна быть осуществлена. Последним днем уведомления о намерении осуществить поставку золота по фьючерсному контракту является второй день, предшествующий последнему рабочему дню месяца, в течение к-рого поставка должна быть осуществлена (день после последнего операционного дня на бирже). Последний рабочий день на бирже является третьим днем, предшествующим последнему рабочему дню месяца, в течение к-рого должны быть осуществлены поставки.

Фьючерсные операции с золотом на других биржах. Торговля золотыми фьючерсами (стандартный контракт со слитком в 100 унций) осуществляется на ЧИКАГСКОЙ ТОРГОВОЙ БИРЖЕ И на Международной валютной бирже при Чикагской торговой бирже. Третьей чикагской биржей, проводящей операции с фьючерсами, является Среднеамериканская товарная биржа (Чикаго), торгующая "мини-контрактами", составляющими одну треть от стандартного "золотого" фьючерсного контракта (33,2 унции вместо 100 унций).

ЗОНА СВОБОДНОЙ ТОРГОВЛИ (FREE TRADE ZONE). Порт, определенный правительством страны для беспошлинного поступления любых незапрещенных товаров. В такой зоне товары могут складироваться, выставляться для показа и использоваться для нужд производства в пределах зоны, а также реэкспортироваться без уплаты каких-либо пошлин. Пошлины налагаются на те товары, к-рые поступают из зоны на территорию страны, на к-рую распространяются полномочия таможенных служб.

ЗОНАЛЬНАЯ ЦЕНА, ВКЛЮЧАЮЩАЯ РАСХОДЫ ПО ДОСТАВКЕ (ZONE-DELIVERED PRICING). Система ценообразования, когда единые или множественные цены на доставку назначаются одинаково для всех заказчиков, расположенных в обозначенных географических зонах или областях; также известна как система фрахтовых платежей. В рамках этой системы фрахт может быть предварительно оплачен грузоотправителем до места назначения заказчика в пределах зоны или до пунктов дистрибуции.

По делу *"Форт Хорвард Пейпер К° (Fort Howard Paper Co.) против Федеральной комиссии по торговле"* (вторая серия сборника судебных решений федеральных апелляционных судов США, 156/899) Апелляционный суд США постановил, что использование системы зональных цен, включающих расходы по доставке, в промышленности по производству гофрированной бумаги не может "служить препятствием для заключения соглашения" об установлении цен.

См. АНТИТРЕСТОВСКОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО.

И

ИБАНКО (IBANCO). Название, замененное в 1977 г. на Международную ассоциацию услуг "ВИЗА" (VISA International Service Association).

ИГРА НА КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ (RIDING THE YIELD CURVE). *См.* ВРЕМЕННАЯ СТРУКТУРА ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК; КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ.

ИГРА НА РАЗНИЦЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК (TRADING ON THE EQUITY). "Играть на собственный капитал". Использование заемных средств с фиксированной ставкой или выпуск привилегированных акций с фиксированным дивидендом в ожидании получения более высокой прибыли, чем величина уплаченных процентов или дивидендов по привилегированным акциям; ЛЕВЕРЕДЖ. Как прибыли, так и убытки компании могут возрасти при использовании заемных средств.

ИГРА СПЕКУЛЯТИВНАЯ (GAMBLE). Термин, употребляемый в кругах спекулянтов, означает "играть вслепую на рынке". Подобная игра заключается в принятии на себя спекулятивного риска без должного знания деловой конъюнктуры, состояния рынка ценных бумаг, циклических колебаний цен или курса ценных бумаг, особенно акций и дивидендов корпораций, к-рые еще не начали производство, и перспективы их успешной деятельности неопределенны. "Играть" на акциях означает осуществление сделок с высокоспекулятивными акциями, без реального представления о связанных с ними рисках, операции с незначительной маржей, с одной ценной бумагой или просто ставка на повышение или снижение курса называются сделками брокеров с высокой степенью риска (см. БРОКЕРСКАЯ ФИРМА НЕЗАКОННЫХ СДЕЛОК). В общем, игрок берет на себя значительный и неоправданный риск, т. е. он похож на игрока в кости, к-рый делает ставку на единственный бросок.

С серьезной экон. точки зрения, хорошо рассчитанная покупка акций не является Их., т. к. означает реальный вклад в развитие производства, т. е. предоставление капитала для предприятий, берущих риск на себя, в то время как при "игре вслепую", как правило, ни одна из поставленных целей в конечном итоге не достигается. Более того, И.с. связана с излишним или искусственным риском (зачастую искусственно создаваемым для конкретного случая), в то время как обычная спекулятивная торговля связана с необходимым, неизбежным экон. риском, СПЕКУЛЯЦИЯ связана с неизбежным риском, присущим предпринимательству.

Риск, связанный с колебаниями цен, органически присущ экономике. При "игре вслепую" риск создается лишь с одной целью - брать его на себя. Ситуация, аналогичная скачкам, где пари заключаются (риск создается) умышленно.

См. ИНВЕСТИРОВАНИЕ; "ОВЦА"; СПЕКУЛЯЦИЯ; ХЕДЖИРОВАНИЕ.

ИДЕНТИФИКАЦИОННЫЙ НОМЕР НАЛОГОПЛАТЕЛЬЩИКА (TAXPAYER IDENTIFICATION NUMBER - TIN). И.н.н. представляет собой код, состоящий из девятизначного числа без букв. И.н.н., как правило, является номер, присваиваемый органами социального страхования или идентификационный номер по месту работы. Законом о налогах на проценты и дивиденды 1983 г. установлены требования по раскрытию информации банками и пр. учреждениями. Плательщики процентов и дивидендов обязаны предоставлять в налоговую службу обширную информацию о платежах в пользу владельцев счетов. От этих учреждений требуется должное внимание при получении от своих клиентов И.н.н. При подготовке Формы 1099 без или с неверным И.н.н. оно может быть оштрафовано на 50 дол. за каждую форму. В целом для некоторых учреждений размер штрафов исчисляется миллионами долларов. Налоговая служба выпустила серию правил, в к-рых дается разъяснение того, как они должны соблюдаться.

БИБЛИОГРАФИЯ:

PRICE WATERHOUSE. *A Guide to TIN Compliance.* Bankers Publishing Co. Rolling Meadows, II, 1988.

———. 777V *Compliance.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1992.

ИДЕНТИФИКАЦИЯ (IDENTIFICATION). Банк берет на себя ответственность перед клиентом за оплату чека неуполномоченному ремитенту; поэтому банк должен соблюдать большую осторожность при выплате своих средств. После завершения процедуры открытия счета необходимо сразу установить личности принципалов и ввести в файл образцы их подписей.

Оплата чеков или иных инструментов не может быть произведена неизвестным лицам. Если чек предъявлен посторонним лицом, то оплата по чеку не может быть осуществлена, пока не будет предъявлен индоссамент или иная гарантия одного из клиентов банка. Такого рода документы являются лучшей И. При выплате небольших сумм или предъявлении чеков на получение денег по аккредитиву в качестве средства И. могут служить личные письма, паспорта или удостоверения.

Зачастую клерк, отвечающий за выдачу зарплаты, или лица, не являющиеся принципалами счета, предъявляют чеки на выдачу зарплаты с разрешения владельца счета. Однако во всех случаях личность получателя платежа должна быть удостоверена путем требования индоссирования чека. Обычно кассиру расходной кассы не разрешается без санкции должностного лица оплачивать чеки, выписанные на др. банки.

См. ДЕПАРТАМЕНТ ОБРАЗЦОВ ПОДПИСЕЙ; ИДЕНТИФИКАЦИЯ ЛИЧНОСТИ ПО ОТПЕЧАТКАМ ПАЛЬЦЕВ; ПОДПИСИ.

ИДЕНТИФИКАЦИЯ ЛИЧНОСТИ ПО ОТПЕЧАТКАМ ПАЛЬЦЕВ (FINGERPRINT IDENTIFICATION). Метод, принятый рядом сберегательных банков для идентификации лиц, особенно вкладчиков, родившихся за границей, а также неграмотных. Многие сберегательные банки, расположенные в районах, населенных преимущественно выходцами из др. стран, столкнулись со многими трудностями и понесли значительные убытки в результате снятия средств со сберегательных счетов лицами, не имеющими на это право. В течение многих лет в случаях снятия неграмот-

ными вкладчиками средств со сберегательных счетов использовались проверочные вопросы, однако этот метод не был эффективным, особенно если вкладчик не владел английским языком.

Метод идентификации личности по отпечаткам пальцев основан на постоянстве кожных узоров пальцев, к-рые имеют сугубо индивидуальный характер и не меняются в течение жизни человека. Обычные царапины или порезы не меняют характер узоров. Отпечатки пальцев снимаются в момент открытия счета, и они ставятся на регистрационной карточке, к-рая содержит обычную дополнительную информацию, т. е. местожительство, рекомендации, род занятий и т. д. При любом снятии средств со счета снимаются отпечатки пальцев и сравниваются с образцом.

Вероятно, отпечатки пальцев для идентификации личности впервые начали широко использоваться англичанами в Индии в 1899 г. по отношению к местному населению. Отпечатки пальцев одного и того же лица снимались несколько раз - в детстве и при достижении совершеннолетия или при достижении совершеннолетия и среднего возраста. Использование этого метода доказало, что отпечатки пальцев не изменяются в течение жизни, хотя сам рисунок увеличивается и становится более четко выраженным по мере того как увеличивается размер руки и пальцев. Вся система использования отпечатков пальцев для идентификации личности основана на постоянном и неизменном характере кожных узоров. Сравнивая полученные отпечатки пальцев с образцами, можно определить, принадлежат ли они одному и тому же лицу. Хотя на первый взгляд отпечаток пальцев представляется очень сложным по своему рисунку, более тщательное его изучение показывает, что различия между разными отмечатками пальцев можно обнаружить сравнительно легко. Это достигается путем классификации различных типов отпечатков пальцев. Первое требование к тому, кто использует эту систему для идентификации личности, заключается в ознакомлении с этой классификацией типов отпечатков пальцев. Изучение отпечатков пальцев тысяч людей теми, кто постоянно и профессионально занимаются этой проблематикой, привело к установлению четырех основных типов отпечатков пальцев, хотя и возможны некоторые их сочетания или вариации.

Система идентификации личности по отпечаткам пальцев устраняет основное возражение сберегательных банков против открытия счетов неграмотным вкладчикам.

ИЗВЕЩЕНИЕ О ВЫКУПЕ (REDEMPTION NOTICE). *См.* УВЕДОМЛЕНИЕ О ВЫКУПЕ ЗА СЧЕТ ФОНДА ПОГАШЕНИЯ.

ИЗВЕЩЕНИЕ О ПЕРЕВОДЕ (REMITTANCE LETTER). *См.* ПЕРЕВОД НА СУММУ ИНКАССИРОВАННЫХ ЧЕКОВ.

ИЗДЕРЖКИ (CHARGES). Сумма расходов, связанных с выполнением заказа или отгрузкой товаров, включая такие статьи, как комиссионные, проценты, страхование, оплата телеграмм, фрахт, стоимость перевозки, плата за хранение на складе и т. д.

См. СТОИМОСТЬ КРЕДИТА, ХРАНЕНИЯ.

ИЗДЕРЖКИ АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ (OPPORTUNITY COST). Сопоставление издержек по какой-либо статье или статьям расходов приемлемой альтернативой. А.и. используются преимущественно на стадии принятия решения, а не калькуляции себестоимости продукции.

См. АНАЛИЗ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ ИЗДЕРЖЕК.

ИЗДЕРЖКИ ВЛАДЕНИЯ (HOLDING COSTS). Издержки или расходы, связанные с владением недвижимостью, предназначенной для продаж, включающие, но не ограничивающиеся: 1) налогами на недвижимость и аналогичными сборами; 2) страхованием; 3) стоимостью поддержания недвижимого имущества в надлежащем порядке; 4) стоимостью денег, представляющих издержки на процентные отчисления.

ИЗДЕРЖКИ ВМЕНЕННЫЕ И СКРЫТЫЕ (ИМПЛИЦИТНЫЕ) (IMPUTED AND IMPLICIT COSTS). Расходы, связанные с использованием какого-либо собственного фактора производства, как, напр., использование собственного капитала, являются И.в. В бухучете при регистрации сделок И. часто не учитываются.

Расчет процентов - это процесс оценки процентной ставки, к-рая должна использоваться для определения цены актива в наличном выражении. Вмененная процентная ставка аналогична скрытой (имплицитной) процентной ставке в том отношении, что она уравнивает текущую стоимость выплат по обязательству с его номиналом. Однако она может определяться при помощи факторов, не связанных со сделками по ноте или с условиями соответствующего контракта. Вмененная ставка примерно соответствует ставке, установленной в результате переговоров по контракту между независимыми заемщиками и кредиторами (справедливая рыночная процентная ставка). Вмененная ставка учитывает срок обязательства, кредитоспособность должника, обеспечение и ряд др. факторов. Напр., инвестор рассматривает возможность покупки крупного участка необработанной земли. Цена продавца составляет 450 тыс. дол. в форме беспроцентного векселя, к-рый должен быть оплачен в течение трех лет с годовым взносом 150 тыс. дол. Для такого рода векселей или собственности рынка нет. После того как инвестор тщательно рассмотрит уровень текущей базисной ставки процента, свою кредитоспособность, обеспечение, др. условия и ставки, существующие для подобного рода займов, начисляется ставка в размере 12%.

Скрытый процент - это процент, подразумеваемый в контракте. Его никто не выплачивает и не получает. Подразумеваемая ставка процента уравнивает текущую стоимость выплат по обязательствам с его номиналом. Подразумеваемая ставка определяется факторами, имеющими непосредственную связь со сделкой по ноте. Напр., допустим, что дилер предлагает машину на продажу за 100 тыс. дол. наличными или в рассрочку на 10 лет с выплатой годового взноса в размере 16275 дол. Путем деления наличной цены на размер годового взноса (аннуитет) мы получим величину, равную 6144 (100 тыс. дол./16275 дол.). Считая текущую стоимость аннуитета за 1 по таблице задолженностей, величина 6144 при уплате десяти годовых взносов располагается в колонке 10-процентных ставок. Т. о., подразумеваемая процентная ставка в данном предложении равна 10%.

ИЗДЕРЖКИ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ (MARGINAL COST OF FUNDS). Дополнительные средства, необходимые для финансирования расширения деятельности фирмы.

ИЗДЕРЖКИ, ЗАТРАТЫ (EXPENSES). Отток или иное использование основных фондов или принятие на себя обязательств (либо и то и другое) заданный период, связанный с поставками или производством продукции, оказанием услуг, осуществлением иных видов деятельности, являющихся основными или главными для данного субъекта хозяйствования.

И. представляют собой фактический или ожидаемый отток наличных средств, к-рый имел и будет иметь место в результате деятельности, являющейся основной или главной для данного субъекта хозяйствования, ПРИНЦИП СОГЛАСОВАНИЯ В бухучете требует, чтобы И. уравновешивались доходами в тех случаях, когда это является разумным и практически выполнимым. Для определения отчетного периода, за к-рый выявляются и учитываются И., были установлены три основных принципа:

1. **Увязывание причины и следствия.** Некоторые затраты учитываются как И. на основе предполагаемого прямого их увязывания с конкретными доходами. Напр., реализация продукции включает поступления от реализации и стоимость проданной продукции. Стоимость проданной продукции будет учитываться в том же отчетном периоде, что и поступления от реализации.

2. **Систематическое и рациональное распределение. В** тех случаях, когда причинно-следственная связь отсутствует, делаются попытки систематическим и рациональным образом увязать затраты с продукцией, произведенной в соответствующем периоде. Затраты, увязанные с определенными периодами, включают амортизационные отчисления и расходы по амортизации.
3. **Немедленное признание.** Затраты, к-рые не могут быть связаны с доходами при помощи двух первых методов, учитываются как И. текущего периода. К их числу могут относиться гонорар аудитора, затраты на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки (НИОКР), заработная плата руководящего состава.

В И. никогда не включаются дивиденды, погашение основной суммы долга и затраты на приобретение объектов (активов), имеющих будущую ценность для предприятия.

По отношению к И. не следует употреблять термин "cost". Термин "expense" означает использованную стоимость. Термин "cost" может относиться к объекту, к-рый потенциально может быть использован. И. же возникают тогда, когда актив уже не обладает потенциальной способностью оказывать услуги.

См. ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ; СОСТАВЛЯЮЩИЕ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА.

ИЗДЕРЖКИ ПЕРЕМЕННЫЕ (VARIABLE COST). Некоторые издержки производства остаются постоянными в течение короткого периода времени, величина др. зависит от изменения масштабов производства. П.и. связаны с этими факторами. Полные П.и. - это полные издержки, связанные с переменными факторами производства. Полные П.и. увеличиваются с возрастанием объема производства. Средние П.и. - это полные издержки на единицу продукции, и они равны полным П.и., деленным на объем производства. Кривая изменения средних П.и. со временем имеет U-образную форму: сначала средние П.и. снижаются, а потом возрастают. Экон. причина такой формы кривой кроется в ЗАКОНЕ УБЫВАЮЩЕЙ ДОХОДНОСТИ.

ИЗДЕРЖКИ ПО ПЕРЕДАЧЕ НЕДВИЖИМОСТИ ОТ ПРОДАВЦА К ПОКУПАТЕЛЮ (CLOSING COSTS). Все издержки, связанные с передачей недвижимого имущества или кредитной сделкой, за исключением пунктов по предоплате и условно депонированным суммам у третьего лица. К издержкам по передаче недвижимости от продавца к покупателю относятся комиссия за организацию кредита, скидки, страховая премия за первый год, гонорары адвокату, плата за проведение осмотра, взносы на страхование возможных убытков в случаях дефектов правового основания на имущество, вознаграждение за определение стоимости, отчеты о кредитных операциях, сумма по отчету о результатах проверки на предмет наличия насекомых, данные о сумме погашения кредитов, регистрационный сбор, плата за подготовку документов, ипотечная страховая премия, плата за перевод кредита или принятие на себя ответственности.

ИЗДЕРЖКИ ПОСТОЯННЫЕ (FIXED CHARGES). В бухучете И.п. считаются те фин. платежи, к-рые должны быть уплачены в установленный срок. В системе бухучета применительно к ж. д. И.п. ключают арендную плату за арендуемые ж. д. (как правило, в форме гарантированных процента или дивиденда), арендную плату за арендуемое имущество, процент по консолидированному долгу, процент по краткосрочному или неконсолидированному (текущему) долгу, амортизационные отчисления для погашения консолидированного (долгосрочного) долга. Отчисления в фонд погашения (задолженности), а также страховые сборы иногда рассматриваются в качестве И.п., однако поскольку отчисления в фонд погашения, по сути дела, являются средством погашения долга, то представляется более логичным выделить эту позицию в качестве формы распределения прибыли, а страховые сборы, как правило, рассматриваются как административные расходы.

Иногда И.п. ошибочно смешивают с фиксированными затратами, к-рые включают те накладные расходы (непроизводительные затраты материалов и рабочей силы, общие административные расходы), к-рые носят перманентный характер, независимо от степени загрузки производственных мощностей; накладные расходы не следует смешивать с переменными издержками, что и отражено в принятой в бухучете системе учета издержек.

ИЗДЕРЖКИ СКРЫТЫЕ (IMPLICIT COST). *См.* ИЗДЕРЖКИ ВМЕНЕННЫЕ И СКРЫТЫЕ (ИМПЛИЦИТНЫЕ).

ИЗДЕРЖКИ СУММАРНЫЕ (TOTAL COST). Сумма полных переменных издержек и полных постоянных издержек. В любой период времени С.и. представляют расходы предприятий и организаций. Вычитание Си. из полных доходов дает величину прибыли.

ИЗДЕРЖКИ ТРАНСАКЦИОННЫЕ (TRANSACTION COSTS). Издержки на реализацию инвестиционной стратегии, включая комиссионные вознаграждения, исполнительские издержки и альтернативные издержки. Комиссионные вознаграждения выплачиваются брокерам за операции с ценными бумагами. Др. комиссионные издержки включают комиссии за хранение и трансферт. Исполнительские издержки отражают разницу между исполнительной ценой ценной бумаги и ценой, к-рая бы существовала при отсутствии торгов, напр, результат различия между ценами продавца и покупателя и уступки в цене. Альтернативные издержки - это издержки, связанные с несостоявшимися сделками, напр, несостоявшимися торгами.

ИЗДОЛЬЩИК (SHARE-TENANT). Фермер, не имеющий собственного участка, работающий на условиях аренды на чужой земле с условием оплаты частью урожая. И. таким образом получает за свой труд часть (обычно от половины до двух третей) продукта, произведенного на участке землевладельца.

Закон Бэнкхеда-Джоунса о с.-х. арендаторах, принятый 22 июля 1937 г. с дальнейшими поправками (7 U.S.C. 1000-1029), разрешает предоставлять текущие, прямые ссуды и застрахованные ссуды на приобретение фермерского хоз-ва. Кредиты предоставляются АДМИНИСТРАЦИЕЙ ПО ДЕЛАМ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ ДЛЯ ФЕРМЕРОВ фермерам-арендаторам (издольщикам), испольщикам и наемным рабочим на срок до 40 лет.

ИЗЛИШЕК (SURPLUS). Превышение доходов предприятия за текущий отчетный период над всеми издержками, расходами, процентными платежами и дивидендами, т. е. та сумма, к-рая может быть использована в следующем отчетном периоде (чистая прибыль); или накопленная или нераспределенная прибыль прошлых лет, инвестированная в предприятие, т. е. накопленная прибыль (earned surplus). С точки зрения учетной терминологии, первое из вышеприведенных определений не является точным. Термин "излишек" не следует использовать как синоним чистой прибыли (net profits). Скорее он должен характеризовать нераспределенную прибыль корпорации - прибыль, не распределенную в виде дивидендов акционерам. И., к-рый в некоторых случаях может превышать акционерный капитал (capital stock), следует прибавить к последнему, что вместе с резервным капиталом позволяет определить собственный капитал (net worth).

Амер. институт дипломированных бухгалтеров в *Бюллетене терминологии по бухучету №* /рекомендовал не использовать больше термин "surplus" при подготовке балансов корпораций, будь то "capital surplus", "paid-in surplus" или "earned surplus". Вместо них рекомендуется использовать следующие более точные термины.

Вместо термина "paid-in surplus" предлагается "contribution in excess of par or stated value", "paid-in capital in excess of par or stated

value" (сумма превышения оплаченного капитала над номиналом) или "additional paid-in capital" (дополнительный оплаченный капитал). Если И. (surplus) возникает в результате переоценки основного капитала, рекомендуется использовать термины "unrealized appreciation of fixed assets" (нереализованный прирост стоимости основного капитала), "excess of appraised value of fixed assets over cost" (разница между переоценкой основного капитала и его первоначальной стоимостью) или "appraisal capital". Если прибыль возникает в результате пожертвований (субсидий) (donations), используются следующие термины: "capital, arising from donations of shares of capital stock" (капитал, образованный за счет оплаченных акций, бесплатно переданных компании), "donated capital" (довнесенный т. о. капитал), "capital contributed by donation of (specified type of asset)" (капитал компаний, переданный ей на безвозмездной основе в форме какого-то актива).

Вместо термина "earned surplus" рекомендуется: "retained earnings" (нераспределенная прибыль), "earnings reinvested in the business" (реинвестированные прибыли), "accumulated retained earnings" (накопленная нераспределенная прибыль) и т. п. Обилие терминов, появившихся в результате попыток уйти от возможной неверной трактовки термина "surplus", позволяет дать более точное трактование, однако это происходит в ущерб стандартизации.

В банковском деле термин "И." - "surplus" - применяется в отношении эмиссионного дохода, т. е. разницы между ценой продажи акций и их номиналом или в отношении средств, переведенных в капитал со счета "нераспределенная прибыль".

В экон. теории данный термин (surplus) характеризует ситуацию, когда при данной цене предложение превышает спрос. Для сбалансирования спроса и предложения необходимо понизить цену.

См. КАПИТАЛ И ИЗБЫТОЧНЫЙ КАПИТАЛ.

ИЗЛОМ КРИВОЙ СПРОСА (KINKED DEMAND CURVE). В экон. анализе принято иллюстрировать состояние спроса на продукцию фирмы или отрасли наложением линейного и нелинейного графика цен на график величины спроса. Предполагается, что этот метод точно отражает взаимовлияние между ценой и спросом. Однако уже на заре существования промышленности с олигополистической структурой теоретики предсказывали, что кривая спроса будет нелинейной. Конкурирующие фирмы будут сравнительно безразлично реагировать нарост цены по сравнению с преобладающей ценой и будут очень чувствительны к ее падению. Поскольку это воззрение все еще занимает видное место в учебниках по экономике, наиболее современным инструментом анализа является модель конкуренции в олигополистических отраслях промышленности, построенная на базе "теории игр".

ИЗМЕНЕНИЕ (ALTERATION). В соответствии с Единообразным торгово-коммерческим кодексом (ЕТК) (разд. 3-407) под И. понимается любая поправка, изменяющая условия договора любой стороны в отношении любого его положения, включая И. числа участников или их отношений, исправления в незаполненном документе иным образом, чем это предусмотрено ранее, или внесение И. в подписанный текст путем включения в него отдельных частей, или их изъятия.

Последствием (для любого лица, кроме последующего правомерного держателя) И., вносимого держателем инструмента, при условии, что такое И. является мошенничеством и материальной выгодой, является удаление любой стороны, чей контракт подвергается таким И., за исключением случаев, когда эта сторона дает согласие на удаление или ее лишают права оспаривать факты (напр., лишение права возражения по причине соглашения сторон).

Если И. не является мошенничеством и не вносится держателем (напр., преднамеренное искажение посторонним лицом или несанкционированное владельцем), то И. материальных условий не влечет за собой удаление одной из сторон и инструмент может исполняться по своему первоначальному тексту или (в отношении завершения незавершенных инструментов) на основании выдаваемого права на завершение.

Последующий правомочный владелец может во всех случаях исполнить инструмент по его первоначальному тексту. При завершении незавершенного инструмента такой владелец имеет возможность исполнить инструмент по его завершенному варианту или в соответствии с данными ему правами.

Защита для банков. Единообразный торгово-коммерческий кодекс (разд. 4-401(2)(а) определяет аспекты так называемых банковских статутов, в к-рые в различных штатах вносятся дополнительные положения в их действующие варианты Закона об обращающихся документах (the Uniform Negotiable Instruments Law, UNIL). В этом разделе ЕТК предоставляет банкам, так же как и его разделы 3-115 - др. трассатам, такую же защиту, как и правомочным владельцам, против притязаний на защиту от удаления в силу И. контракта ответственной стороной. Если банк добросовестно делает выплаты владельцу, он может отнести это на счет клиента в соответствии с первоначальным текстом договора по измененной статье или в соответствии с основным текстом завершенной статьи, даже если банк знает о том, что статья была завершена, за исключением случая, когда банк имеет уведомление о том, что статья была завершена неправильно.

В ЕТК имеется раздел 4-406, налагающий на клиента обязанность выявлять любые незаконные подписи или И. путем проведения разумной и тщательной проверки выписки по счетам и оплаченным статьям, выставленной ему, и должным образом уведомить об этом банк.

Установление банком нарушения клиентом своих обязанностей лишает последнего возможности: 1) выставить против банка иск по обвинению в незаконной подписи или любом И. условий по статье в случае, если банк также несет убытки за счет указанных выше нарушений, и 2) выставить против банка иск по обвинению в незаконной подписи или любом И., внесенном тем же неправомерным лицом, по любой др. статье, по к-рой банк произвел добросовестную оплату, после того как первые статьи и выписка по счету были доведены до сведения клиента в течение достаточного периода, не превышающего 14 календарных дней, и до того, как банк получил уведомление от клиента о такой несанкционированной подписи или И. Однако подобное лишение клиента возможности выставить иск не прилагается, если клиентом устанавливается отсутствие обычной осторожности со стороны банка при выплате по статьям.

Лишение клиента возможности выставить иск против банка применяется, независимо от признания обычной осторожности или отсутствия ее со стороны банка, в случае, если клиент: 1) не обнаруживает и не сообщает в банк о несанкционированной подписи или др. И. на лицевой или обратной стороне статьи в течение одного года, начиная с даты выдачи выписки со счета и статей клиенту; или 2) не обнаруживает и не сообщает о каких-либо незаконных включениях в течение трех лет со дня выдачи этих документов.

Способы защиты чеков позволяют максимально снизить и предотвратить мошеннические И. на чеках. Защита инструментов от И. является постоянной обязанностью как клиента, так и банка. Клиенты могут избежать неприятностей путем: 1) полного и аккуратного оформления документов; 2) подтверждения подлинности И., вносимых трассантом, проставлением полной подписи или, что еще лучше, выдачи нового документа с целью избежать будущих осложнений; 3) тщательного изучения ежемесячных банковских отчетов и отслеживания оплаченных статей, представленных банком, с точки зрения нарушений и своевременного информирования банка о них. ЕТК налагает на банк-плательщик ответственность за распознавание подписи клиента (разд. 3-418 и 4-207) и несение убытков в случае, если подпись трассанта подделана и ни инкассирующий банк, ни начальный вкладчик по статье не знают о подделке.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ; ПОДДЕЛЬНЫЕ КРЕДИТНЫЕ ИЛИ ДЕНЕЖНЫЕ ДОКУМЕНТЫ.

ИЗМЕНЕНИЕ КОНЪЮНКТУРЫ (TURN THE CORNER). В литературе по прогнозу бизнеса и ценным бумагам - смена тенденции хода деятельности. Отдельная компания, группа ценных бумаг или бизнес вообще могут начать выправлять положение после длительного периода депрессии или начать сдавать свои позиции после периода процветания.

ИЗМЕНЕНИЕ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА КОМПАНИИ (RECAPITALIZATION). Любые изменения, касающиеся структуры капитала корпорации, осуществленные ею по собственной воле с согласия держателей соответствующих типов ценных бумаг без использования процедуры судебного разбирательства, как это имеет место при судебной реорганизации.

В качестве образца закона штата (регулирующего такого рода отношения) можно взять Закон о предпринимательских корпорациях штата Нью-Йорк с внесенными в 1962 и 1963 гг. поправками, направленными на облегчение внесения периодических поправок и изменений в сертификат инкорпорации (юр. лица). Ниже приведен ряд возможных поправок и изменений, связанных со структурой капитала: увеличение или уменьшение общего числа акций или акций отдельных классов и серий, с номиналом или без номинала, к-рые корпорация может выпускать; исключение из числа разрешенных к выпуску акций какого-либо класса, как уже выпущенных, так и еще не выпущенных; увеличение номинала каких-либо разрешенных к выпуску акций любого класса с номиналом, как выпущенных, так и невыпущенных; изменение номинала каких-либо разрешенных к выпуску акций с номиналом, как выпущенных, так и невыпущенных; обмен разрешенных к выпуску акций как с номиналом, так и без номинала, как выпущенных, так и невыпущенных, на какое-либо количество акций того же класса или на такое же или иное количество акций любого другого или др. классов или серий, как с номиналом, так и без него; фиксация, изменение или отмена каких-либо отличий какого-либо разрешенного к выпуску класса или серии акций или каких-либо прав, преимуществ или ограничений, касающихся каких-либо акций разрешенных к выпуску классов и серии, как выпущенных, так и невыпущенных, включая любые положения, касающиеся каких-либо необъявленных дивидендов, кумулятивных и некумулятивных, накопленных, или выкупа каких-либо акций, или преимущественных прав приобретения акций или каких-либо ценных бумаг; предоставление, изменение, отзыв у совета директоров полномочий по выделению каких-либо серий акций, определению их количества и предоставляемых прав, преимуществ и ограничений относительно др. серий (раздел 801).

Кроме того, корпорация может уменьшить свой объявленный капитал путем внесения поправки в сертификат об инкорпорации (раздел 801), об уменьшении номинала каких-либо выпущенных акций, имеющих номинал; измененяет выпущенные акции, чтобы осуществить уменьшение объявленного капитала, и аннулирует ранее выпущенные и КАЗНАЧЕЙСКИЕ АКЦИИ.

Поправки к сертификату инкорпорации могут быть приняты путем голосования владельцев большей части выпущенных акций, имеющих право голоса, на собрании акционеров (раздел 803). Никакие поправки или изменения, тем не менее, не могут коснуться существующих прав лиц, не являющихся акционерами (раздел 806(5). При проведении голосования по классам акций необходимо большинство голосов по каждому классу и серии (разделы 805 и 804), если эти поправки или изменения касаются данного класса или серии в части отмены или ограничения их права голоса по какому-либо вопросу; уменьшения номинала; изменения количества разрешенных к выпуску акций по данному классу или превращения их в такое же или иное количество акций др. класса или классов или серий; или изменения имеющихся прав, преимуществ и ограничений, связанных с какими-либо разрешенными к выпуску акциями какого-либо класса или серии.

Акционер, права к-рого были ущемлены и к-рый не проголосовал за нижеперечисленные действия или не дал на них письменного согласия, может (в соответствии с определенным законом в разделе 623 порядке, предусматривающем выплату акционеру стоимости акций) выразить несогласие и получить возмещение за свои акции, если внесенная поправка изменяет или отменяет какое-либо преимущественное право каких-либо выпущенных акций, имеющих преимущества; создает, изменяет или отменяет какое-либо положение или право, касающееся выкупа имущественных акций; изменяет или отменяет какое-либо преимущественное право на первоочередное приобретение ценных бумаг новых выпусков; исключает или ограничивает право акционера голосовать по любому вопросу (раздел 806(6).

Любой акционер, реализующий это "право оценки", должен подать в корпорацию заявление либо до собрания акционеров, утверждающего поправку, либо до голосования по этому вопросу, содержащее письменные возражения на этот счет, или указать на намерение потребовать за свои акции возмещения в случае, если поправка будет принята. После этого корпорация высылает заказной почтой письменное уведомление о принятых решениях в ответ на возражения акционера. Затем в течение 20 дней заявивший о своем несогласии акционер в письменной форме требует у корпорации выплатить ему текущую рыночную стоимость его акций и в течение месяца представляет свои сертификаты на акции корпорации или агенту для совершения на них соответствующих записей о его отказе от этих акций с последующим возвратом акционеру; это связано с тем, что после регистрации заявления о несогласии он лишается всех прав, кроме права получения возмещения за свои акции (раздел 623).

"Право оценки" для несогласных акционеров также применимо и в случае возражений против поглощения дочерней корпорации (раздел 905) и поглощения отечественных или зарубежных корпораций или объединения с ними (раздел 907).

ИЗМЕНЕНИЯ В ЗАКОНЕ О БАНКОВСКОМ РЕГУЛИРОВАНИИ 1987 г. (CHANGE IN THE BANK CONTROL ACT OF 1987). Раздел VI Закона о регулировании фин. учреждений и контроле над процентными ставками 1978 г., к-рый наделяет федеральные органы контроля над банковской деятельностью полномочием отвергать изменения в контроле над банками с застрахованными депозитами и банковскими холдинг-компаниями. Совет управляющих ФРС является тем федеральным банковским агентством, к-рое отвечает за изменения в контроле над банковскими холдинг-компаниями и банками штатов - членами ФРС, а Федеральная корпорация страхования депозитов и Контролер ден. обращения отвечают за изменения в контроле над банками штатов с застрахованными депозитами, к-рые не являются членами ФРС. Закон, в частности, не распространяется на поглощения банков холдинг-компаниями и слияния банков, т. к. эти операции осуществляются в соответствии с порядком, установленным др. законами и регулирующими актами. Закон требует, чтобы федеральное банковское агентство учитывало такие факторы, как фин. положение, компетентность, опыт и безупречность репутации осуществляющего поглощение лица или группы лиц, а также последствия совершаемой операции для конкуренции. Задачи ФРС в связи с применением данного закона состоят в том, чтобы, не допуская серьезных неблагоприятных последствий антиконкурентного объединения интересов, неадекватной фин. поддержки и негодного управления, усилить и сохранить общественное доверие к банковской системе.

ИЗМЕНЕНИЯ В БУХГАЛТЕРСКОМ УЧЕТЕ (ACCOUNTING CHANGE). Изменения в принципах бух. оценки или в отчетной единице. Ошибки не рассматриваются как И. в б.у. Изменение в

учетном принципе является результатом перехода от одного общепринятого бух. принципа к др. принципу учета. Изменение учетной оценки является следствием получения новой или дополнительной информации. Изменение в отчетной единице является результатом перехода от отчетности по одному объекту к отчетности по др. объекту. При осуществлении И. в б.у. такие показатели, как сопоставимость и согласованность, выходят из-под контроля. Становится очень трудно сопоставлять фин. отчеты в случаях внесения изменений; данные за 5 и 10 лет также могут быть искажены изменениями в бухучете. Надлежащее составление и полное отражение состояния должны дать возможность лицам, читающим фин. отчеты, понять и оценить последствия таких изменений. Необходимо наряду с разъяснением фин. последствий каждого изменения разъяснить характер изменения и дать ему обоснование.

Существуют различные методы, вызывающие И. в б.у. Метод подтверждения требует, чтобы изменения системы учета дали возможность подтвердить любой представленный фин. отчет за предыдущий период. Метод накопленного итога данных предполагает включение результатов И. в б.у. в виде составной части дохода за текущий год. По методу текущей и ожидаемой оценки результаты изменений распространяются на текущий и будущие отчетные периоды.

См. ОТЧЕТ о ПРИБЫЛЯХ и УБЫТКАХ; доход чистый.

ИЗМЕНЧИВЫЙ, НЕПОСТОЯННЫЙ (ERRATIC). Состояние фондового и товарного рынков, при к-ром цены нестабильны, сначала повышаются, затем падают или, наоборот, без определенного тренда.

ИЗМЕРЕНИЕ, ОЦЕНКА (MEASUREMENT). Числовая мера выражения ценности событий или ситуаций в соответствии с определенными нормативами или шкалой ценностей. Свойство предметов, событий и ситуаций, к-рое делает их поддающимися И., называется величиной, а число, позволяющее выразить это свойство, - мерой. Системы или нормативы И. включают в себя понятия как величины, так и меры.

В системе бухучета активы и пассивы, включаемые в фин. документы, измеряются по разным параметрам, в зависимости от своего характера и от того, какие параметры играют наибольшую роль в данной ситуации. В современной бух. практике при оценке активов и пассивов используются пять их главных свойств.

1. Первоначальная (историческая) стоимость актива - сумма, уплаченная наличностью или ее эквивалентами при приобретении актива. Первоначальная стоимость пассива представляет собой сумму превоначального поступления, с получением к-рого было связано возникновение обязательства.
2. Текущая стоимость активов измеряется суммой наличности или др. средств, к-рая понадобилась бы в настоящее время для приобретения данного актива или эквивалентного ему. Для пассивов текущая стоимость измеряется той суммой, к-рую можно было бы получить сегодня при предъявлении соответствующего обязательства к оплате.
3. Текущая исходящая стоимость представляет собой ту сумму наличных средств или их эквивалента, к-рую можно было бы получить сейчас при реализации актива в условиях упорядоченной ликвидации. Текущая исходящая стоимость пассива измеряется той суммой, к-рую пришлось бы уплатить в современных условиях для погашения обязательства.
4. Ожидаемая исходящая стоимость актива измеряется предполагаемой суммой, к-рая может быть получена (без дисконта) в будущем при продаже или конверсии актива. Для пассивов ожидаемая исходящая стоимость - сумма наличности, подлежащая уплате для погашения обязательства при нормальном течении дел.
5. Текущая стоимость ожидаемого потока наличности выражается тем потоком наличности, к-рый предполагается иметь при продаже или конверсии актива в будущем, учтенным по приемлемой процентной ставке. Для пассивов это учтенная по приемлемой процентной ставке сумма средств, подлежащая уплате для погашения обязательства при нормальном течении дел.

Первоначальная стоимость или первоначальный биржевой курс лежат в основе того метода, к-рый лежит в основе традиционной современной системы бухучета. Товарно-материальные запасы, собственность, предприятие и оборудование часто оцениваются исходя из их первоначальной стоимости или цены, за к-рую они были приобретены. При оценке товарно-материальных запасов часто используется также текущая стоимость. Текущая исходящая стоимость обычно фигурирует, когда дело касается обращающихся на рынке долевых ценных бумаг. Ожидаемая исходящая стоимость указывается в счетах ожидаемых поступлений и выплат. Если эти счета включают поступления и выплаты, носящие долгосрочный характер, в этом случае часто указывается текущая стоимость ожидаемого потока наличности.

В качестве единицы И. в современной практике применяется действующая ден. единица по ее номинальной стоимости без корректировок на текущие изменения покупательной способности денег.

ИЗНОС ЗОЛОТЫХ МОНЕТ (LIGHT GOLD). Уменьшение веса золотых монет происходит в результате естественного стирания в процессе обращения, а также в некоторых случаях в результате отклонений, допущенных при чеканке. Пределы допустимых отклонений по весу и содержанию драгоценного металла в монетах при их чеканке *см.* ДОПУСК.

Действующим законодательством предусматривается, что любая золотая монета в Казначействе при снижении ее веса в результате естественного износа более чем на 0,5% от установленного законом стандарта должна быть отправлена на перечеканку. Золотые монеты, к-рые потеряли в весе не более 0,5% от стандарта после обращения в течение 20 или менее лет после чеканки, должны приниматься Казначейством по их номинальной стоимости.

Совместная резолюция палат Конгресса от 5 июня 1933 г. отдельным положением указывала, что золотые монеты, имеющие вес ниже стандарта, установленного законом, могут являться законным средством платежа лишь по стоимости их реального веса.

Однако чеканка золотых монет была прекращена в соответствии с Законом о золотом резерве от 30 января 1934 г., и с этого времени Соединенные Штаты прекратили платежи золотом. Золотые монеты могли чеканиться на монетных дворах США только для ин. гос-в. Внутри США закон предусматривал изъятие из обращения золотых монет и их переплавку вместе с другим принадлежащим Соединенным Штатам золотом в слитки, а вес слитков и содержание в них чистого золота определялись по усмотрению Секретаря Казначейства.

ИЗНОС МОНЕТ (ABRASION). Потеря монетами установленного законом стандартного весового содержания в результате трения, т. е. износа в процессе обращения, в отличие от потери веса вследствие порчи, уменьшения содержания драгоценных металлов в монетах, вырезания или выбивания сегментов монеты, или незаконного стирания металла (золота) с монеты.

Когда истертые в результате обращения амер. монеты становятся слишком изношенными для дальнейшего использования, искривлены или погнуты с потерей формы, они изымаются федеральными резервными банками и их отделениями и Секретарем Казначейства США как недействительные и обмениваются по номиналу. Монетные дворы переплавляют изъятые монеты и заново их чеканят в соответствии с законом. Однако испорченные монеты (откусанные, с щербинами, отверстиями, оплавленные, со стертыми до такой степени лицевой и оборотной сторонами, что невозможно четко различить и определить их подлинность и наимено-

вание) принимаются монетными дворами только по цене слитков или лома.

Золотые монеты подлежат приему в оплату по любым обязательствам по полной номинальной стоимости, если по весу они не ниже допустимого отклонения веса и пробы от установленного законом образца. Если их вес и проба ниже ремедиума, то они могут приниматься в уплату по платежам по стоимости их веса.

См. ДЕНЕЖНЫЕ ЗНАКИ, ПРИШЕДШИЕ в НЕГОДНОСТЬ; ДОПУСК; износ золотых МОНЕТ; ИЗНОС РАЗМЕННЫХ МОНЕТ; ПОРЧА МОНЕТ; СТИРАНИЕ МОНЕТ.

ИЗНОС РАЗМЕННЫХ МОНЕТ (LIGHT COIN). Процесс естественного стирания, в результате к-рого вес монет уменьшается до уровня, ниже установленного законом. Если это происходит с золотыми монетами, то их номинальная стоимость сокращается пропорционально потере веса.

И.р.м. из серебра, никеля и меди не влияет на их стоимость как законных платежных средств, поскольку стоимость такой монеты выше, чем цена металла, из к-рого она изготовлена.

См. износ золотых МОНЕТ; МОНЕТЫ РАЗМЕННЫЕ (НЕПОЛНОЦЕННЫЕ).

ИЗОБРЕТЕНИЕ/ИННОВАЦИЯ (INVENTION/INNOVATION). И. представляет собой создание чего-либо нового. И. становится инновацией, когда начинает использоваться. Инновации широко распространены среди потенциальных потребителей. Др. существенным различием между этими двумя понятиями является то, что И. - это осуществленное воплощение нового, а инновация - это осуществленное использование нового.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOZEMAN, BARRY, and LINK, ALBERT N., *Investment in Technology: Corporate Strategies and Public Policy Alternatives* (New York: Praeger, 1984).

ИЗЪЯТИЕ ДЕНЕГ ИЗ ОБРАЩЕНИЯ (REDEMPTION OF MONEY). В соответствии с пунктом 6 Закона о золотом резерве 1934 г., никакие виды бумажных денег Соединенных Штатов не могут быть обменены на золото, за исключением разрешения Секретаря Казначейства с одобрения президента. Это общее запрещение также учитывает положение, согласно к-рому золотые сертификаты, принадлежащие федеральным резервным банкам, должны быть выкуплены в такое время и в таком количестве, какое, по мнению Секретаря Казначейства, будет сочтено необходимым для поддержания одинаковой покупательной способности любого вида денег Соединенных Штатов; однако пока что не было необходимости прибегать к таким действиям.

Закон, принятый 28 октября 1977 г. (P. L. 95-147), совместно с др. нормативными актами отменил "Совместную резолюцию по обеспечению единой стоимости монет и бумажных денег Соединенных Штатов", одобренную 5 июня 1933 г. (31 U.S.C. 463); это было сделано с намерением позволить включение золотых и многовалютных оговорок в коммерческие контракты. Но до 1982 г., тем не менее, не было предпринято никаких действий в соответствии с Законом о золотом резерве 1934 г. для восстановления размена денег США на золото, и разговоры о возможном "восстановлении золотого стандарта" свидетельствовали не о введении обмена денег на золото, а скорее о рекомендациях ФРС использовать золотой резерв в качестве "золотого тормоза" при проведении кредитной экспансии.

В соответствии с принятым 29 мая 1920 г. законом, по к-рому была прекращена деятельность помощников казначея и отделений Казначейства, Секретарь Казначейства передал федеральным резервным банкам и их филиалам функции, выполнявшиеся ранее бывшими помощниками Казначея Соединенных Штатов в части выпуска, обмена и замены в обращении бумажных денег и монет Соединенных Штатов, а также изъятия из обращения банкнот нац. банков и банкнот федеральных резервных банков.

За исключением обязанностей, выполняемых в этой сфере Казначеем Соединенных Штатов по указанию Секретаря Казначейства, к-рые тот может время от времени давать, функции распределения имеющихся в наличии бумажных денег и монет Соединенных Штатов, их обмена и замены, а также расчетов в случае изъятия их из обращения, насколько это осуществимо, переданы федеральным резервным банкам и их филиалам. Казначейство инструктировало федеральные резервные банки и их филиалы о необходимости во всех случаях обеспечивать справедливое и беспристрастное распределение имеющихся в наличии бумажных денег и монет Соединенных Штатов, обращаться за к-рыми теперь следовало по месту своего нахождения в соответствующий федеральный резервный банк или его филиал.

См. ДЕНЕЖНАЯ МАССА; ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ; ДЕНЬГИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ.

ИКОНЗ (ICONS - Indexed currency option notes). Разновидность индексируемых облигаций с валютным опционом.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

ИКС (X). Термин имеет следующие значения:

1. Кодовое сокращение названия ценной бумаги на Нью-Йоркской фондовой бирже для обычных акций Амер. корпорации по производству стали. Подобно др. однобуквенным тикерным символам для лидирующих акций *(см.* АББРЕВИАТУРА НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ) данный символ полностью отождествляется с соответствующей корпорацией и акциями, так что часто используется вместо них.
2. В математике обычно используется для обозначения неизвестной величины; ось абсцисс в декартовой системе координат (горизонтальная ось - ось X, вертикальная ось - ось Y).
3. В РЕЙТИНГАХ ОБЛИГАЦИЙ - символ облигации, к-рая считается приемлемой для банковских инвестиций на основе рейтингов статистических служб. (Символ Y используется для эмиссий облигаций, к-рые считаются не приемлемыми для банковских инвестиций на основе рейтингов статистических служб, но не по умолчанию.)
4. Символ, к-рый обычно используется для подписи лицом, не способным поставить свою подпись. *(См.* подпись КРЕСТОМ.)
5. Правило X СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС.

ИММУНИЗАЦИЯ (IMMUNIZATION). Программа управления облигациями для минимизации риска при сохранении определенной свободы управления ими с целью снижения затрат или получения более высокой прибыли. Процесс И. требует формирования портфеля облигаций, стоимость к-рого совпадает с текущей стоимостью имеющегося списка обязательств, текущая стоимость к-рых, или, др. словами, чувствительность к изменению процентных ставок такая же, как и у долговых обязательств. Изменения в реинвестиционном доходе портфеля и доходов от прироста капитала компенсируют колебания процентных ставок. Предполагается, что стоимость активов будет равна стоимости обязательств или будет превышать ее.

Сбалансирование активов и пассивов по суммам и срокам ("matching" - "мэтчинг") представляет собой один из методов управления портфелем облигаций. В соответствии с этим методом необходимо, чтобы перечень обязательств был разделен на две части путем подбора соответствующей обозримой даты. Портфель позволяет полностью сбалансировать наличную стоимость обязательств, к-рая складывается к этой дате и включает ее; после этой даты обязательства покрываются посредством расчета средневзвешенной текущей стоимости непогашенной части, основанного на принципах И. Менеджер, устанавливая определенный минимум портфельных доходов на уровне ниже существующей рыночной ставки, может создать резерв (спред) на определенное время, к-рый

послужит основой для ряда схем, предусмотренных на случай непредвиденных обстоятельств. Пока в портфеле будут находиться активы, обеспечивающие заданный уровень доходов, им можно будет эффективно управлять. Как только неблагоприятная ситуация на рынке поставит под угрозу поддержание данного уровня доходов, портфельные активы должны быть конвертированы в такие виды активов, к-рые обеспечили бы запланированные доходы. Поэтому менеджер, заранее соглашаясь установить уровень доходов ниже существующих ставок, получает возможность добиться прибыли посредством деятельного управления активами.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FABOZZI, F. J., ed. *Investing: The Collected Works of Martin L. Leibowitz.* Probus Publishing Company, Chicago, IL, 1992.

ИМПЕРСКИЕ БАНКИ (IMPERIAL BANKS). *См.* БАНКИ АКЦИОНЕРНЫЕ КОММЕРЧЕСКИЕ.

ИМПЕРСКИЙ БАНК ИНДИИ (IMPERIAL BANK OF INDIA). В прошлом крупнейший коммерческий банк Индии, основанный в 1921 г. в соответствии с Законом об Имперском банке, принятом в 1920 г. Появился в результате слияния трех президентских окружных банков: Банк оф Бенгал, основанного в 1806 г., Банк оф Бомбей, основанного в 1840 г. и Банк оф Мадрас, основанного в 1843 г. Кроме функций чисто коммерческого банка, Имперский банк был наделен функциями полугосударственного характера: исполнял поручения гос-ва по сбору налогов, являлся банком банков, управлял сетью банковских филиалов по всей стране и стимулировал развитие банковского дела в Индии. Первоначально предполагалось преобразование Имперского банка в центральный банк Индии, но в 1926 г. Комиссия Хилтона Янга по ден. обращению выступила с рекомендацией создать РЕЗЕРВНЫЙ БАНК ИНДИИ, к-рому отводилась роль центрального банка, предоставляя т. о. Имперскому банку возможность продолжать деятельность в качестве коммерческого банка. Резервный банк Индии был образован в соответствии с Законом о Резервном банке Индии 1934 г. и приступил к операциям 1 апреля 1935 г.

1 июля 1955 г. Имперский банк Индии по постановлению парламента страны был национализирован, и его функции были переданы только что образованному ГОСУДАРСТВЕННОМУ БАНКУ ИНДИИ (не путать с Центральным банком Индии - Резервным банком). Все акции Имперского банка были переданы Резервному банку Индии по средней рыночной стоимости в течение 12 месяцев до 20 декабря 1954 г.

ИМПОРТ (IMPORTS). Амер. И. включает ин. товары и услуги, купленные за рубежом потребителями, фирмами и гос. структурами США. Согласно данным, США в последние годы импортировали больше товаров и услуг, чем экспортировали. В результате возник дефицит торгового баланса США (стоимость И. превышает стоимость экспорта).

В И. США большое место принадлежит продукции, к-рая имеет сравнительные преимущества: сырая нефть, малолитражные автомобили, фрукты тропического происхождения, обувь и многие трудоемкие продукты.

См. ТОРГОВЛЯ ВНЕШНЯЯ; ЭКСПОРТ.

ИМПОРТ НЕВИДИМЫЙ (INVISIBLE IMPORTS). К этой категории относятся такие статьи платежного баланса страны, как платежи по транспортным перевозкам, международному туризму, выплаты процентов и дивидендов по инвестициям, частные переводы и оплата разнообразных услуг, предоставляемых гражданам данной страны за рубежом и ин. гражданам в данной стране. К категории же видимого ИМПОРТА ОТНОСЯТСЯ платежи по товарам, ввезенным из-за границы в рамках текущих операций платежного баланса.

Для Соединенных Штатов в послевоенный период сальдо частных транспортных расходов обычно было положительным с небольшим превышением поступлений; туристический баланс и баланс частных переводов был отрицательным с большим превышением платежей, а частные доходы от инвестиций давали большое положительное сальдо. Однако баланс долгосрочных зарубежных капиталовложений США в последние годы имел большое отрицательное сальдо, что отражает крупные инвестиции амер. фирм за границей. В какой-то мере это отрицательное сальдо уравновешивалось нетто-кредиторским остатком на краткосрочных счетах иностранцев в Соединенных Штатах.

Что касается баланса правительственных расходов США, то, как во время второй мировой войны, так и после нее, он имел крупное отрицательное сальдо вследствие военной помощи союзникам, др. безвозмездных платежей и расходов на содержание амер. войск за пределами страны.

См. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС.

ИМПОРТНАЯ ЗОЛОТАЯ ТОЧКА (IMPORT SPECIE POINT) *См.* "ЗОЛОТЫЕ точки".

ИМПОРТНАЯ КВОТА (IMPORT QUOTA). Разновидность количественных ограничений во внешней торговле, к-рая появилась в результате неравновесия платежного баланса основных торгующих стран в начале 30-х г. XX в. С целью сохранения скудных запасов инвалюты и поддержания уровня импорта ниже уровня экспорта страны прибегли к установлению прямых или косвенных ограничений на импорт. Квоты стали одним из видов прямых ограничений.

См. ВАЛЮТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ.

ИМПОРТНАЯ ПОШЛИНА (IMPORT DUTY). *См.* ТАМОЖЕННАЯ ПОШЛИНА; ТАРИФ.

ИМПОРТНЫЙ АККРЕДИТИВ (IMPORT LETTER OF CREDIT). *См.* АККРЕДИТИВ.

ИМПОРТНЫЙ КРЕДИТ (IMPORT CREDIT). *См.* АККРЕДИТИВ.

ИМУЩЕСТВЕННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ (COLLATERAL SECURITY). Вещественное ОБЕСПЕЧЕНИЕ долга в отличие отличного ПОРУЧИТЕЛЬСТВА (гарантии).

См. ОБЕСПЕЧЕНИЕ.

ИМУЩЕСТВЕННЫЕ ОТНОШЕНИЯ (PRIVITY). Договорные отношения между двумя сторонами.

ИМУЩЕСТВО (PROPERTY). Исходя их судебного определения - право владения, пользования и распоряжения всеми вещами, к-рые могут быть объектами И. Однако более распространенным является представление о И. как о самих вещах, принадлежащих владельцу.

И. подразделяется на две большие группы - РЕАЛЬНОЕ И ПЕРСОНАЛЬНОЕ. К реальному И. относятся земля, все, что на ней произрастает и к ней принадлежит, а также все права или интересы, с нею связанные и из нее вытекающие. Соответственно к персональному И. относится все, что не является недвижимостью, и, согласно законодательству штата Нью-Йорк (пункт 39 Закона об общем толковании), оно включает в себя неземельное И., ден. средства, права требования и все письменные документы, в отличие от тех прав и интересов, к к-рым они имеют отношение и посредством к-рых какое-либо связанное с И. право, интерес или обременение или же какой-либо долг или фин. обязательство возникают, передаются, свидетельствуются, или же о них кто-либо уведомляется, или же они удовлетворяются или прекращаются как полностью, так и частично.

Основу богатства раньше составляло реальное И. Тем не менее в настоящее время, в результате развития корпораций как основной формы предпринимательской деятельности и распыления корпоративной С. в связи с распределением акций среди широкого круга держателей, более важным типом И. стало И. персональное.

В восьми штатах признается общность И. супругов. В остальных действует обычное право. Основная разница между этими правовыми системами связана с имущественными правами супругов. Обычное право признает собственность супруга лишь на то, что им или ею заработано. При признании же законом общности И. супругов половина доходов каждого из них считается принадлежащей др. супругу.

См. ВЕЩНОЕ ПРАВО.

ИМУЩЕСТВО ДВИЖИМОЕ (CHATTEL). Личное имущество, материально перемещаемое от одного лица к др. Юр. термин, относящийся к любому материальному движимому предмету личной собственности, в отличие от недвижимости. К данному типу имущества относятся движимые товары всех видов, к-рые могут передаваться посредством поставки, напр., передвижное машинное оборудование, мебель, домашний скот, товары или материальное личное имущество в отличие от ИМУЩЕСТВА в ТРЕБОВАНИЯХ, К к-рому относятся нематериальные или репрезентативные формы Д.и. Иногда бывает трудно провести различие между недвижимым и движимым имуществом. Несрубленные леса являются недвижимостью, в то время как топливная древесина, а также урожай на корню и урожай собранный относятся к Д.и.

ИМУЩЕСТВО В ТРАСТЕ (TRUST ESTATE). Имущество, право собственности на к-рое принадлежит одному лицу, но при этом титул собственности на него, право владения и управления им доверены др. лицу или корпорации. Доход от этого имущества принадлежит законному владельцу, т. е. БЕНЕФИЦИАРУ, ИЛИ человеку, с чьего одобрения совершаются трастовые операции.

См. ТРАСТ.

ИМУЩЕСТВО В ТРЕБОВАНИЯХ (CHOSE IN ACTION). Юр. термин, обозначающий заявление права или право на персональное имущество, не находящееся во владении данного лица, в отличие от имущества, действительно находящегося во владении данного лица и известного как вещь во владении. Иск, к-рый возникает в результате нарушения и долги по к-рому могут быть получены только путем возбуждения судебного иска, напр, открытый счет, по к-рому должник отказывается платить.

ИМУЩЕСТВО ЛИЧНОЕ (PERSONAL ESTATE). *См.* ДВИЖИМОЕ ИМУЩЕСТВО ЛИЧНОЕ.

ИМУЩЕСТВО НЕДВИЖИМОЕ (REAL ESTATE, REALTY). И.н. включает в себя землю, постройки и сооружения, постоянно находящиеся на ней.

И.н. - неюридический термин понятия "недвижимая собственность" (real property), включающего землю, здания и связанные с их использованием постройки и сооружения. Компании по операциям с закладными, брокеры по недвижимости, агенты и торговцы недвижимостью обычно подразделяют землю на сельскую, фермерскую и городскую собственность, к последней категории относится и земля пригородных районов. Недвижимость в городах далее классифицируется на "существенную" и "несущественную". Недвижимость в жилых и промышленных зонах (магазины, конторы, заводская территория) является "существенной", а театры, музеи, здания клубов, церкви и др. постройки аналогичного характера, как и отдаленные незастроенные участки, являются "несущественными". Подразделение на недвижимость общего и специального назначения, вероятно, точнее, в отличие от деления на "существенную" и "несущественную", хотя последние два понятия и не подразумевают умаления назначения недвижимости.

Жилищная собственность подразделяется, в свою очередь, на односемейные и многосемейные (многоквартирные) дома. Собственность предпринимательского назначения подразделяется на недвижимость в сфере розничной торговли, оптовой торговли, производственной деятельности и конторские помещения. В этой группе здания, занятые под розничные магазины, обычно рассматриваются как лучший вид обеспечения.

Глоссарий терминов, связанных с недвижимым имуществом и встречающихся в различных статьях данной энциклопедии

Абсолютное право (Fee simple absolute). Абсолютная собственность, ограниченная полномочиями полиции, правом гос-ва на отчуждение частной собственности, передачей гос-ву выморочного имущества и частными оговорками, внесенными при регистрации.

Агент (Agent). Лицо, представляющее др. лицо (принципала) в процессе осуществления деловых операций перед третьими лицами. Брокер по недвижимости является агентом физического лица, к-рое поручает брокеру покупать, продавать, сдавать в аренду или иным образом представлять его или ее в сделках с недвижимостью.

АДВ Администрация по делам ветеранов (VA).

Акт (Deed). Письменный документ о передаче правового титула на недвижимость.

Акт передачи (Deed of conveyance). Документ, переданный доверенным лицом бенефициару, в к-ром указывается на прекращение доверительных отношений, установившихся в соответствии с трастовым договором.

Аллодиальная система (Allodial system). Система индивидуального землевладения с неограниченным правом собственности.

Амортизация (Amortization). Процесс погашения долга или возмещения капитальных вложений путем систематических платежей в погашение основной суммы долга.

Анализ экон. целесообразности (Feasibility study). Исследование фин., экон. и др. факторов, дающее информацию относительно использования имущества и ожидаемой прибыли от реализации проекта.

Аренда (Lease). Контракт о передаче арендодателем права владения в течение определенного периода при условии уплаты арендатором арендной платы.

Аренда без согласия собственника (Estate at Sufferance). После истечения срока аренды права прекращаются, а арендатор не получает явного (офиц.) разрешения на продление со стороны арендодателя.

Аренда с продлением (Estate from period to period). Право арендатора, приостанавливаемое время от времени.

Банкир по операциям с закладными (Mortgage banker). Не являющийся депозитным учреждением кредитор, выдающий ссуды под недвижимость и затем продающий их (пакетами) институциональным кредиторам и др. инвесторам. Банкиры по операциям с закладными часто занимаются обслуживанием этих закладных.

Безупречный правовой титул (Good title). Необремененный правовой титул на имущество, обеспечивающий его передачу в процессе гражданского оборота.

Безусловное право (Fee or fee simple). Правовой титул на имущество, к-рый является абсолютным, безупречным и пригодным к продаже без каких-либо ограничений.

Бессрочная аренда (Estate at will). Право арендатора, автоматически возобновляемое на период, оговоренный в первоначальном договоре аренды, до момента прекращения его арендодателем или арендатором.

Брокер (Broker). Лицо, выступающее в качестве агента при покупке, продаже, сдаче в аренду или управлении имуществом за комиссионные.

Брокерская лицензия (Brokerage license). Предоставленные штатом привилегия или право на осуществление предпринимательской деятельности в качестве брокера по недвижимости. Кандидаты на получение лицензии обычно должны сдать письменный экзамен и соответствовать некоторым др. требованиям.

Брокер по закладным (Mortgage broker). Фирма, обеспечивающая заемщику поступление средств от кредитора на долговременной основе за комиссионные.

Брокер по листингу (Listing broker). Брокер, заключивший договор с продавцом на продажу или аренду недвижимости.

Вещное право арендатора (Leasehold estate). Имущественный интерес временного владельца, имеющий форму аренды.

Взаимодополняющее использование земли (Complementary land use). Взаимосвязь между занятыми имуществом участками, осуществляющими взаимную поддержку.

Владение вопреки притязаниям др. лица (Adverse possession). Способ получения правового титула на собственность со ссылкой на наличие права собственности в течение определенного числа лет, как это определено в законе штата.

Возмещение (Consideration). Нечто имеющее ценность и являющееся движущим мотивом при заключении и исполнении контракта.

Возвратный лизинг (Sale-leaseback). Разновидность сделок с недвижимостью, при к-рой инвестор покупает имущество и одновременно сдает его в аренду продавцу. Прежний владелец или разработчик получают деньги за имущество, сохраняя право пользования им.

Восстановительная стоимость (Replacement cost). Стоимость постройки здания или проведения необходимой для выполнения им аналогичных функций реконструкции, рассчитанная на основе текущих затрат.

Встречное предложение (Counter offer). В соответствии с договорным правом - альтернативное предложение, сделанное стороне, выдвинувшей прежнее предложение, стороной, к-рой оно было предложено.

Вторая ипотека (закладная) (Second mortgage). "Младшая" закладная.

Вторичный рынок закладных (Secondary mortgage market). Термин, используемый для обозначения рынка, на к-ром различные кредитно-фин. институты и инвесторы покупают с целью инвестирования своих средств закладные, полученные в обеспечение ссуд, выданных первоначальными кредиторами, т. о. предоставляя им дополнительный капитал для выдачи новых ссуд под закладные.

Выкупной фонд (Sinking fund). Соглашение, по к-рому часть выпуска облигаций или привилегированных акций подлежит периодическому выкупу. Для осуществления платежей обычно производится резервирование определенных активов.

Выморочное имущество (Escheat). Переход имущества в собственность гос-ва, если умерший не оставил завещания, а его наследники неизвестны.

Выравнивание (Equalization). Процесс корректировки оценки имущества для целей налогообложения в соответствующем округе для достижения единых пропорций между оценочной и фактической рыночной стоимостью имущества, чтобы гарантировать собственникам имущества равный подход при расчете размера налога.

Гарантийный документ (Warranty deed). Документ, по к-рому осуществляется передача собственности на недвижимость и в к-ром лицо, передающее право собственности, гарантирует, что правовой титул свободен от всех ограничений.

Гигантский супермаркет (Hypermarkets). Торговый ряд, построенный т. о., чтобы дать возможность покупателям совершить все свои покупки в течение одного его посещения.

Годовая процентная ставка (Annual percentage rate). Процентная величина платежей, уплачиваемых за пользование ссудой и рассчитываемых исходя из суммы ссуды.

Городской район (Neighborhood). Часть города, имеющая сходные черты, отличающие ее от соседних зон.

Дилер (Dealer). Лицо, осуществляющее покупку и продажу имущества в процессе своей обычной предпринимательской деятельности.

Дисконтированная текущая стоимость (Discounted present value). Стоимость имущества, исчисленная путем дисконтирования ожидаемых потоков наличности за определенный период времени.

Дискриминация в жилищной сфере (Discriminating in housing). Отделение, разделение, исключение или нарушение единой нормы по отношению к любому лицу из-за его расового происхождения, исповедуемой религии, национальности, происхождения или пола при предоставлении жилья, а также домашней утвари и услуг, связанных с получением жилья.

Доверие (Fiduciary). Связь между лицом, имеющим обязательства по трасту действовать от имени и по поручению др. лица, и лицом, к-рому оказываются данные услуги; сюда относятся опекуны, доверенные лица, душеприказчики и директора.

Документ об общей гарантии (General warranty deed). Документ с печатью, свидетельствующий об ответственности выдавшего его лица за недостатки правового титула, возникшие в период его владения имуществом, а также в период владения им всеми предшествующими владельцами.

Документ об освобождении от обязательств (Quit-claim deed). Документ, по к-рому лицо, передающее право собственности, не дает никаких гарантий лицу, к-рому передается это право собственности.

Документ об особой гарантии (Speciale warranty deed). Документ, по к-рому лицо, передающее право собственности, несет ответственность лишь в том случае, если затруднения возникают только в связи с действиями этого лица или в течение периода его владения имуществом.

Документ о доверительной собственности (Deed of trust). Письменный трехсторонний (заемщик, кредитор, доверительный собственник) документ, используемый вместо закладной в качестве обеспечения возврата долга.

Доходность (Yield). В операциях с недвижимостью под доходностью понимается итоговая сумма годового дохода от инвестиций, выраженная в процентах от их величины.

Единичный сравнительный метод (Comparative unit method). Метод, применяемый для оценки издержек на воспроизводство или замену путем использования фактической стоимости аналогичного имущества, деленной на занимаемую им площадь в футах, и определения т. о. стоимости условной единицы оборудования на один фут.

Задаток (Earnest money). Сумма, уплачиваемая потенциальным покупателем недвижимого имущества в качестве подтверждения его добросовестности.

Залог (Collateral). Активы, такие как недвижимое имущество или ценные бумаги, к-рые заемщик закладывает как обеспечение. Закладная как типичный пример дает кредитору право завладеть залогом в случае невыполнения заемщиком своих обязательств.

Закладная (ипотека) (Mortgage). Документ, используемый при передаче в обеспечение долга недвижимого имущества. В некоторых штатах закладная представляет собой передачу правового титула на имущество кредитору до момента полной оплаты задолженности по ней. Вексель, обеспеченный закладной, обычно свидетельствует о наличии соглашения. Ипотеки имеют много форм: первая, младшая, краткосрочная, долгосрочная, вторая, строительная, развития и т. д.

Закладная с "воздушным шаром" (Balloon mortgage). Ссуда под закладную, требующая периодических платежей, но оставляющая к истечению срока непогашенную задолженность, что требует значительного последнего платежа, называемого "воздушным шаром".

Закладная с выкупленными процентами (Buydown mortgage). Любая закладная, по к-рой продавцом уплачена некоторая сумма денег кредитору с целью временного или постоянного выкупа процентных и/или ежемесячных платежей покупателя-заемщика. Часто используется проектными организациями при продаже новых жилых помещений.

Закладная с переменной ставкой (Adjustable rate mortgage). Ссуда под закладную, условия платежей по к-рой позволяют кредитору периодически пересматривать процентную ставку в зависимости от изменения определенных факторов или индексов, к-рые обычно отражают тенденции изменения общих рыночных процентных ставок. Закладная с изменяющейся процентной ставкой.

Закладная с участием (Participation mortgage). Ссуда под единую закладную, выдаваемая более чем одним кредитором.

Закон об исковой давности (Statute of Limitations). Закон, провозглашающий, что не может быть принят ни один иск по установленным для него основаниям, если он не подан в течение определенного периода времени с момента его возникновения.

Закон об обмане по правовой презумпции (Statute of Frauds). Закон штата, предусматривающий оформление в письменной форме ряда контрактов, включая и контракты о продаже недвижимости, с целью их принудительного исполнения в силу закона.

Закон о равных возможностях при получении кредита (Equal Credit Opportunity Act). Федеральный закон, запрещающий кредиторам дискриминацию при предоставлении ссуд по причинам, связанным с возрастом, расовым происхождением, исповедуемой религией, национальностью, полом или семейным положением.

Закон о справедливых жилищных нормах 1968 г. (Fair Housing Act of 1968). Федеральный закон, запрещающий дискриминацию в связи с расовым или нац. происхождением, вероисповеданием, полом в отношении всех существенных аспектов продажи или аренды жилья, кредитования жилищного строительства и смежных областей деятельности.

Закрытие (Closing). Завершение сделки, предполагающее продажу или обмен недвижимого имущества. Может быть достигнуто либо в результате заключительной встречи сторон или их агентов, либо с помощью условно врученного документа за печатью.

Запечатанное предложение (Sealed bid). Техника осуществления продаж, при к-рой все потенциальные покупатели предоставляют предложения в запечатанных конвертах. Имущество продается тому, кто предложит наивысшую цену.

Заявка (Draw). Запрос со стороны заемщика о получении частичного платежа от кредитора в соответствии с кредитным соглашением.

Зональное повышение разряда (Upzoning). Отнесение имущества к более высокой классификационной группе.

Зонирование (Zoning). Постановление местной администрации, используемое при налогообложении землепользователей, а также для ограничения размеров земельных участков, высоты построек и применения др. мер по контролю за использованием земли.

Издержки поддержки (Carrying costs). Наличные расходы для поддержки инвестиций, напр, выплаты процентов.

Изучение рынка (Market study). Исследование, анализирующее общий спрос на имущество, изделие или услугу.

Инспектирование границ (Metes and bounds survey). Проведение проверки с целью описания земельных участков путем определения их границ как конечных пределов с указанием широты и долготы.

Инфраструктура (Infrastructure). Дороги, магистрали, системы водоснабжения и канализации, пожаробезопасности и охраны порядка, парки и места отдыха, школы и аналогичные объекты и мощности, создаваемые и поддерживаемые в рабочем состоянии федеральным правительством, штатом и муниципалитетом.

Исследование участка (Site analysis). Изучение природных, экон. и юр. характеристик и качеств участка земли.

Капитализация (Capitalization). Математическая оценка ценности чего-либо по приносимому им чистому операционному доходу, принимая за основу исчисления соответствующую ставку.

Карта (Map). План. Съемка участка земли, проведенная инспектором, или изображение, показывающее границы земельных участков, дороги, магистрали и др. объекты.

Комиссионные (Commission). Компенсация, полученная брокером за выполнение определенных действий в связи с продажей или арендой имущества.

Комиссионные за организацию кредита (Origination fee). Комиссионные, взыскиваемые кредиторами при предоставлении ссуды для покрытия административных издержек.

Коммандитное товарищество (Limited partnership). Товарищество, в к-ром ответственность партнера или партнеров (обычно это инвесторы) ограничена суммой их инвестиций. В коммандитном товариществе хотя бы один из партнеров является главным, то есть несет неограниченную ответственность по обязательствам товарищества.

Компании по операциям с закладными (Mortgage companies). Банкиры по операциям с закладными; компании, принимающие кредитные заявки, выдающие ссуды, обслуживающие их и продающие эти ссуды инвесторам.

Компания по правовым титулам (Title company). Компания, проводящая проверку правовых титулов с целью выявления их достоверности и наличия ограничений на владение имуществом. Компания по правовым титулам гарантирует владельцу или кредитору юр. силу титула.

Конверсия (Conversion). Изменение характера использования имущества.

Кондоминиум (Condominium). Форма абсолютного права собственности на полные комплекты отдельных помещений или их части в соответствующих зданиях, что делает возможным офиц. регистрацию и финансирование отдельных частей недвижимости, таких, как квартиры, конторские помещения и постройки специального назначения.

Контракт на покупку (Purchase contract). Предложение покупки, к-рое было принято продавцом и стало иметь силу контрактных обязательств.

Контрактная рента (Contract rent). Согласованная рента.

Кооператив (Cooperative). Форма собственника на имущество, при к-рой здания и сооружения принадлежат корпорации, а ее акционеры могут арендовать отдельные помещения. Имуществом владеют корпорация или траст, принадлежащие отдельным собственникам, обладающим акциями или получающим доход от траста.

Краткосрочная закладная (Short-term mortgage). Ссуда под недвижимость сроком на три года и менее.

Кредитная линия (Line of credit). Соглашение между банком и заемщиком, по к-рому банк на определенных условиях предоставляет заемщику кредит.

Кривая предложения арендной платы (Bid rent curve). Графическое описание, отражающее зависимость арендной платы в той или иной местности от удаленности от центра деловой активности.

Коэффициент безубыточности (Breakeven ratio). Показатель взаимосвязи между операционными расходами и расходами на обслуживание долга, с одной стороны, и валовым доходом - с другой; уровень занятости системы обслуживания, при к-ром фирма не несет убытков, но и не получает прибыли.

Коэффициент покрытия долга (Debt coverage ratio). Соотношение между чистым операционным доходом и расходами на обслуживание ссуды. Чем выше этот коэффициент, тем ниже риск со стороны кредитора.

Левередж (Leverage). Использование заемных средств для кредитования приобретения имущества или реализации проекта с предполагаемым получением прибыли сверх затрат по обслуживанию долга.

Лишение права выкупа заложенного имущества (Foreclosure). Судебный приказ о принудительной продаже заложенного имущества для получения средств, необходимых для погашения ссуды при неплатеже заемщика. При судебной распродаже долг может быть и не погашен полностью. В таком случае может быть получено решение суда о взыскании остатка долга по реализации обеспечения, к-рое ставит кредитора в положение, аналогичное положению любого др. кредитора.

Лишение права выкупа заложенного имущества по иску и с распродажей (Foreclosure by action and sale). Лишение права выкупа заложенного имущества, требующее от кредитора подачи искового заявления в суд до распродажи имущества, удерживаемого в качестве залога по ссуде.

Лишение права выкупа заложенного имущества путем распродажи (Foreclosure by power of sale). Лишение права выкупа заложенного имущества, вытекающее из документа об учреждении доверительной собственности, когда доверительный собственник может распоряжаться имуществом без подачи иска в суд.

"Лягушачьи прыжки" (Leap-frogging). Программы, предусматривающие развитие более отдаленных территорий.

Местоположение (Location). Один из основных факторов, влияющих на стоимость имущества.

Метод подрядчика (Builder's method). Метод оценки стоимости воспроизводства объекта путем суммирования прямых материальных затрат и затрат на оплату труда и косвенных расходов, необходимых на сооружение нового объекта или проведение его реконструкции.

Министерство жилищного строительства и городского развития (Department of Housing and Urban Development - HUD).

Многостороннее обслуживание по листингу (Multiple listing service). Техника продаж, используемая брокерами, при к-рой листинговое соглашение с одним брокером автоматически распространяется на всех брокеров, участвующих в обслуживании. После продажи комиссионные делятся между ними.

Мораторий (Moratorium). Приостановка погашения долгов или иного удовлетворения правовых обязательств на определенный период времени.

"Наилучшее использование" (Highest and best use). Использование имущества, позволяющее в данный период получить максимальную чистую прибыль.

Налог на имущество (Assessment). Налог или сбор, взимаемый обычно городом или округом с владельцев имущества.

"Налоговое убежище" (Tax shelter). Инвестиции, предусматривающие льготы по обложению подоходными налогами или возможность требовать сокращения суммы облагаемых налогом доходов. "Налоговые убежища" постоянно и тщательно проверяются налоговым управлением.

Нац. ассоциация торговцев недвижимостью (риэлтеров) (National Association of Realtors). Профессиональная ассоциация по торговле недвижимостью, являющаяся самой крупной и влиятельной в данной сфере деятельности. Ее члены называются торговцами недвижимости (риэлтерами) или "ассоциированными торговцами недвижимостью".

Недвижимая собственность (Real property). Земля, жилища и др. недвижимость.

Недвижимое имущество коммерческого характера (Commercial real estate). Имущество, используемое для получения прибыли.

Недостаток правового титула (Cloud on title). Выставленный иск или претензия, к-рые в случае их удовлетворения повлияют на правовой титул собственника или лишат его силы.

Неисполнение (Default). Нарушение принятого на себя долгового обязательства.

Необеспеченное долгосрочное долговое обязательство (Debenture). Обязательство в форме облигации, обеспеченное лишь репутацией фирмы.

Номинальная стоимость (Face value). Сумма или стоимость, указанная на лицевой стороне документа, напр, облигации, векселя или акции.

Обременение (Encumbrance). Какое-либо право на землю или долю в ней, уменьшающее стоимость недвижимости, хотя и не препятствующее ее передаче собственником.

Обслуживание долга (Debt service). Периодические платежи в погашение основной суммы ссуды и начисленных процентов.

Общая закладная (Blanket mortgage). Закладная, охватывающая более одного вида имущества.

Общее владение (Tenancy in common). Форма одновременного обладания недвижимостью двумя и более лицами. Каждое из них владеет отдельной неделимой долей во всем имуществе.

Объединяющая закладная (Package mortgage). Ссуда под закладную, в к-рой объединяются две обычно предоставляемые ссуды, такие, как ссуда на строительство и долговременная ссуда.

Обычная закладная (Conventional mortgage). Закладная по ссуде, к-рая не застрахована или не гарантирована в соответствии с гос. программой.

Обязательство (Commitment). Обещание осуществить инвестиции или выдать ссуду в определенное время в будущем при условии выполнения соответствующих требований. Обязательство "с выдачей" предполагается со стороны кредитора, выдающего долгосрочные ссуды. Промежуточное обязательство предполагается со стороны кредитора, выдающего краткосрочные ссуды, потому что краткосрочная ссуда будет необходима для обеспечения деятельности до конечной "выдачи" долгосрочной ссуды, т. к. "выдающий" кредитор не сделает это до выполнения заемщиком определенных условий. Сумма, превышающая основную сумму, и составляет промежуток. Резервное обязательство имеет место, когда кредитор и заемщик предоставляют гарантию кредитору, осуществляющему краткосрочное кредитование строительства, в том, что, если после завершения постройки заемщик не найдет соответствующих долгосрочных источников финансирования, краткосрочная ссуда будет погашена.

Обязательство по рефинансированию (Takeout commitment). Обязательство по предоставлению долгосрочной ссуды, увязанное с осуществляемым строительным проектом.

Оговорка о предварительном платеже (Prepayment clause). Условие в кредитном договоре, позволяющее заемщику погасить ссуду до наступления ее срока.

Ограниченное право на недвижимость (Fee simple determinable). Безусловное право собственности, оканчивающееся при наступлении заранее оговоренных обстоятельств.

Ограничительное условие (Restrictive covenant). Оговорка в документе, определяющая границы использования имущества.

Оправдательная оговорка (Exculpatory clause). Оговорка в контракте, к-рая освобождает одну из сторон от ответственности перед др. стороной за нанесенный ущерб.

Опцион (Option). Право, данное владельцем др. лицу, на приобретение или аренду имущества за определенную сумму денег в течение определенного периода времени. Если опцион не использован, то его владелец теряет уплаченную за него комиссию.

Организация кредита (Origination). Процесс, в результате к-рого выдается ссуда, включает определение возможности ее предо-

ставления, анализ и структурирование кредитования за счет заемных средств, а также порядок проведения наблюдения и нахождения приемлемых условий, в результате чего в конечном итоге и заключается соглашение.

Осевая теория (Axial theory). Теория создания недвижимости, согласно к-рой городские зоны растут в результате развития территорий, прилегающих к основным транспортным магистралям, идущим из делового центра города.

Отдаленное место назначения (Stand-alone destination). Магазин, к-рый может привлекать покупателей, находящихся в значительном удалении от него. В таком магазине обычно представлены только фирменные товары.

Отклонение (Variance). Допустимое расхождение с принятым стандартом или кодексом.

Открытая закладная (Open-end mortgage). Закладная, позволяющая кредитору выдавать дополнительные ссуды в будущем.

Открытый листинг (Open listing). Предложение имущества с целью продажи или сдачи в аренду через брокера, при к-ром брокер не имеет исключительного агентского права продажи.

Отрегулированный титул (Quiet title). Судебный иск, поданный с целью установления бесспорности правового титула и устранения его порока.

Отчуждаемость (Alienability). Право на передачу прав на недвижимость.

Оценка (Appraisal). Определение величины стоимости имущества или мнение о ней, выполненное или высказанное экспертами исходя из анализа соответствующих данных. Оценка обычно производится с точки зрения издержек (на воспроизводство имущества), рынка (сопоставление с аналогичными объектами) и доходности (капитализация фактической или предполагаемой величины доходов).

Оценочная стоимость (Assessed value). Стоимость имущества, определенная налоговыми органами в целях налогообложения этого имущества; обычно оценочная стоимость имеет жесткую связь с рыночной стоимостью, устанавливаемой налоговыми органами.

Пассивность (Passivity). Состояние, когда не осуществляется активное распоряжение инвестициями или имуществом.

Первая закладная (First mortgage). Закладная, имеющая приоритетное право требования по сравнению с др. правами удержания по отношению к недвижимому имуществу. Многие юрисдикции, тем не менее, признают более приоритетными по сравнению с первой ипотекой взыскание судебных издержек и ряд др. видов принудительного удержания имущества.

Первичный рынок закладных (Primery mortgage market). Рынок, на к-ром происходит выдача ссуд под закладные. Этот рынок состоит из кредиторов, к-рые предоставляют такие ссуды непосредственно заемщикам.

Переуступка (Assignment). Метод или способ, с помощью к-рого от одного лица к др. передаются право, ценные бумаги или контракт, как это бывает, напр., при переуступке аренды.

Перечисление по ссуде на строительство (Construction loan draw). Один из серии платежей, производимых кредитором, выдающим строительную ссуду.

Плавающая ставка (Floating rate). Изменяющаяся процентная ставка, устанавливаемая при использовании заемных денег. Ставка обычно представляет собой определенный процент свыше колеблющейся базовой ставки, обычно ставки "прайм-рейт", одного из основных коммерческих банков или ставки, связанной с гос. долговыми обязательствами.

План (Plan). Карта, показывающая деление земли на отдельные участки. Книга планов является документом публичного характера и находится в конторе реестра документов, в ней приводятся зарегистрированные чертежи прохождения границ участков на отдельных территориях.

Плата за досрочное погашение (Prepayment penalty). Сумма, уплачиваемая заемщиком за право досрочного погашения ссуды.

Плата за резервирование (Standby fee). Плата, вносимая с целью побудить кредитора охотно предоставлять ссуду по желанию заемщика на заранее оговоренных условиях в течение определенного периода времени.

Плотность (Density). Количество людей и помещений, приходящееся на единицу земельной площади.

Повышение стоимости (Appreciation). Завышение стоимости имущества или средства обмена при переводе имущества в др. вид активов по причинам экон. характера; оно может иметь как временный, так и постоянный характер; рост стоимости имущества.

Пожизненное право на недвижимость (Life estate). Имущественный интерес, дающий возможность осуществлять управление имуществом и использовать его в течение жизни владельца.

Пожизненный владелец (Life tenant). Тот, кто имеет пожизненное право на недвижимое имущество.

"Покупная "закладная (Purchase money mortgage). Закладная, к-рая получена продавцом от покупателя вместо денег. Ссуда предоставляется продавцом или на полную сумму покупки, или на ее часть.

"По стоимости" (Ad valorem). Определение величины налога на имущество исходя из его стоимости.

Постоянная величина (Constant). Согласованные периодические платежи, необходимые для выплат по номинальной процентной ставке и определенной остаточной суммы, предназначенной для погашения самой ссуды.

Постоянная выплата по закладной (Mortgage constant). Суммарная годовая выплата части основного долга и процентов (ежегодное обслуживание долга) по закладной исходя из схемы погашения равными по сумме платежами, выраженными как процентная доля первоначальной суммы ссуды.

Поток наличных (Cash flow). Часть выручки, остающаяся после оплаты всех наличных расходов; расходы, не осуществляемые в наличной форме, напр, амортизационные отчисления, в расчет не включаются.

Право вдовца (Curtesy). Пожизненное право на имущество, к-рое было предоставлено в соответствии с обычным правом мужу на земли и недвижимость, в права владения к-рыми его умершая жена вступила во время их совместной супружеской жизни.

Право владельца прибрежного участка (Riparian rights). Право владельца участка, граничащего с водоемом, пользоваться водой в пределах установленных лимитов.

Правовой титул (Legal title). Имущественный интерес в недвижимости, к-рый имеют доверенное лицо по документу о доверительной собственности, продавец по юридически действительному промежуточному контракту продажи недвижимости и продавец по договору об оплате земли в рассрочку.

Правовой титул (Title). Свидетельство о собственности на имущество, относящееся к праву владения, использования или распоряжения им.

Право гос-ва на отчуждение частной собственности (Eminent domain). Преимущественное право в отношении имущества, существующее в любом суверенном гос-ве и позволяющее изымать частную собственность для использования в общественных интересах с выплатой компенсации.

Право на недвижимость, зависимое от определенного условия (Defeasible fee). Неограниченное право собственности на землю, к-рое может быть утрачено при наступлении определенного события.

Право первого выбора (Right of first refusae). По этому соглашению собственник имущества не связывает себя обязательством продажи; тем не менее он обещает др. лицу, что если он решит продать его в будущем, то указанное лицо получит первым возможность купить это имущество или же выступить на равных с третьими лицами при его покупке.

Право удержания (Lien). Право удерживать имущество, являющееся обеспечением возвратности ссуды, до погашения суммы долга.

Право удержания имущества по федеральному налогу (Federal tax lien). Право удержания имущества налогоплательщика, уклоняющегося от уплаты федеральных налогов на доходы.

Право удержания имущества производителем (Mechanic's lien). Право требования, предъявляемое к имуществу, предусматривающее защиту интересов лиц, связанных с этим имуществом, в процессе трудовой или производственной деятельности, а также по поставкам строительных материалов.

Практика "красной черты"(Redlining). Определенная географическая зона, выделенная с целью предоставления ссуд или установления условий кредитования, отличающихся от обычных; часто обозначает дискриминационную практику кредитования.

Предварительное соглашение (Binder). Заключается покупателем и/или продавцом, обычно в связи с внесением депозита или передачей задатка в счет покупки недвижимости; этим соглашением стороны связаны до офиц. подписания контракта.

Предложение (Offer). Обещание выполнить что-либо взамен обещания что-либо сделать.

Представительство с исключительными правами (Exclusive agency). Соглашение, дающее брокеру по недвижимости исключительное право представительства при продаже или сдаче в аренду имущества владельца. Собственник может и непосредственно продавать или сдавать свое имущество в аренду, не будучи обязанным выплачивать комиссионные брокеру. Собственник должен уплатить комиссионные представительству с исключительным правом по продаже в случае, если он продает или сдает имущество в аренду.

Преимущественное право удержания (Prior lien). Право удержания, имеющее приоритет по сравнению с др. правами удержания.

Прекращение действия титула (Title closing). Фактическая передача правового титула на имущество.

Прибрежное право (Littoralrights). Право владельцев участков, граничащих с озерами, реками или океанами, использовать воду без каких-либо ограничений.

Прибыль на собственный капитал (Return on equity). Отношение чистого дохода за данный период к собственному капиталу, часто выражается в процентах.

Принудительное отчуждение (Condemnation). Изъятие частной собственности в интересах гос-ва с выплатой компенсации собственнику, проводимое штатом, др. политическим органом или корпорацией общественного обслуживания, уполномоченными использовать право гос-ва на принудительное отчуждение частной собственности.

Принципал (Principal). Покупатель или продавец по сделкам с недвижимым имуществом; сумма кредита - сумма полученных в ссуду денег.

Принятие обязательства по закладной (Assumption of mortgage). Принятие вторым покупателем ответственности за оплату существующей задолженности, обеспеченной имуществом, обычно с целью оказания помощи первому покупателю первоначального обязательства.

Принятие ответственности по закладной (Mortgage assumption). Согласие покупателя принять обязательства по закладной и простому векселю, принадлежащим продавцу. Если новый кредитор не согласен освободить первоначального держателя ссуды от всех обязательств, продавец будет нести ответственность за платежи по векселю и закладной.

Присоединение (Annexation). Включение в состав недвижимости какого-либо нового объекта, относящегося к движимому или недвижимому имуществу; включение недвижимости в городские границы по решению городских властей.

Приспособление ко вторичному использованию (Adaptive reuse). Процесс переработки и приспособления старых сооружений для использования в различных целях.

Прогрессия (Progression). Концепция, согласно к-рой стоимость менее ценного имущества увеличивается в результате соединения с более ценным имуществом.

Промежуточная ссуда (Interim loan). Ссуда, к-рая должна быть погашена за счет др. ссуды. Такая ссуда обычно не является самоликвидирующейся, т. е. автоматически не погашается.

Промежуточное кредитование (Gap financing). Кредитование, осуществляемое за счет второго кредитора в случае, если кредитование, обеспечиваемое первым кредитором, оказывается недостаточным.

Промышленный парк (Industrial park). Большая территория, подготовленная для использования в процессе промышленного производства, где отдельные участки выкуплены или арендованы пользователями.

Пропорциональное распределение (Proration). Разделение налогов, процентов, страховых платежей и аналогичных издержек так, что продавец или покупатель оплачивают доли, к-рые отражают период его владения.

Процентная ставка "прайм-рейт"(Prime lending rate). Ставка, по к-рой коммерческие банки предоставляют ссуды наиболее кредитоспособным заемщикам. Эта ставка используется как базовая для большинства ссуд, выдаваемых фин. посредникам и др. заемщикам.

Пункты (Points). Пункт представляет собой 1% от ссуды, обычно взыскиваемый кредитором при выдаче ссуды с целью увеличения ее доходности. Пункт представляет собой дополнительную компенсацию для кредитора и издержки для заемщика.

Пункты учетной ставки/"Учетные пункты" (Discount points). Комиссионные, обычно уплачиваемые покупателем кредитору при приобретении закладной, приносящей определенные процентные доходы.

Пустошь (Dead land). Земля, не используемая из-за своего местоположения.

Разграничение владения по времени (Time sharing). Разделение собственности или использование жилища по месту отдыха или постоянного жительства по периодам времени пользования.

Расовое разделение (Racial steering). Признанная Федеральным законом о беспристрастном решении жилищных вопросов 1968 г. незаконной практика, в соответствии с к-рой сохранялось и поощрялось обособление по расовому признаку посредством направления представителей отдельных расовых и этнических групп в жилые здания, занятые преимущественно др. представителями тех же групп.

Регистрация (Recording). Помещение копий документов, влияющих на правовой титул на недвижимость, в соответствующие подшивки в Реестре документов с целью превращения их в документы публичного характера.

Ремонт и реконструкция (Capital improvement). Расходы, ведущие к удлинению срока службы или совершенствованию зданий и сооружений.

Рефинансирование (Refinancing). Процесс, в результате к-рого выданная под закладную ссуда погашается при получении домовладельцем новой ссуды. Целью такой операции обычно является снижение процентной ставки, ежемесячных платежей в погашение ссуды, получение дополнительного капитала или более благоприятных условий, нежели по ранее полученной ссуде.

Решение суда об остаточном взыскании (Deficiency judgment). Решение суда в отношении должника по закладной в случае, когда выручка от распродажи заложенного имущества меньше, чем сумма, причитающаяся по закладной или документу о доверительной собственности.

Ростовщичество (Usury). Предоставление денег в ссуду или кредитование под процентную ставку, превышающую официально установленный максимальный уровень.

Рынок покупателя (Buyer's market). Рынок, на к-ром представлено в данном регионе на продажу больше имущества, чем есть на него реальных покупателей. Покупатели обычно имеют возможность требовать от продавцов предоставления лучших условий при покупке имущества.

Рыночная стоимость (Market value). Вероятная цена, к-рую можно получить за имущество при продаже его на открытом рынке, исходя из информации о реально проводимых коммерческих сделках.

"Рэпэраунд" (Wraparound). Форма вторичного кредитования, при к-рой сумма второй ссуды равна непогашенной задолженности по первой ссуде и сумме дополнительно предоставляемых фин. ресурсов.

"Санбелт" (Sunbelt). Районы, расположенные в южной и юго-западной части Соединенных Штатов.

Самопогашающаяся ссуда (Self-liquidating loan). Ссуда, к-рая будет погашена в установленный срок в результате периодических платежей.

Самостоятельное владение (Tenancy in severally). Собственность на имущество, принадлежащее отдельному лицу.

Сбытовой центр для производителей (Manufacturers' outlet center). Торговая площадка, служащая местом доставки продукции или привлекающая покупателей и состоящая из магазинов, торгующих напрямую от производителей, и ресторанов, где розничная торговля ведется по сниженным ценам.

Свидетельство о заселении (Certificate of occupancy). Свидетельство, выдаваемое зональным советом строительной комиссии о том, что постройка выполнена с соблюдением требований строительного кодекса и заселена или занята на законных основаниях.

Свидетельство правового титула (Certificate of title). Отчет или заключение юриста (доверенного) о правовом титуле, основанные на проверке документов публичного характера.

Сервитут (Easement). Доля в земельной собственности, дающая ее обладателю право проезда или для использования земли в определенных целях.

Синдикат (Syndicate). Группа инвесторов, объединившихся для осуществления деловой активности в течение определенного периода и для достижения определенной цели. Синдикат является формой краткосрочного товарищества.

Система федеральных банков жилищного кредита (Federal Home Loan Bank System). Федеральное ведомство, регулирующее разные стороны деятельности ссудосберегательных ассоциаций, имеющих федеральную лицензию.

Складские союзы (Warehouse clubs). Розничные торговцы, к-рые уплачивают членские взносы или применяют какие-либо ограничения и предлагают свои товары по низким ценам по упрощенному варианту по сравнению с традиционной формой ведения розничной торговли.

Смешивание (Commingling). Незаконная практика брокеров по недвижимости, заключающаяся в помещении на один и тот же счет ден. средств юр. и физических лиц вместе со средствами, переданными в доверительное управление.

Собственность (Property). Право или имущественный интерес, к-рые данное лицо имеет к земле, движимому имуществу и др. объектам.

Собственный капитал (Equity). Доля собственника или акционера в имуществе компании. Под собственным капиталом понимается: 1) разница между текущей рыночной стоимостью имущества и суммой по закладной, к-рая представляет величину задолженности; 2) сумма наличных, представляющая собой разницу между долгом по закладной и ценой продажи или строительства.

Совладение (Coownership). Долевая собственность в имуществе, принадлежащем более чем одному лицу.

Совладение имуществом (Joint tenancy). Собственность на имущество, принадлежащее двум или более лицам совместно с правом последующего наследования после смерти сонаследников.

Совместное имущество супругов (Tenancy by the entirety). Форма совладения, при к-рой муж и жена в отдельности имеют равные, неделимые доли во всем имуществе.

Соглашение о листинге (Listing agreement). Договор между продавцом и брокером по недвижимости.

Соглашение о продаже (Agreement of sale). Контракт, указывающий имущество, покупную цену и др. условия продажи.

Создание помех (Nuisance). Использование или состояние имущества, ведущие к неоправданному препятствованию использования своих прав др. лицами.

Сомнительность правового титула (Color of title). Правовой титул, к-рый по внешнему виду безупречен, но фактически дефектен.

Соответствие (Conformity). Мнение, что имущество достигает наивысшей стоимости, когда соответствует как своеобразию данного района, так и рациональному использованию земли и не выпадает из архитектурной целостности.

Сопоставимое имущество (Comparable properties). Др. имущество, к-рое может быть использовано для сравнения с целью определения рыночной стоимости.

Сопутствующий сервитут (Easement appurtenant). Сервитут, переходящий вместе с землей при передаче ее последующему владельцу.

Справка о правовом титуле (Abstract of title). Сжатое, хронологическое описание правового титула на отдельную часть недвижимости, состоящее из заключений различных документов, прошедших гос. регистрацию и представляющих отдельные звенья в цепочке передачи правового титула.

Среднесрочная ссуда (Intermediate-term loan). Ссуда на срок от 3 до 10 лет, обычно не погашаемая полностью к моменту окончания срока, часто используется при проведении проектно-изыскательских работ.

Ссуда на строительство (Construction loan). Ссуда, используемая на создание имущества, обычно на срок от шести месяцев до двух лет. Строительная ссуда обычно выдается по частям по аналогии с поступлением выручки от строительных работ; погашение ее, как правило, производится за счет сумм, полученных при выдаче долговременной ссуды.

Ссуда под "младшую ипотеку" (Junior mortgage loan). Ссуда под закладную, при к-рой право удержания имущества и право на получение возмещения в погашение долга вторично по отношению к ссуде (ссудам) под др. закладную (закладные).

Ссуда ФУЖС под закладные (FHA mortgage loan). Ссуда под закладную, застрахованная Федеральным управлением жилищного строительства (ФУЖС).

Ставка капитализации (Capitalization rate). Ставка дохода, используемая для оценки данного потока наличных или регулярного поступления прибылей.

"Старшая" ипотека (закладная) (Senior mortgage). Закладная, имеющая приоритет по сравнению со всеми остальными закладными.

Стоимость воспроизводства (Reproduction cost new). Стоимость строительства нового здания или проведения необходимой реконструкции для замены существующей постройки, рассчитанная на основе текущих цен.

Страхование закладной (Mortgage insurance). Страхование, предусматривающее возмещение ущерба кредитору по закладной в случае неплатежа заемщика.

Строительная закладная (Construction mortgage). Документ доверительной собственности в форме закладной, обеспечивающей промежуточное кредитование в течение периода строительства.

Страхование правового титула (Title insurance). Страхование, проводимое компанией по правовым титулам с целью обеспечения гарантии юр. силы правового титула на имущество.

Строительный кодекс (Building code). Нормативный акт штата или муниципалитета, регулирующий строительные стандарты с точки зрения безопасности, комфортности и безвредности для здоровья человека.

Субординированный долг (Sybordinated debt). "Младший" долг, подчиненный обеспеченным и необеспеченным "старшим" долгам.

"С учетом риска" (At-risk). Метод налогообложения, ограничивающий вычет убытков налогоплательщика размером его инвестиций.

СФБЖК (FHLBB). Совет федерального банка жилищного кредита.

СФБЖС (FHLBS). Система Федеральных банков жилищного кредита.

Темп сокращения ссудного портфеля (Loan run-off). Норма, по к-рой будет уменьшаться до нуля существующий портфель закладных, если к нему не будут добавлены новые ссуды.

Теория концентрических кругов (Concentric circle theory). Теория, описывающая рост городов как концентрическое движение от центрального района деловой активности.

"Толкач" (Equity kicker). Гарантия по ссуде, дающая право кредитору получать часть прироста стоимости имущества за определенный период времени и/или определенный процент от приносимых имуществом доходов.

Траст инвестиций в недвижимость (Real estate investment trust - REIT). Траст, созданный в интересах группы инвесторов и управляемый доверенным лицом или лицами, являющимися обладателями правового титула на активы, переданные в траст, к-рые контролируют приобретение и инвестирование этих активов, по меньшей мере на 75% состоящих из вложений в недвижимость. При выполнении определенных условий траст не облагается федеральными налогами.

Топография (Topography). Очертания поверхности участка земли.

Торговец недвижимостью (риэлтер) (Realtor). Право именовать кого-либо торговцем недвижимостью (риэлтером) принадлежит Нац. ассоциации торговцев недвижимостью (риэлтеров), к-рая т. о. персонифицирует членов этого профессионального торгового объединения.

Улучшение арендованной собственности (Leasehold improvements). Затраты на улучшение арендованного на определенное число лет имущества, обычно производимые арендатором. Улучшения, как правило, переходят в собственность арендодателя/собственника по истечении срока аренды.

Уполномоченный по недвижимости (Real estate Commissioner). Ведомство штата, на к-рое возложена обязанность осуществления требований закона о лицензировании операций с недвижимостью.

Условие ускоренного платежа (Acceleration clause). Условие в кредитном договоре или ипотечном обязательстве, позволяющее кредитору требовать немедленного погашения оставшейся задолженности в случае нарушения контракта заемщиком.

Условное депонирование (Escrow). Соглашение, предусматривающее обязательство кредитора удерживать налоги на имущество и страховые платежи по закладной на имущество до наступления срока ее погашения.

Участие в собственности (Equity participation). Право инвестора на участие в определенной доле в приросте стоимости имущества, проекта или дохода от имущества или проекта.

Учетная (дисконтная) ставка (Discount rate). Процентная ставка, используемая для определения разницы между суммой будущих платежей и поступлений и текущей стоимостью (обязательства).

Федеральное управление жилищного строительства (Federal Housing Administration). Федеральное правительственное ведомство, подчиняющееся Министерству жилищного строительства и городского развития, к-рое страхует ссуды под закладные, выдаваемые кредиторами определенным группам заемщиков.

ФКЖИК (FHLMC). Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита ("Фредди Мак").

ФКССС А (FSLIC). Федеральная корпорация по страхованию счетов в ссудосберегательных ассоциациях.

"Фэнни Мэй" (FNMA). Федеральная нац. ассоциация ипотечного кредита (ФНИА).

"Центр притяжения" (Power center). Торговая площадка, не предназначенная для создания крупных "якорных стоянок", но имеющая пять или более повсеместно известных магазинов, к-рые способны привлекать покупателей и в отдельности, но собранные вместе на одной территории обладают большей притягательной силой.

Центр торговли со скидкой (Discount center). Торговый центр, характеризуемый большим количеством "якорных стоянок", окруженных магазинами сопутствующих товаров, булочными и др. торговыми точками.

Центры городских районов (Neighborhood centers). Центры сосредоточения уличной торговли или мелких магазинов.

Центры особого товарного ассортимента (Specialty centers). Торговые центры, не имеющие "якорных стоянок" и состоящие из обычно возрастающего числа розничных торговцев, продающих товары определенного ассортимента по установившимся ценам.

Центры особых интересов (Special interest centers). Высокоспециализированные торговые центры, нацеленные на отдельные и довольно ограниченные ниши потребительского спроса, примером их являются автомобильные торговые центры и нац. торговые центры.

Чистый правовой титул (Clear title). Правовой титул на имущество, к-рый не содержит никаких претензий и дефектов.

Эксперт по правовым титулам (Title examiner). Лицо или фирма, обладающие необходимым опытом в проведении проверок на основании записей в поземельной книге с целью определения безупречности правового титула лица, являющегося собственником имущества на настоящий момент.

Эскалационная оговорка (Escalation clause). Арендное соглашение, позволяющее арендодателю перекладывать на арендатора увеличение некоторых расходов, таких, как рост налогов и эксплуатационных расходов.

"Якорная стоянка" (Anchor tenant). Основное звено торгового центра, на к-рое, по общему мнению, приходится наибольший поток покупателей, напр, универмаг или аптекарский магазин.

Ярмарка (Festival). Торговая улица с большим количеством торговых точек без "якорных стоянок", характеризующаяся праздничной атмосферой и привлекающая местное население и туристов.

См. ИМУЩЕСТВО РЕАЛЬНОЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ALLAWAY, W. J., et al. MODERN REAL ESTATE PRACTICE. Real Estate Education Co., Chicago, IL, 1988.

Analyzing Real Estate Oportunities: Market and Feasibility studies. Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1987.

BRUDE, B. R., ed. *Real Estate Portfolio Management.* Probus, Chicago, IL, 1991.

GROSS, J. S. *Illustrated Encyclopedic Dictionary of Real Estate.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1987.

JOHNSON, L. M. *The Individual Investor's Guide to Real Estate Investing.* International Publishing Corp, Chicago, IL, 1989.

Journal of Property Management. Institute of Real Estate Management, Chicago, IL. Bimonthly.

Journal of Real Estate Taxation. Warren, Gorham and Lamont, Inc., Boston, MA. Quarterly.

MADEN, C, and BORTZ, J. *The Dow Jones-Irwin Guide to Real Estate Investing.* Dow Jones-Irwin, Inc., Homewood, IL, 1983.

National Real Estate Investor. Communication Channels, Inc., Atlanta, GA. Monthly.

The Real Estate Appraiser and Analyst.
Real Estate Forum.
Real Estate Issues.
Real Estate Law Journal.
Real Estate Review.
Real Estate Today.
Realty and Building.
RESOLUTION TRUST CORPORATION. *An Answer to Your Question, a Response to Your Concern.*
———. *Annual Report.*
———. *How to Buy Loans.*
———. *How to Buy Real Estate.*
———. *How to Purchase a Savings Association from the RTC: A Buyer's Guide.*
———. *The RTC Investor.*
———. *RTCNet.*
———. *Semiannual Report to Congress.*
SEDLIN, M. *The Real Estate Handbook.* Dow Jones-Irwin, Inc., Homewood, IL, 1989.
SIROTA, D. *Essentials of Real Estate Investment.* Real Estate Education Co., Chicago, IL, 1988.
STANGER, R. A. *Evaluating Real Estate Partnership Investments,* 1987.
THORN DIKE, D. *Thorndike Encyclopedia of Banking & Financial Tables.* Warren Gorham and Lamount, Inc., Slew York, NY, 1987.
VENTOLO, W. L, and others. *Mastering Real Estate Mathematics.* Real Estate Education, Co., Chicago, IL, 1984.
WOFFORD, L. E. *Real Estate.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1986.
WURTZEBACH, C H., and MILES, M. E. *Modern Real Estate.* John Wiley and Sons, New York, NY, 1987.
ZUCKERMAN, H. A. *The Real Estate Workout Deskbook.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.

ИМУЩЕСТВО РЕАЛЬНОЕ (REAL PROPERTY). В соответствии с законом так называется земля, все то, что на ней построено, с ней неразрывно связано или на ней произрастает, а также права, вытекающие из землепользования.

См. ДВИЖИМОЕ ИМУЩЕСТВО ЛИЧНОЕ ; ИМУЩЕСТВО НЕДВИЖИМОЕ.

ИМУЩЕСТВО ЧИСТОЕ (NET WORTH). С точки зрения бухучета, это - превышение активов над обязательствами, известное также как собственность или капитал. В корпорациях собственность представлена акционерным капиталом, превышающим условную или номинальную стоимость акций (ранее называвшуюся "оплаченным избытком"), др. имеющимися в наличии собственными резервными фондами. В товариществах - это сумма капиталов партнеров, а для индивидуального предприятия - капитал собственника.

С правовой точки зрения, И.ч. представляет собой собственность владельцев предприятия, т. е. активы-нетто, величина к-рых равна стоимости активов за вычетом всех внешних обязательств.

Сточки зрения кредитного аналитика, занятого оценкой кредитного риска, И.ч. корпорации представляет собой сумму акционерного капитала, оплаченного добавочного капитала, превышающего условную или номинальную стоимость акций, и собственных резервов за вычетом "гудвилл", стоимости патентов и др. имеющихся нематериальных активов. Только имеющиеся в наличии материальные активы принимаются в расчет при исчислении И.ч. компании, обратившейся за кредитом.

Общепринятым правилом среди кредитных аналитиков является требование непревышения необеспеченной ссудой одной трети И.ч. компании. При изучении фин. деятельности балансовая стоимость запасов также исчисляется на основе И.ч. материальных активов.

См. АКТИВЫ НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ.

ИМЯ "УЛИЧНОЕ" (STREET NAME). Термин, используемый в отношении ценных бумаг, зарегистрированных не на имя собственника, а на имя брокера или иного номинального держателя (имеется в виду фирма Уолл-стрит. - *Прим. перевод).*

ИНВЕСТИРОВАНИЕ (INVESTING). Под И. понимается вложение капитала с целью получения прибыли. Ожидаемая прибыль может быть в виде дивидендов, процентов или увеличения реального капитала. Попытка извлечь выгоду из кратковременных изменений стоимости актива называется спекуляцией.

С фин. точки зрения, инвестиции делятся на вложения в ценные бумаги с фиксированным доходом и вложения в акционерный капитал и недвижимость. К первым относятся облигации, закладные под недвижимость и привилегированные акции. Второй вид инвестиций включает в себя обыкновенные акции и недвижимость. Акции в самом общем плане делятся на акции промышленных компаний, фин. компаний, коммунальных компаний и ж.-д. компаний. Облигации выпускаются правительством США, правительствами штатов, муниципалитетами и корпорациями.

В широком плане принятие решения об И. капитала определяется положением инвестора и возможными условиями вложения капитала. Положение инвестора включает такие аспекты, как его ожидания и мотивы, уровень дохода, потребность в наличных средствах, срок (краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные вложения), а также вопросы безопасности инвестиции и правильная оценка уровня риска, на к-рый инвестор готов пойти.

При рассмотрении различных вариантов вложения капитала принимаются во внимание его доходность, степень риска, срок инвестиции, ликвидность и налоговые аспекты. Доход должен быть достаточно велик, чтобы компенсировать вкладчику ущерб от инфляции и связанный с инвестициями риск. Доход на вложенный капитал в целом представляет собой приращение стоимости капитала, обычно выраженное в процентах за год. Если при этом делается поправка на инфляцию, то доход именуется реальным. Под риском имеется в виду вероятность, что выраженная в долларах реальная стоимость капитала, будучи оценена на основе кумулятивного дохода, получаемого с капитала, уменьшится за период И. Степень риска, связанного с вложением денег в ту или иную акцию, по сравнению с рынком акций в целом обозначается буквой "бэта". Что касается облигаций, то здесь риск обычно связан с возможностью невыполнения обязательств эмитентом в отношении основной суммы долга или процентов. В качестве общего правила нужно исходить из того, что чем выше доход, тем выше риск, и наоборот. В некоторых случаях риска можно избежать, диверсифицируя капиталовложения, а также варьируя сроки И. Риск по некоторым акциям особенно велик в течение периода, к-рый короче экон. цикла, определяемого в 3-5 лет, и уменьшается при более продолжительных сроках. Под ликвидностью капиталовложения понимается возможность для инвестора по своему желанию немедленно изъять капитал. При рассмотрении различных вариантов инвестиций учитываются степень их ликвидности и соответствие пожеланиям владельца капитала.

И. обычно производится в форме вложения средств в акционерный или ссудный капитал или в определенное сочетание этих двух форм. Владение акциями как форма собственности дает инвестору право на получение доли прибыли и увеличение стоимости капитала. Ссудный капитал обеспечивает возвращение средств в виде процентов и увеличение стоимости капитала. Привилегированные акции, с юр. точки зрения, представляют собой форму акционерного капитала, но отличаются некоторыми характеристиками, присущими бессрочным облигациям. Конвертируемые облигации, конвертируемые привилегированные акции и привилегированные акции, дающие право на участие в капитале, также имеют свойства, характерные как для акционерного, так и для ссудного капитала.

Отличительные особенности отдельных видов вложения капитала

Вид вложения	*Цель вложения*	*Отличительные особенности*
Ежегодная рента	Обеспечение дохода пожизненно или в течение определенного срока. Осуществляется через компании страхования жизни.	Рента представляет собой относительно безопасный вид капиталовложений и обычно содержит гарантированный уровень дохода. Рента с плавающим доходом обычно более прибыльна, чем обычная. Нередко процентная ставка по ренте бывает ниже, чем по др. вложениям с сопоставимым уровнем риска.
Счет управления активами в банке (фин. услуги. - *Прим. науч. ред.)*	Получение фин. услуг, объединение в рамках единого счета различных видов инвестиционного и операционного обслуживания, напр., брокерских услуг, операций взаимного фонда ден. рынка и кредитной карточки. Вложение можно произвести в коммерческих банках, страховых компаниях и взаимных фондах.	Координируются инвестиционные и банковские операции, упрощается учет, обеспечивается рыночный уровень дохода на остаток на счете, появляется возможность получать маржинальные кредиты по конкурентным ставкам и т. д. Часто в таких случаях требуется сравнительно крупная сумма первоначального вложения. Счет может не иметь федерального страхования. Комиссионные сборы могут быть значительными.
Банковские акцепты	Свободнообращающиеся (акцептованные. - *Прим. науч. ред.)* переводные векселя, обычно предназначенные для кредитования импорта, экспорта, оплаты транспортных услуг или хранения товаров. Могут быть приобретены в банках и брокерских фирмах.	Сравнительно безопасное краткосрочное вложение капитала, обеспеченное должником по векселю (акцептантом. - *Прим. науч. ред.)*. Санкции нередко применяются в случае досрочного востребования средств.
Депозитный сертификат	Фин. инструмент, удостоверяющий депонирование определенной суммы денег в банк на определенный срок, по истечении к-рого банк возвращает вклад плюс проценты. Вклад может быть сделан в банках, брокерских фирмах, сберегательных и ссудных ассоциациях и кредитных союзах.	Вкладчик может фиксировать уровень дохода на определенное время. Доходы по депозитному сертификату выше, чем по сберегательным вкладам. Основная сумма подвергается незначительному риску. За досрочное изъятие вклада часто предусматриваются санкции.
Обыкновенные акции	Дают возможность получать доход с принадлежащей вкладчику части капитала корпорации. Приобретаются в брокерских фирмах, некоторых банках, сберегательных и ссудных ассоциациях и фин. компаниях.	Средства инвестируются в акционерный капитал при сравнительно высоких доходах и темпах роста капитала. Инвестор принимает определенное участие в управлении компанией, пользуясь правом голоса при выборах директоров. Инвестиции подвержены рыночному риску. При покупке и продаже взимаются брокерские комиссионные.
Корпорационные облигации	Долговые обязательства, обычно выпускаемые крупными корпорациями. Приобретаются в брокерских фирмах, инвестиционных банках и корпорациях.	Позволяют получать фиксированный доход на вложенный капитал в течение сравнительно продолжительного периода времени. При владении облигацией до истечения срока погашения риск относительно невелик. Менее надежны, чем правительственные облигации с тем же сроком погашения. По некоторым облигациям средства могут быть востребованы досрочно.
Фьючерсные сделки	Объектом являются любые товары, изделия, услуги и проценты. Сделка заключается на определенный срок. Место заключения сделки - зарегистрированные биржи.	Дают возможность заключить большое число контрактов при сравнительно небольших вложениях капитала. Носят весьма спекулятивный характер.
Муниципальные облигации	Облигации, выпускаемые местными органами власти и оплачиваемые за счет налогов на собственность, поступающих в местные бюджеты. Приобретаются в банках и брокерских фирмах.	Применяются налоговые ставки соответствующих муниципалитетов. Доходы по этим облигациям обычно ниже, чем по облигациям, обеспеченным доходами от определенного объекта при аналогичных процентных ставках и сроках погашения.
Сертификаты, гарантированные Государственной национальной ассоциацией ипотечного кредита (ГНАИК)	Эти сертификаты гарантируются пулом жилищных ипотек Федерального управления жилищного строительства и Администрации по делам ветеранов США. После одобрения ипотеки Правительственной нац. ипотечной ассоциацией сертификаты выпускаются под ее гарантии. Ценные бумаги ассоциации приобретаются через брокерские фирмы, коммерческие банки и инвестиционные фонды.	Ценные бумаги ГНАИК обеспечивают получение основной суммы и процентов, гарантированных правительством США. Уровень доходности сопоставим с доходами ценных бумаг федеральных и правительственных учреждений и корпорационных облигаций с высоким уровнем рейтинга. Курс сертификатов может колебаться в зависимости от изменения процентных ставок. Бумаги отличаются высокой ликвидностью.

Отличительные особенности отдельных видов вложения капитала (продолжение)

Вид вложения	*Цель вложения*	*Отличительные особенности*
Индивидуальные пенсионные счета	Долгосрочные счета с отсроченным налогом, позволяющие вкладчику накопить пенсионный фонд, Могут открываться во взаимных фондах, банках, брокерских фирмах и страховых компаниях.	Налоги не уплачиваются до изъятия средств со счета, что обычно бывает после ухода на пенсию, когда ставки налога понижаются. Досрочное изъятие средств может повлечь за собой применение санкций.
План Кео	Пенсионная система для лиц, не работающих по найму, и их служащих. Пенсионные взносы и доходы по вкладу с некоторыми ограничениями не облагаются налогами до их изъятия. Вложение средств производится через взаимные фонды, брокерские фирмы, кредитные союзы и страховые компании.	Вклады и доходы с них могут увеличиваться и не облагаются налогами вплоть до изъятия. Есть определенные ограничения. Досрочное изъятие средств может повлечь за собой применение санкций.
Взаимный фонд денежного рынка	Объединенные средства многих инвесторов, превращенные в различные краткосрочные ценные бумаги ден. рынка, выпущенные федеральным правительством, ведущими корпорациями и банками. Вложение средств производится через компании взаимных фондов, брокерские фирмы и компании фин. услуг.	Такое инвестирование средств позволяет в течение короткого периода получать высокие проценты. Профессиональное управление средствами. Диверсификация вложений. Первоначальное вложение может быть минимальным. Инвестиции обычно не страхуются.
Муниципальные облигации	Взаимные контрактные обязательства между административной единицей, имеющей на то специальные полномочия (напр., штат, округ, город, учебный округ), и инвестором. Приобретаются через банки и брокерские фирмы.	Проценты по этим облигациям не облагаются федеральными налогами, а часто также налогами данного штата и местными налогами. Пользуются надежной репутацией. Имеется много различных видов облигаций. Подвержены процентному риску, т. е. с понижением процентных ставок снижается и курс облигации. Существует и рыночный риск, связанный с изменениями кредитоспособности эмитента. Отрицательное влияние на стоимость облигаций оказывает инфляция.
Взаимные фонды	Объединив ресурсы многих инвесторов, фонды вкладывают их в самые различные ценные бумаги: акции, облигации и бумаги ден. рынка. Вложения могут быть сделаны через компании взаимных фондов, брокерские фирмы, компании фин. услуг и страховые компании.	Появляется возможность при сравнительно небольших затратах диверсифицировать портфель ценных бумаг и тем самым снизить риск. Управление средствами обеспечивается на профессиональном уровне. Как правило, не возбраняется "переброска" инвестиций из одного фонда в другой при широком выборе фондов. Первоначальные вложения минимальны. Федеральное страхование не производится. Вложения подвержены рыночному и кредитному риску. Обычно взимаются административные сборы и комиссионные при продажах.
Счета с обращающимся приказом об изъятии средств (счета НАУ)	Сберегательные счета с возможностью выписки чеков. Открытие счетов НАУ производится через банки, сберегательные и ссудные ассоциации,	На депозиты начисляются проценты, и средства со счетов беспрепятственно могут быть изъяты. Обязанности инвестора по ведению учета значительно сокращены. Проценты начисляются при наличии минимального остатка на счете.
Опцион	Право купить или продать фиксированное количество определенных акций по оговоренной цене в течение ограниченного периода времени. Осуществляется через брокерские фирмы.	Стимулирует капиталовложения. Риск ограничивается суммой, вложенной в опцион. Носит весьма спекулятивный характер. Есть опасность потерять всю сумму инвестиции.
Привилегированные акции	Акции корпораций с фиксированным размером дивидендов, дающие их владельцу право претендовать на первоочередное удовлетворение его интересов при ликвидации компании. Приобретаются через брокерские фирмы, банки, сберегательные и ссудные ассоциации и компании фин. услуг.	Владелец привилегированных акций имеет преимущество при распределении дивидендов, а также активов в случае ликвидации компании. Доход, как правило, ниже, чем по обыкновенным акциям той же компании. С точки зрения риска и доходов менее привлекательны, чем облигации.

Отличительные особенности отдельных видов вложения капитала (продолжение)

Вид вложения	*Цель вложения*	*Отличительные особенности*
Трастовые компании по инвестициям в недвижимость	Компании или корпорации, действующие в сфере операций с недвижимостью или финансирования проектов, связанных с недвижимостью. Вложения можно сделать через брокеров, банки и организации, занимающиеся финансовым планированием.	Создают возможности для увеличения капитала и его ликвидности. Централизованное управление. Обязательства ограничены. Степень риска характерна для всех операций с недвижимостью.
Соглашение о продаже и обратной покупке	Сделка с ценными бумагами, заключаемая по определенной цене и при условии, что продавец выкупит данную бумагу обратно в условленное время по цене, включающей проценты. Сделка совершается через банки и брокерские фирмы.	Соглашение позволяет инвестировать средства на короткий срок при фиксированной, обычно довольно высокой, процентной ставке. Нередко соглашением предусматривается, что инвестиция будет замещена в течение дня или двух по заранее оговоренной ставке. Как правило, такие сделки требуют устоявшихся отношений с банком или дилером. Сделки сложны по характеру; в них вовлекаются большие ден. суммы.
Муниципальные облигаций	Облигации, по к-рым выплаты процентов и основных сумм производятся из определенного источника - сборов за пользование автомобильными дорогами, платы за воду и электроэнергию и пр. Приобретаются через банки и брокерские фирмы.	Отличаются более высокой доходностью в сравнении с обычными облигациями. При узости базы муниципальных доходов риск возрастает.
Казначейские векселя и облигации	Векселя имеют срок погашения в 13, 26 и 52 недели. Минимальная сумма покупки -10 тыс. дол. Казначейские облигации - срок погашения более 10 лет и минимальная сумма 1000 дол. Среднесрочные облигации продаются на сумму не менее 5000 дол. Могут быть приобретены в федеральных резервных банках и их отделениях, в Бюро гос. долга, Казначействе, банках и брокерских фирмах.	Ценные бумаги Казначейства США обеспечиваются неограниченным доверием к правительству США. Весьма ликвидны. Освобождаются от налогов штатов и местных налогов. Имеется определенный риск, связанный с колебаниями процентных ставок.
Паевые инвестиционные фонды	Паевой инвестиционный фонд представляет собой фиксированный портфель ценных бумаг, созданный с определенными инвестиционными целями: получение месячных доходов и сохранение капитала путем диверсификации. Создаются и управляются профессионалами. По доверенности инвесторов портфель находится у уполномоченного на то банка. Подключение к фонду осуществляется через брокерские фирмы и коммерческие банки.	Преимущества ценных бумаг паевых инвестиционных фондов заключаются в их диверсификации, ежемесячном доходе, высокой доходности, профессиональном отборе, широких возможностях реинвестирования и ликвидности.

Отличительные особенности различных видов инвестиций приводятся в прилагаемой таблице.

При анализе облигаций оценивается способность заемщика выплачивать в установленные сроки проценты и погашать основную сумму долга. Что касается обыкновенных акций, то здесь оценивается их вероятная будущая цена. При этом должны учитываться многие факторы, особенно размеры дохода на каждую акцию и отношение продажной цены акции к доходу. Среди др. факторов принимаются во внимание тенденция изменений размеров дохода на одну акцию, а также качественная сторона доходов и активов компании, ее дивидендная политика, спрос на акции, качество и эффективность руководства.

Из факторов, воздействующих на качество доходов, на первое место следует поставить практические подходы к амортизации основного капитала, ассигнования на цели научных исследований и опытных разработок, а также политику в отношении товарно-материальных запасов.

Далее приводится глоссарий основных терминов, относящихся к биржевым операциям с ценными бумагами.

Глоссарий терминов, относящихся к операциям с ценными бумагами на бирже

Акции-лидеры (Bellwether stock). Акции, к-рые постоянно отражают состояние рынка.

Акции на розовых листках (Pink sheet stocks). Акции, реализуемые на внебиржевом рынке. Не попадая в Автоматизированные котировки Нац. ассоциации дилеров по ценным бумагам, они появляются на листках розового цвета в ежедневных публикациях Нац. бюро котировки.

Акции роста (Growth stocks). Акции корпораций, доходы к-рых продемонстрировали более быстрые темпы роста в сравнении с экономикой в целом и обещают в будущем рост выше среднего.

Арбитраж (Arbitrage). Одновременная купля и продажа одинаковых или сходных валют, товаров или ценных бумаг с целью получения прибыли на разнице в ценах. Пространственный арбитраж предполагает использование разницы в ценах на различных рынках, напр, в Нью-Йорке и Лондоне. При временном арбитраже имеет место попытка извлечь прибыль из разницы в колебаниях

цены в течение определенного периода времени. Арбитраж с фин. инструментами осуществляется с целью получения прибыли за счет разницы курса ценных бумаг и др. сходных инструментов, таких, как конвертируемые бумаги или акции с меньшими номиналами.

Базисный пункт (Basispoint). Сотая часть процента дохода на ценную бумагу с фиксированным доходом. Напр., если доход по облигации при ее погашении изменился с 9,10 до 10,45, то изменение равняется 130 пунктам.

Биржевой маклер (Trader). Лицо, осуществляющее операции с ценными бумагами на постоянной основе.

Блок акций (Block). Определенное количество акций или др. ценных бумаг. Чаще всего блоком называют 10 тыс. и более акций.

Брокерский счет (Discretionary account). Счет клиента, дающий брокеру право совершать операции с ценными бумагами без предварительного согласия владельца счета.

Брокер - член биржи (Floor broker). Зарегистрированный член биржи, выполняющий операции на бирже по поручению клиентов фирмы.

"Бросовые" облигации (Junk bonds). Спекулятивные облигации с кредитным рейтингом ББ или ниже отличаются высокой степенью риска и высокой доходностью.

Бэта-коэффициент (Beta). Показатель относительной неустойчивости цен определенных акций по сравнению с остальным рынком. При коэффициенте, равном единице, степени неустойчивости акций и рынка совпадают. Если коэффициент меньше единицы, это означает, что неустойчивость акций меньше, чем неустойчивость рынка, при "бэта" больше единицы акции уступают в устойчивости рынку.

Варрант (Warrant). Сертификат, дающий его владельцу право приобретать акции компании по указанной в варранте цене.

Варрант на покупку ценных бумаг (Stock purchase warrants). Сертификат, дающий право его держателю приобретать обыкновенные акции по определенной цене в течение установленного периода или неопределенного времени. Варранты могут выпускаться отдельно или прилагаться к др. ценным бумагам. Известны также под названием опционных варрантов.

Внебиржевой рынок (Over-the-countermarkets). Торговля ценными бумагами помимо существующих бирж. Эти рынки помогают продавцам и покупателям найти друг друга и способствуют быстрой реализации большого числа ценных бумаг, к-рые не обращаются на организованных биржах. Ценные бумаги, не котирующиеся на офиц. биржах, правительственные, муниципальные и корпорационные облигации, а также новые выпуски бумаг обычно реализуются на внебиржевом рынке. Действующие на этом рынке дилеры обычно связываются по телефону, договариваясь о трансакциях, но не делая их предметом аукциона. Нац. бюро котировки занимается сбором информации по котировке и распространяет ее по подписке: на розовой бумаге - курсы акций и на желтой бумаге - курсы облигаций, разделенных по географическому признаку - Восток, Центр и Тихоокеанское побережье.

Вынужденная конверсия (Forced conversion). Конверсия, проводимая по инициативе эмитента, требующего погашения ценной бумаги.

Графические изображения (Charting). Метод отражения динамики курса акций в течение определенного промежутка времени. Основная цель графика - предоставить информацию о тенденциях курса и дать т. о. материал для прогнозирования.

Действительная стоимость (Intrinsic value). Разница между текущей рыночной стоимостью основной ценной бумаги и ценой исполнения соответствующего опциона.

Диверсификация (Diversification). Инвестирование средств в разнообразные акции или др. ценные бумаги разных компаний или отраслей промышленности.

Дисконтный брокер (Discount broker). Посредническая фирма, взимающая существенно более низкие комиссионные за выполнение поручений.

Доверенность акционера на голосование (Proxy). Документ, подписанный акционером и уполномачивающий др. лицо правом голосовать за него на собрании.

Долларовое усреднение (Dollar averaging). Применяемый в инвестировании прием, заключающийся в том, что инвестор через равные промежутки времени приобретает на фиксированную сумму в долларах партию определенных обыкновенных акций. При этом покупатель будет получать большее число акций в те периоды, когда их курс понижается, и меньшее число, когда курс повышается, надеясь, что средний курс все же окажется существенно ниже, чем пришлось бы платить, периодически покупая одинаковое количество акций.

Доход (Yield). Реальная доходность долгосрочных капиталовложений.

Доходность облигации (Bond yield). Общая сумма дохода, к-рый инвестор получил бы на облигацию при наступлении срока ее погашения.

Доходные акции (Income stocks). Акции компании со сравнительно постоянными доходами и дивидендами, к-рые также выше, чем у др. корпораций. Доходными обычно считаются акции компаний коммунальных услуг.

Доход при погашении (Yield to maturity). Предстоящий доход с учетом как процентов, так и изменения стоимости облигации; рассчитывается на основе сложного процента, исходя из срока погашения облигации.

Закон о торговле ценными бумагами 1934г. (Securities Exchange Act of 1934). Имел целью обеспечить предоставление общественности более надежной информации для предотвращения и искоренения мошенничеств, манипуляций и др. злоупотреблений, связанных с торговлей ценными бумагами, создать более честные и упорядоченные рынки, регулировать состояние этих рынков и деятельность брокеров и дилеров, добиваясь соблюдения ими честных и справедливых правил торговли, регулировать использование кредитов при продаже и покупке ценных бумаг, а также торговлю со стороны инсайдеров.

Инвестиционный клуб (Investment club). Группа инвесторов, объединяющих свои ресурсы для покупки ценных бумаг при единстве взглядов. Нац. ассоциация инвестиционных клубов оказывает содействие их созданию и деятельности.

Индекс (Index). Статистическое измерение, используемое для оценки изменений в экономике, на фин. и товарном рынках.

Индексы Доу-Джонса (Dow Jones averages). Показатели состояния рынка, публикуемые компанией фин. информации "Доу, Джонс и К°". Индексы рассчитываются для обыкновенных акций 30 промышленных корпораций, 20 ж.-д. компаний и 15 компаний коммунальных услуг, а также выводится общий индекс для всех трех групп. Все акции, включаемые в индексы, котируются на Нью-Йоркской фондовой бирже. Индексы Доу-Джонса широко используются для характеристики краткосрочных и долгосрочных тенденций курса обыкновенных акций.

"Исключая дивиденды" (Ex-dividend). Способ приобретения акций, когда новый владелец не имеет права получить последние объявленные дивиденды. Это происходит в случаях, когда инвестор покупает акции не раньше чем за четыре дня до даты регистрации акционеров для получения дивидендов. В этот день объявляется о выплате дивидендов и уточняется общее число акционеров. Обычно это бывает за несколько недель до самой выплаты. При передаче права собственности на акции до даты "исключая дивиденды" покупатель приобретает вместе с ними права и на те дивиденды, к-рые будут распределяться в ближайший день выплаты.

Клиринг (Clearing). Метод расчетов по операциям с ценными бумагами. При этом производится взаимный зачет требований и обязательств, что сокращает реальные переводы ценных бумаг и денег. При Нью-Йоркской фондовой бирже создана Корпорация клиринговых расчетов по операциям с акциями, и через нее проводятся сделки с акциями и варрантами. Нестандартные партии акций и облигации передаются через Центральный департамент отправлений.

"Когда будет выпущен или когда будет распространен" (When-issued or when-distributed basis). Принцип торговли вновь выпущенными ценными бумагами, когда их реальная поставка еще не может быть осуществлена.

"Коллз" (Calls). Право эмитента облигации или привилегированной акции досрочно погасить ценные бумаги.

Контракт с гарантированным доходом (Guarantee income contract). Контракт, заключаемый страховой компанией, к-рый гарантирует особую ставку дохода.

"Короткая" продажа (Short selling). Реализация ценных бумаг, не принадлежащих продавцу. "Короткая" продажа имеет место, когда продавец не является владельцем продаваемых им бумаг; продажа "против сейфа" имеет место, когда продавец является владельцем ценных бумаг, но не намеревается передавать их в момент сделки. Совершая "короткую" продажу, он рассчитывает на понижение цен на проданные им бумаги, что позволит выкупить их обратно или зачесть фьючерсной сделкой.

Корпорация защиты инвесторов в ценные бумаги (Securities Investor Protection Corporation). Некоммерческая компания, занимающаяся страхованием принадлежащих клиентам ценных бумаг и наличности, находящихся на счетах входящих в нее брокерских фирм.

Котировка (Quote). Высшие и низшие цены, назначаемые продавцами и покупателями при продаже и покупке ценных бумаг.

Кривая доходности (Yield curve). Графическое изображение взаимозависимости между сроками погашения облигации и ее доходностью в отдельно взятый промежуток времени.

Лот (Round Lot). Стандартные партии акций, реализуемые на Нью-Йоркской фондовой бирже и обычно состоящие из 100 акций или числа акций, кратного 100. Для облигаций за стандартную единицу принята 1 облигация в 1000 дол. Партии числом менее 100 называются неполными лотами.

Маржинальные сделки (Margin trading). Операции, в ходе к-рых инвестор, приобретая ценные бумаги, платит только определенный процент их стоимости. Остальная часть выплачивается брокером и рассматривается как заем инвестору. Предположим, инвестор приобретает на этих условиях 100 акций по 90 дол. Ему может быть предложена 60-процентная маржа, иначе говоря, он должен будет уплатить 60% стоимости акций, или 5400 дол. Брокер уплачивает оставшиеся 3600 дол. в качестве займа инвестору, и при этом акции выступают в качестве обеспечения займа. Инвестор получил возможность приобретать акции на 9000 дол., затратив только 5400 дол. из собственных средств. Брокер получает комиссионные за покупку акций со всей цены в 9000 дол., а также ежемесячные проценты за предоставленный заем. Инвестор надеется на повышение стоимости акций. Такого рода сделка является весьма выгодной для инвестора.

Налог на передачу собственности (Transfer taxes). Акцизный налог, взимаемый в штате Нью-Йорк при передаче прав владения ценной бумагой в пределах штата. Федеральное правительство также взимает акцизный налог, рассчитываемый исходя из рыночной стоимости реализуемых акций, прав или варрантов.

Налоговая защита (Tax shelter). Сокращение суммы налогооблагаемого дохода при определенном виде капиталовложений.

Налоговый "своп" (Tax swap). Продажа ценной бумаги с определенным убытком и замещение ее др. аналогичной бумагой с тем, чтобы частично или полностью аннулировать прибыль, полученную инвестором по операциям с др. бумагами.

Национальная ассоциация дилеров по ценным бумагам (The National Association of Securities Dealers, Inc.). Объединение дилеров и брокеров с собственными внутренними правилами, обязательными для брокерских фирм, их сотрудников и представителей.

Независимый брокер (Independent broker). Член Нью-Йоркской фондовой биржи, выполняющий поручения др. членов, объем операций к-рых превышает их собственные возможности, и фирм, не имеющих собственных членов биржи.

Некотируемая ценная бумага (Unlisted security). Акция или др. ценная бумага, не реализуемые на фондовой бирже.

Нестандартные сделки (Odd-lot trading). Покупки и продажи на биржах в размерах, отличающихся от стандартных. При нестандартных трансакциях цена каждой приобретенной или проданной акции соответственно увеличивается или уменьшается на 'Д пункта.

Номинальный владелец (Street name). Брокерская фирма, на имя к-рой выпущен сертификат акций и к-рая управляет этими акциями по поручению их действительного владельца.

Облигационный "своп" (Bond swap). Форма инвестиционной деятельности, когда инвестор, продавая одни облигации, приобретает другие.

Облигация, обеспеченная ипотекой (Mortgage backed bond). Долговое обязательство, обеспеченное пулом ипотек; выпускается обычно федеральными учреждениями.

Опцион "колл" (Call). Свободнообращающийся фин. инструмент, дающий своему держателю право приобрести обыкновенные акции по фиксированной цене в течение оговоренного срока.

Опцион "пут" (Put). Фин. инструмент, дающий возможность его держателю продать принадлежащую ему ценную бумагу по обусловленной цене не позже определенной даты.

Опционы (Options). Право на приобретение или продажу ценной бумаги по оговоренной цене в течение условленного времени. Среди опционов различаются опцион продавца ("пут"), опцион покупателя ("колл"), арбитражный опцион ("стрэдл"), одновременная купля и продажа двух опционов ("спред"), опцион "стрэп" и опцион "стрип". Опцион "пут" представляет собой контракт, дающий владельцу право передать покупателю соответствующее число определенных акций в течение согласованного времени и по установленной цене. При этом владелец рассчитывает извлечь выгоду из ожидаемого падения стоимости акций. Контракт "колл" дает право его держателю на приобретение акций, и он рассчитывает извлечь выгоду из роста стоимости акций. Опционы "стрэдл" и "стрэп" представляют собой комбинации одного опциона "пут" и одного "колл". При "стрэдле" в момент продажи опционов цены на "пут" и "колл" находятся на уровне наилучших. Если цена на "пут" опускается на несколько пунктов против наилучшей, а цена на "колл" поднимается по сравнению с ней, результатом бывает спред. "Стрэп" представляет собой комбинацию двух "колл" и одного "пут", а "стрип" - двух "пут" и одного "кол". В момент продажи стоимость опциона находится на оптимальном уровне. Брокеры, продающие "пут" и "колл", периодически публикуют прейскурант опционов.

Отношение рыночной цены акции к чистой прибыли компании в расчете на одну акцию (Price-earnings ratio). Частное от деления стоимости акции на доход в расчете на одну акцию за 12 месяцев.

Пакетный счет (Wrap account). Способ расчета, при к-ром владелец крупного портфеля ценных бумаг ежегодно уплачивает брокерской фирме постоянную сумму, куда входит гонорар за услуги по управлению его средствами и комиссионные суммы.

Первоклассные акции ("голубые фишки") (Blue-chip stocks). Обыкновенные акции, дающие право на совладение крупной компанией, в течение многих лет известной своей прибыльностью и постоянными или растущими дивидендами. Предполагается, что

первоклассные акции являются устойчивыми, а выпускающие их компании способны перенести самые сильные экон. потрясения без ущерба для их доминирующего положения в отрасли, прибыльности и размера выплачиваемых дивидендов.

Первоначальное публичное предложение акций (Initial public offering - IPO). Первое предложение на продажу акций корпорации, к-рое обычно делается одним инвестиционным банкиром или пулом таких банкиров и брокерских фирм.

"Плюс тик" (Up tick). Обозначение последней по времени сделки с конкретными ценными бумагами по цене выше предыдущей сделки.

Показатель неустойчивости (Volatility). Размеры колебаний в объеме дохода от ценной бумаги, портфеля бумаг или на рынке в целом.

Право (Right). Привилегия, предоставляемая компанией своим акционерам при приобретении акций новых выпусков до того, как они будут предложены широкой публике.

Предложение (Offer). Цена, по к-рой инвестор готов приобрести ценную бумагу.

Приказы (Orders). Поручение клиента своему брокеру, а также условия, на к-рых это поручение должно быть исполнено. Наиболее распространенными приказами на рынке ценных бумаг являются поручения купить или продать бумаги по наилучшей цене. Лимитные (ограниченные) приказы клиента содержат ограничения в том, что касается цены сделки. В применении к приказу о покупке это значит, что он должен быть исполнен по обозначенной клиентом или меньшей цене. При продаже речь идет о получении указанной клиентом цены или выше. Приказы, действительные только в течение дня, автоматически аннулируются, если они не исполняются в тот же день. Открытые приказы считаются действующими вплоть до своей отмены клиентом. С целью свести потери до минимума клиент может распорядиться продавать бумаги и после снижения цены до определенной котировки.

Программная торговля (Program trading). Использование компьютерной техники для отслеживания цен и объемов торговли ценными бумагами и применение различных компьютерных методов для того, чтобы инициировать сделки, создавать или пересматривать портфели ценных бумаг.

Производные ценные бумаги (Derivative securities). Бумаги, курс к-рых является производным от ценовой динамики спредов, опционов и др. аналогичных фин. инструментов.

Проспект (Prospectus). Отпечатанное типографским способом краткое изложение регистрационного документа компании, к-рый, как того требует Комиссия по ценным бумагам и биржам, должен доводиться до сведения возможных инвесторов.

Процентный риск (Interest rate risk). Показатель, отражающий степень неопределенности в отношении стоимости ценных бумаг, связанной с изменениями процентных ставок. Это в особенности касается бумаг с фиксированной ставкой дохода.

Пункт (Point). Единица исчисления рыночных цен, равная стоимости одной акции в 1 дол. При публикациях цена обычно округляется до '/в пункта.

Расчеты (Settlement). Условия, определяющие способ и время совершения операции на бирже по урегулированию взаимных обязательств. За исключением особо оговоренных случаев, такие операции должны быть завершены к 12.30 пополудни четвертого полного рабочего дня. Расчет наличными производится путем вручения денег или ценных бумаг в тот же день.

Риск (Risk). Неопределенность в отношении того, насколько реальный доход от инвестиции будет отличаться от ожидаемого.

Рыночный приказ (Market order). Указание клиента биржевому брокеру приобрести или реализовать акции или др. ценные бумаги по максимально выгодной цене.

Рыночный риск (Market risk). Риск, связанный с доходами от капиталовложений и проистекающий от факторов, не зависящих от самих ценных бумаг или собственности. Среди таких факторов могут быть политические, экон. и общественные события или перемены во вкусах и предпочтениях потребителей.

Сбор 12(b)-l (12(b)-lfee). Взимается некоторыми взаимными фондами для покрытия административных и др. текущих расходов и часто достигает 1,25% в год с чистой средней суммы актива.

Свободнообращающиеся депозитные расписки (American Depository Receipts - ADRs). Ценные бумаги, при помощи к-рых осуществляется купля и продажа ин. акций на амер. рынке. Их можно сравнить с обыкновенными акциями. Каждая расписка соответствует определенному числу акций той или иной зарубежной компании. Реализация этого вида ценных бумаг осуществляется на Нью-Йоркской и Амер. фондовых биржах и на внебиржевом рынке ценных бумаг.

Секторный фонд (Sector fund). Взаимный фонд, специализирующийся на инвестициях в определенном секторе рынка.

Синдикат (Syndicate). Совместное предприятие, полное товарищество, корпорация или товарищество с ограниченной ответственностью, члены к-рых соединяют принадлежащие им средства для инвестирования или страхования.

Стоимость чистых активов (Net asset value). Котируемая рыночная стоимость активов, вычисляемая ежедневно перед закрытием операций.

Счет (Account). Запись всех операций, произведенных между клиентом и фирмой, учет расходов и поступлений наличных средств и ценных бумаг.

Теория Доу (Dow theory). В соответствии с этой теорией любая тенденция на первичном рынке, будь то понижательная или повышательная, может быть только следствием корреляции индексов Доу-Джонса по промышленным, ж.-д. и коммунальным компаниям.

Торг (тендер) (Tender). Реализация акций в ответ на соответствующее предложение по согласованной цене и в течение установленного промежутка времени.

Торговля блоками акций (Block trading). Обычно акции, реализуемые через биржу и на внебиржевом рынке ценных бумаг и предназначаемые не для частных лиц, а для крупных учреждений - страховых и фин. компаний. При этом приобретаются или реализуются большие количества акций - по 10 тыс. и более стоимостью в 200 тыс. дол. Операции с более чем 10 тыс. акций именуются торговлей блоками акций. Если фирма, ведущая такую торговлю, является членом Нью-Йоркской или Амер. фондовых бирж, реализация акций в виде блоков должна проходить через биржу. При этом со сделки взимаются комиссионные, и она вводится в компьютерную систему биржи и в тикер - телеграфную электронную информационную систему, оперативно выдающую фин. информацию на бумажную ленту. Компании, не являющиеся членами указанных бирж, могут действовать помимо них. В этом случае торговлю ценными бумагами, котируемыми на фондовой бирже, называют третичным рынком, в отличие от первичного и вторичного рынков.

Трансфертный агент (Transfer agent). Агент корпорации, уполномоченный вести регистр ее облигаций и акций.

"Третий" рынок (Third market). Внебиржевые операции.

Универсальный брокер (Full service broker). Посредническая фирма, предоставляющая своим клиентам все виды фин. и инвестиционных услуг.

Управляемый счет (Managed account). Инвестиционный счет, к-рый инвестор доверил профессиональному менеджеру для осуществления капиталовложений.

Финансовые фьючерсы (Financial futures). Разновидность фьючерсного контракта, объектом к-рого являются фин. инструменты, такие, как долговые обязательства, ценные бумаги, инвалюта или рыночные корзины обыкновенных акций.

Форма 10-К (Form 10-K). Форма ежегодной отчетности компании перед Комиссией по ценным бумагам и биржам в дополнение к отдельному отчету перед акционерами. В отчет по форме 10-К должны быть включены следующие данные: фин. отчет компании, дополнительная фин. информация, выборочные фин. данные за последние пять лет, политика и методы управления компанией, а также анализ фин. положения и результатов операций, состояние рынка обыкновенных акций и ценных бумаг, краткое описание деловой активности компании и ее дочерних предприятий, информация за последние три года, касающаяся состояния подотрасли промышленности, сходной продукции и услуг, операции внутри страны и за ее пределами, экспортные продажи, список директоров и офиц. лиц компании, их основное занятие или место работы, имя их работодателя и сфера его фин. деятельности. В годовых отчетах компании и в документе о предстоящем годичном собрании акционеров обычно содержится предложение предоставить бесплатно копию отчета по форме 10-К, а также имя и адрес лица, к к-рому следует обращаться за этим материалом.

Фундаментальный анализ (Fundamental analysis). Аналитический подход к инвестированию, в основе к-рого лежит оценка действительной ценности компании.

Цена предложения (Asked Price). Самая низкая цена, за к-рую дилер соглашается продать ценную бумагу.

Цена предложения (Bid). Цена, по к-рой покупатель готов приобрести ценную бумагу.

Циклические акции (Cyclical stocks). Ценные бумаги корпораций, доходность к-рых колеблется в зависимости от цикличности производства. Для таких акций характерны сравнительно низкие дивиденды в периоды спадов и резкое возрастание доходов во время подъема. Это в первую очередь касается акций основных обрабатывающих отраслей, таких, как машиностроение и автомобилестроение.

Четвертый рынок (Fourth market). Операции, непосредственно осуществляемые между крупными институциональными покупателями и продавцами.

Чистая прибыль на одну акцию (Earnings per share). Чистая прибыль компании, разделенная на общее число неоплаченных обыкновенных акций.

Эффективный рынок (Efficient market). Гипотеза, в соответствии с к-рой на эффективном рынке вся известная информация о ценной бумаге полностью отражена в ее курсе (рынок эффективной цены). На таком рынке не существует неправильно оцененных бумаг. Рыночный курс каждой ценной бумаги совпадает с ее реальной ценой. Инвестор покупает и продает бумаги только в тех случаях, когда у него есть избыток наличности, он нуждается в наличности или надеется получить налоговые выгоды.

См. ИНВЕСТИРОВАНИЕ: СПОСОБЫ и СТРАТЕГИЯ; ИНВЕСТИЦИИ; ИНДУСТРИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ABERTH, J. "Searching for an Investment Strategy". *ABA Bank Journal,* July, 1988.

AMERICAN ASSOCIATION OF INDIVIDUAL INVESTORS. *The Individual Investor's Guide to Computerized Investing,* 1989.

BALDWIN, E. *Mortgage-Backed Securities: A Reference Guide for Lenders and Issuers.* Mortgage Bankers, Washington, DC, 1989.

Barron 's Finance and Investment Handbook. Barron's Education Series, Inc.

BRUCE, B. R. *Quantitative International Investing.* Probus, Chicago, IL, 1990.

BURGAUER, J. *Do-it-yourself Investment Analysis: A Practical Guide to Life Cycle, Fundamental and Technical Analyses,* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1989.

CAES, C J. *Tools of the Bear.* Probus, Chicago, IL, 1993.

CHAPMAN, K. J. *Investment Statistics Locator.* Oryx Publishing Co., Phoenix, AZ, 1988.

Classics: An Investor's Anthology and Classics II. American Association of Individual Investors.

COCHRAN, J. S. *Personal Investment Portfolios.* International Publishing Co., Chicago, IL, 1989.

COLER, M., and RATNER, E., eds. *Financial Services.* Prentice-Hall, Inc., New York, NY, 1987.

Commercial and Financial Chronicle.

CURRIER, C. *The Investor's Encyclopedia.* Franklin Watts, Inc., New York, NY, 1987.

DOUGLAS, L. G. *The Fixed Income Almanac.* Probus, Chicago, IL, 1993.

ELLIS, C *Investment Policy.* Business One Irwin, Homewood, IL, 1992.

The European Bond Markets. Probus, Chicago, IL, 1993.

FABOZZI, F. J., ed. *Investing: The Collected Works of Martin L. Leibowitz.* Probus, Chicago, IL, 1992.

———. *Fixed Income Mathematics.* Probus, Chicago, IL, 1992.

———. *Readings in Investment Management.* Probus Publishing, Co., Chicago, IL. 1983.

FINANCIAL STOCK GUIDE SERVICE. *Directory of Obsolete Securities,* 1927. Annual.

GOTTSCHALK, J. A. *The Global Trade and Investment Handbook,* Probus, Chicago, IL, 1993.

GRAHAM, B. *The Intelligent Investor.* Harper & Row, New York, NY, 1965.

HARPER, V. L. *Handbook of Investment Products and Services.* New York Institute of Finance, New York, NY, 1986.

HEERWAGEN, P. F. *Investing for Total Return.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1988.

HIRT, G., and BLOCK, S. B. *The New Compete Investor: Instruments, Markets, and Methods.* Business One Irwin, Homewood, IL, 1990.

HIRT, G., BLOCK, S., and JURY, F. *Investor's Desktop Portfolio Planner.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1988.

How To Be a Successful Investor. Business One Irwin, Homewood, IL.

How to Buy Stocks. Little, Brown Publishers, Inc.

How To Pick The Best No-Load Mutual Fund for Solid Growth and Safety. Business One Irwin, Homewood, IL.

How To Set and Achieve Your Financial Goals. Business One Irwin, Homewood, IL.

Intelligent Investor. Harper & Row, New York, NY.

Investment Fundamentals: A Guide to Becoming a Knowledgeable Investor. Harper & Row, New York, NY.

The Investor's Business Daily Almanac, 1992. Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.

JACOBS, S. *The Handbook for No-Load Fund Investors.* Business One Irwin, Homewood, IL, 1992.

JONES, F. J., and FABOZZI, F. J. *The International Government Bond Markets.* Probus, Chicago, IL, 1992.

LEVINE, S. N. *Dow Jones-Irwin Business and Investment Almanac,* 1977. Annual.

———. *The Business One Irwin Business and Investment Almanac.* Business One Irwin, Homewood, IL, 1993.

MALKIEL, B. G. *Random Walk Down Wall Street.* Norton and Co., New York, NY, 1985.

MCGOWAN, S. *Do-It-Yourself Guide to Investment Information.* Probus, Chicago, IL, 1993.

MERRIMAN, P. *Investing for a Lifetime: Paul Merriman's Guide to Mutual Fund Strategies.* Homewood, IL, 1991.

MILLER, R. B. *Tax Haven Investing.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1989.

MORGAN, J., and OGILVIE, N. "Industry Analysis: A Tool to Diversify Loan Portfolios and Manage Risk Concentration". *Commercial Bank Lending,* June, 1988.

NEW YORK INSTITUTE OF FINANCE. *New York Institute of Finance Guide to Investing.* New York Institute of Finance, New York, NY, 1987.

PIERCE, P., ed. *The Dow Jones Averages, 1885-1985.* DowJones-Irwin, Inc., Homewood, IL, 1986.
———. *The Securities Industry Glossary.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1985.
PISTOLESE, C *Nerves of Steel.* Probus, Chicago, IL, 1993.
RAY, C *The Bond Market: Trading and Risk Management.* Business One Irwin, Homewood, IL, 1992.
RESENBERG, J. M. *The Investor's Dictionary,* 1986.
———. *More Words of Wall Street.* Dow Jones-Irwin, Inc. Homewood, IL, 1986.
STIGUM, M., and ROBINSON, F. *Fixed Income Calculations. Volume One: Money Market Paper and Bonds.* Business One Irwin, Homewood, IL, 1992.
Weiss Research. *Timing the Market: How to Profit in Bull and Bear Markets with Technical Analysis.* Probus Publishing Co., Chicago, 1986.
———. *After the Trade Is Made,* 1986.
What Every Investor Should Know. Consumer Information Center K.

Академические журналы
Financial Management.
Journal of Business.
Journal of Finance.
Journal of Financial and Quantitative Analysis.
Journal of Financial Economics.
Journal of Financial Planning Today.
Journal of Financial Research.
iournal of Portfolio Management.
Journal of Risk and Insurance.

Обзоры и отчеты банков
Bank and Quotation Record.
Economic Outlook. Bank of America.
Economic Report. Manufacturer's Hanover Trust Company.
Economic Week. Citibank.
Financial Digest. Manufacturer's Hanover Trust Company.
Financial Talk. Harris Bank.
Wells Fargo Economic Monitor. Wells Fargo Bank.

Информационные бюллетени банков
Bond Buyer. Bond Buyer.
Business Review. Wells Fargo Bank.
C FA Digest. Institute of Chartered Financial Analysts.
Economic Outlook. Bank of America.
Economic Report. Manufacturer's Hanover Trust Company.
Economic Week. Citibank.
Estate Planning. Warren, Gorham & Lamont.
Financial Analysts Journal.
Financial Digest. Manufacturer's Hanover Trust Company.
Financial & Estate Planning. Commerce Clearing House.
Financial Services Times. M&S Communications.
Institutional Investor. Institutional Investor Systems, Inc.
Institute of Certified Financial Planners. Institute of Certified Financial Planners.
Wall Street Transcript. Wall Street Transcript Corp.
Wells Fargo Economic Monitor. Wells Fargo Bank.

Правительственные публикации
Business Conditions Digest.
Business Statistics.
Economic Indicators.
Federal Reserve Bulletin.
Long-term Economic Growth.
Statistical Abstract of U.S.
Survey of Current Business.
U.S. Industrial Outlook.

Информационные издания
American Stock Exchange Stock Reports.
Broker-Dealer/Directory. National Archives and Records Administration
Business Information Sources. University of California.
Directory of Investment Advisors. McGraw-Hill Publishing Co.
Encyclopedia of Business Information Services. Gale Research Company.
The Fortune Investment Information Directory. The Dushkin Publishing Group.
Money Market Directory. Money Market Directories, Inc.
Moody's Investors Service, Inc., 99 Church St., New York, NY, 10007:
Bond Record.
Bond Record.
Bond Survey.
Dividend Record.
Handbook of Common Stocks.
Industry Review.
International Manual.
Moody's Bank and Finance News Reports.
Moody's Industrial Manual.
Moody's Municipal and Governments Manual.
Moody's OTC Investor's Manual.
Moody's Public Utility Manual.
Moody's Transportation Manual.
OTC Industrial Manual.
OTC Unlisted Manual.
Standard and Poor's, 345 Hudson St., New York, NY 10014:
Analysts Handbook.
ASE Stock Reports.
BondGuide.
Called Bond Record.
Corporation Records.
Creditweek.
Current Market Perspectives.
Daily Action Stock Charts.
Daily Stock Price Record.
Dividend Records.
Growth Stock Handbook.
Industry Surveys.
Investor's Manual.
New York Stock Exchange Stock Reports.
Oil and Gas Stocks Handbook.
OTC Chart Manual.
OTC Handbook.
OTC Stock Reports.
The Outlook.
Registered Bond Interest Record.
Register of Corporate Directors and Executives.
Review of Financial Services Regulation.
Stock Guide.
Stock Summary.

Инвестиционные справочники и информационные бюллетени
Allan Shawn Feinstein Insiders Report. Alan Shawn Feinstein and Associates.
American Banker. American Banker/Bond Buyer.
America's Fastest Growing Companies. Financial data Systems.
The Astute Insiders. Investor's Analysis, Inc.
The Babson Staff Letter. David L. Babson & Co.
Better Investing Magazine. National Association of Investors, Inc.
The Cabot Market Letter. Cabot Farm.
Commodity Service. Dunn & Hargitt, Inc.
Contrary Investor. Fraser Management Assoc.
Dines Letter. James Dines & Co.
Dow Theory Forecasts. Dow Theory Forecasts, Inc.
Forbes Special Situation Survey.
Forecasts & Strategies. Phillips Publishing, Inc.
The Gourgues Report. Harold Gourgues Co., Inc.
Grant's Interest Rate Observer. Grant's Interest Rate Observer.
Growth Stock Outlook. Growth Stock Outlook, Inc.
Holt Investment Advisory. Holt Advisory.
Income & Safety. The Institute for Econometric Research.

The Insiders. The Institute for Econometric Research.
Investment Horizons. Investment Horizons.
The Investor's Guide to Closed-End Funds. T. J. Herzfeld Advisors, Inc.
InvestTech Market Letter. InvesTech.
Kiplinger Washington Letter. Kiplinger Washington Editors, Inc.
Market Logic. Market Logic.
The McKeever Strategy Letter. The McKeever Strategy Letter.
Realty Stock Review. Audit Investments, Inc.
RHM Survey of Warrants, Options & Low-Price Stocks. RHM Associates, Inc.
Robert Kinsman's Low-Risk Growth Letter. Robert Kinsman's Low-Risk Growth Letter.
Stranger Register - Partnership Profiles. R. A. Stanger & Co.
Technical Digest. Woodland Road.
United Business & Investment Report. United Business Service Company.
Value Line Investment Survey. Value Line, Inc.
Value Line Optiopns & Comvertibles. Value Line, Inc.
Value Line OTC Special Situations Service. Value Line, Inc.
Weekly Insider Report. Vickers Stock Research.

Крупнейшие независимые взаимные фонды

Alliance.
American Capital.
American Funds.
Calvert.
Carnegie Capital.
Colonial Investment.
Criterion Distributors.
Dreyfus.
Eaton Vance.
Federated.
Fidelity.
Financial Programs.
Franklin.
IDS.
Jones & Babson.
Kemper.
Lord Abbett.
Massachusetts Financial Service.
Nuveen.
Oppenheimer.
Putman.
Scudder.
Seligman.
SteinRoe.
Templeton.
T. Rowe Price.
Twentieth Century.
Vanguard Group.
Waddell and Reed.

Справочники по взаимным фондам

Donoghue's Money Letter. Holliston, MA.
Donoghue's Mutual Fund Almanac. Holliston, MA.
Fundlines. Fundline, Woodland Hills, CA.
Growth Fund Drive. Growth Fund Research, Rapid City, SD.
Mutual Fund Forecaster. Institute for Econometric Research.
Mutual Fund Guide. Commerce Clearing House, Inc.
Mutual Fund Investing. Phillips Publishing Co., Potomac, MD.
Mutual Fund Trends. Growth Fund Research, Rapid City, SD.
No-load Fund X. No-Load Fund X, San Francisco, CA.
Wiesenberger's Current Performance. Warren, Gorham & Lamont, Inc., Boston, MA.
Wiesenberger Services, Inc., Investment Companies. Warren, Gorham & Lamont, Inc., Boston, MA.
United Mutual Fund Selector. United Business Service Co.

Финансовая информация через компьютер

Dow Jones New Retrieval, 1-609-452-1511
CompuServe, 1-800,848-8990
Genie, 1-800-638-9636
The Source, 1-800-336-3366

Периодические издания

AAII Journal.
Action in the Marketplace: Trading Commodity Futures.
American Stock Exchange Quarterly Report.
American Stock Exchange Weekly Bulletin.
Changing Times.
Comex Weekly Market Report: for Copper, Silver and Gold.
Economist.
Everybody's Money.
Financial World.
Forbes.
Fortune.
Futures.
Inc.
Institutional Investor.
Investor's Daily.
Journal of Financial Planning Today.
Media General Financial Weekly: Market Digest.
Motional OTC Stock Journal.
Money.
Nation's Business.
New York Stock Exchange Fact Book.
New York Stock Exchange Statistical Highlights.
Open Outcry.
Personal Investor.
Technical Analysis of Stocks and Commodities.
The Wall Street Journal.

Другие издания, журналы и газеты

American Banker.
American Exchange Quarterly Report.
American Stock Exchange Weekly Bulletin.
Babson's Report.
Barren's National Business and Financial Weekly.
Changing Times.
Comex Weekly Market Report.
Economist.
Everybody's Money.
Financial World.
Forbes.
Fortune.
Futures.
Inc.
Institutional Investor.
Investor's Daily.
Media General Financial Weekly: Market Digest.
Money.
National OTC Stock Journal.
Nation's Business.
New York Exchange Statistical Highlights.
Open Outcry.
Personal Investor.
Personal Wealth Reporter.
Smart Money.
The Wall Street Journal.
Value Line Investment Survey.
Wall Street Transcript.

ИНВЕСТИРОВАНИЕ: СПОСОБЫ И СТРАТЕГИЯ (INVESTMENT METHODS AND STRATEGIES). Самые различные теории существуют насчет того, как наиболее удачно выбирать ценные бумаги. Разница между ними заключается главным образом в том, насколько они отличают капиталовложения (инвестиции) от спе-

куляций. В сжатом виде эти теории можно изложить следующим образом:

Теория	*Стратегия*	*Метод анализа*
Механический подбор	Спекулятивная	Графики и таблицы цен и объема продаж
Фундаментальный подбор	Смешанная	Оценка будущего потока ден. средств и активов
Эффективный рыночный подбор	Инвестирование	Анализ не проводится. Создается обширный диверсифицированный портфель ценных бумаг с приемлемым уровнем риска

Технический поход предполагает, что стоимость ценных бумаг изменяется в определенных пределах и путем составления таблиц и графиков можно выявить существующие в этом отношении тенденции.

Фундаменталисты при анализе внутренней стоимости ценных бумаг целиком полагаются на анализ будущего потока ден. средств. Те же, кто руководствуется эффективным рыночным методом подбора, полагают, что вся необходимая информация, относящаяся к ценным бумагам, уже отражена в существующих ценах, а следовательно, нет необходимости в каком-либо анализе.

Глоссарий терминов, имеющих отношение к политике инвестирования и его методам

Акции внебиржевые (Over-the-counter stocks). Ценные бумаги, не котируемые на основной бирже, иногда принадлежащие новым и сравнительно небольшим, но многообещающим компаниям.

Акции доходные (Income stocks). Ценные бумаги компаний, выплачивающих солидные и надежные дивиденды. Но надо иметь в виду, что чем больше доход, тем выше риск.

Акции лидирующие (Leadership). Ценные бумаги, положение к-рых определяет рост или падение цен на рынке. Важную роль в этом случае играет качество лидирующих ценных бумаг. Если вслед за длительным периодом роста цен лидирующие ценные бумаги пользуются наибольшим спросом, инвестор приходит к выводу, что публичные компании насыщены инвестициями. Это может означать высшую точку роста. Но если лидируют акции высшего класса, то рост может продолжиться.

Акции наиболее активные (Most active stocks). Ценные бумаги, по к-рым совершено наибольшее число сделок в течение определенного периода времени (за день, неделю или год). Наблюдение за ними может помочь выявить тенденции рынка. Напр., учащающиеся случаи снижения цен на такие акции часто служат сигналом грядущего наступления периода "рынка медведей".

Акции роста (Growth stocks). Ценные бумаги компаний с предполагаемыми годовыми доходами выше среднего уровня. Стоимость таких акций нередко завышается и подвержена значительным колебаниям в ту и др. стороны.

Акции с низкой рыночной ценой (Low-priced stocks). Ценные бумаги, реализуемые по самым низким ценам (скажем, 10 дол.) и часто отличающиеся неустойчивой стоимостью. Существует теория, в соответствии с к-рой такие акции следует приобретать в тот момент годового цикла, когда понижательная тенденция приближается к нижней точке, и продавать, когда повышательная тенденция близится к своему пику. Когда такие акции начинают преобладать среди лидирующих, это значит, что период деловой активности близится к концу. Начало этого периода обычно бывает отмечено тягой инвесторов к акциям высокого качества, когда же эти последние возрастают в цене, инвесторы обращаются к более дешевым бумагам. Если отмечается рост промышленного индекса Доу-Джонса и на высоком уровне сохраняется средняя цена лидирующих акций, период "рынка быков" продолжится.

Акции с уличным именем (Sreet name). Ценные бумаги, приобретенные клиентом на имя брокера, банка или др. определенного инвестора.

Анализ отклонения (Divergence analysis). Изучение различий в действиях опытных и неопытных инвесторов (напр., лиц, совершающих короткие продажи, и маклеров в качестве опытных, и инвесторов, совершающих мелкие сделки в качестве неопытных).

Брокер-дилер (Broker-dealer). Любое лицо (за исключением банка), занимающееся как бизнесом покупкой или продажей ценных бумаг в своих интересах или по поручению др. лиц.

Брокерские ссуды (Broker's Loans). Займы, к-рые брокер берет в банке для оплаты услуг биржевых маклеров, гарантирования размещения новых выпусков корпорационных и муниципальных ценных бумаг и содержания необходимой суммы на маржинальном счете.

Варранты (Warrants). Право приобретения в течение оговоренного периода времени фиксированного количества акций определенного вида по установленной цене. В некоторых случаях дает возможность получения значительной прибыли при небольших затратах.

Взаимные фонды (Mutualfunds). Объединенные средства индивидуальных и др. вкладчиков, компаний, обеспечивающие диверсификацию капиталовложений и профессиональное управление ими.

Выбор времени сделки (Market timing). Стратегический метод инвестирования, основанный на использовании таких экон. и рыночных факторов, как технические показатели, процентные ставки, стабильность рынка и др.

"Голубые фишки" (Blue chips). Название по цвету самой дорогой фишки в покере; это название относится к крупным амер. компаниям, пользующимся высокой репутацией, чьи акции приносят высокие дивиденды, таким, как ИБМ (Интернэшнл бизнес мэшинз), "Дженерал Электрик", "Дженерал моторз" и др.

Графики (Charts). Графическое изображение состояния цен акций и объема сделок с ними, к-рое часто используется для прогнозирования положения на рынке. В качестве примера можно применять простые линейные графики, графики, отражающие основную тенденцию, графики скользящего среднего значения, точечно-цифровые графики и многие др. Все эти графики часто используются при техническом анализе состояния рынка. *См.* ГРАФИКИ.

Действия Совета управляющих ФРС (Federal Reserve Board actions). Действия ФРС могут служить показателем предстоящих изменений положения на рынке акций в тех случаях, когда они способны воздействовать на деловую активность и состояние этого рынка. В частности, когда они касаются учетных ставок, внесения гарантийных депозитов или резервных сумм на счета банков - членов ФРС и др.

Денежная масса в обращении (Money supply). Изменения ее объема оказывают влияние на стоимость акций, процентные ставки и др. факторы, определяющие положение на рынке. Показателями состояния ден. массы служат нетто - свободные резервы банков, заимствования банков - членов ФРС, курс казначейских векселей, процентные ставки по федеральным ставкам, учетные ставки, процентные ставки и др.

Диверсификация (Diversification). Владение более чем одним видом акций с тем, чтобы уменьшить общий риск, в частности путем рассредоточения риска между различными взаимно уравновешивающими отраслями промышленности и разными компаниями внутри одной отрасли. Предполагается, что диверсификация для

одного инвестора может быть достигнута в том случае, если он имеет от пяти до пятнадцати различных видов акций. Достичь диверсификации можно также путем вложения средств во взаимные фонды.

Долларовое усреднение (Dollar averaging). Инвестирование одинаковых сумм денег через определенные временные интервалы (ежемесячно, ежеквартально) в определенные ценные бумаги или группу ценных бумаг одних и тех же компаний. Это позволяет покупкой ценных бумаг по низким ценам компенсировать приобретение по высокой цене. Этот метод может быть несколько видоизменен за счет выделения на покупку большей суммы в тот месяц, когда цены находятся на низком уровне, и сокращения суммы в тот месяц, когда имеет место рост цен.

Заниженный и завышенный курс ценных бумаг (Undervalued and overvalued securities). Акции или облигации могут стать объектом весьма прибыльных вложений, если они оцениваются выше или ниже своей нормальной стоимости, соответствующей стоящим за ними активам, доходности или др. ценным бумагам. Поиск акций с заниженным курсом сводится к поиску тех бумаг, цены на к-рые недавно упали.

Игра активами (Assetplay). Ее привлекательность для инвесторов заключается в том, что они приобретают ценные бумаги, текущая рыночная цена к-рых занижена по сравнению с действительными активами выпустившей их компании.

Иммунизация (Immunization). Стратегия инвестирования, заключающаяся в попытке защитить портфель ценных бумаг от процентного риска, исключив два его компонента - ценовой и реинвестиционный риски.

Инвестирование в целях налогообложения (Tax investing). Стратегия инвестирования, при к-рой основное внимание уделяется налоговым последствиям производимых капиталовложений.

Инвестиционные клубы (Investment clubs). Группы лиц, решивших объединить свои инвестируемые средства и регулярно встречающихся для обсуждения наилучших возможностей совместного вложения капитала и принятия соответствующих решений.

Индекс "высшие-низшие" (High-low index). Показатель разницы между числом акций, достигших не отмечавшегося ранее наивысшего уровня стоимости, и числом акций, достигших низшего уровня за год. Рассматривается в качестве надежного индикатора высшего уровня цен на "рынке быков" и служит заблаговременным предупредительным сигналом для рынка в целом.

Индекс спекулятивности (Speculation index). Отношение между операциями с акциями низшего качества и акциями высшего качества. Высокий уровень активности на Амер. фондовой бирже, к-рая пользуется спекулятивной репутацией, в сравнении с объемом продаж на Нью-Йоркской фондовой бирже, может свидетельствовать о повышенном интересе к спекулятивным операциям на рынке.

Индекс "ширинырынка"(Breadth-momentum index). Соотношение между смещением вверх или вниз по линии "рост-падение" и движением стоимости акций на Нью-Йоркской фондовой бирже. *См. Рост-падение.*

Институциональное инвестирование (Institutional investing). Инвестиционная деятельность фондов и др. крупных вкладчиков средств, принадлежащих др. лицам. Они занимают доминирующие позиции на рынке, и в некоторых случаях по их поведению можно судить об устойчивости акций, диверсификации, уровне риска и др. факторах.

Использование кредита для биржевых операций (Leverage). Это имеет свои положительные и отрицательные стороны. На рынке с повышающей тенденцией использование кредита ведет к тому, что стоимость чистых активов в расчете на одну акцию растет в процентном отношении быстрее, чем без обращения к заимствованию. Кредит на фондовом рынке может быть получен путем использования маржи, залоговых свидетельств, опционов и конвертируемых облигаций.

"Климакс" (Climax). Внезапное и резкое изменение ценовой тенденции в сочетании со значительным увеличением объема сделок. Это состояние требует пристального внимания, т. к. всегда служит сигналом тревоги или, напротив, открывающихся новых возможностей.

Комиссия по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission). Независимое ведомство правительства США, обеспечивающее соблюдение всеобъемлющего законодательства, регулирующего деятельность индустрии ценных бумаг.

Конвертируемые облигации (Convertible bonds). Ценные бумаги, отличающиеся большой стабильностью при понижающем положении на рынке и возможностью увеличить сумму основного капитала при повышательной тенденции. Обеспечивают некоторую защиту от снижения стоимости.

Концептуальные акции (Concept stocks). Ценные бумаги, с к-рыми связывается какая-нибудь очень значительная цель, напр., выдающееся научное открытие, создание нового лекарственного средства или новый подход в коммерции. В этом случае бывают характерны резкие колебания цен.

"Короткие"продажи (Short selling). Стратегия, к-рая в принципе противоречит законам рынка. Такие продажи обычно считаются рискованными спекуляциями. Как говорят, если интерес к коротким продажам слишком велик, нужно кончать с ними. На Нью-Йоркской фондовой бирже сравнительно активные короткие продажи, совершаемые ее членами, обычно отражают наличие заранее обдуманного плана и указывают на возможность отрицательного рынка акций.

"Короткий"интерес (Short interest). Количество акций определенного вида или всех акций в целом, реализованных путем "коротких" продаж. Коэффициент "короткого" интереса есть отношение коротких продаж на Нью-Йоркской фондовой бирже к среднему дневному объему продаж акций. Если это отношение превышает 2,00, то есть признаки наличия "рынка быков", если же меньше двух, то это характерно для "рынка медведей". Указанный коэффициент рассматривается как показатель, к-рый нужно воспринимать с обратным знаком (инвесторы, осуществляющие короткие продажи, обычно ошибаются). Падение интереса к "коротким" продажам рассматривается как признак наступления "рынка быков". Чем больше "коротких" продаж, тем тревожнее технические позиции. Спекулянты заинтересованы в поддержании позиций тех бумаг, к-рые они продают. Рынок, на к-ром совершается много "коротких" продаж, имеет хорошие шансы на подъем, если благоприятное положение сохранится на рынке в целом. Лица, совершающие "короткие" продажи, обычно испытывают тревогу в период подъемов и стараются четко следить за своими продажами.

Коэффициент опционной деятельности (Options activity ratio). Спекулятивный показатель, отражающий отношение опционных сделок к общему объему торговли на фондовом рынке.

Кредит по операциям с маржей (Margin credit). Метод, предусматривающий готовность инвестора пойти на значительные потери. Вводимые Комиссией по ценным бумагам и биржам правила, требующие внесения гарантийных депозитов, могут служить индикатором движения цен акций.

Наличная позиция (Cash position). Некоторые инвесторы придерживают большие суммы наличности или казначейских векселей в условиях "рынка медведей" или на последнем этапе "рынка быков", ожидая наступления более благоприятной ситуации. В период снижения рыночных цен инвесторы сохраняют некоторую сумму наличности, чтобы инвестировать ее позже. Полное инвестирование (при остатке наличности менее 3%) обычно свидетельствует о принадлежности к "медведям", сильными

позициями по наличности (более 10%) обладают "быки". В зависимости от своих позиций по наличности компании могут или не могут делать значительные закупки и тем самым способствовать оживлению рынка.

Нестандартные "короткие" продажи, совершающиеся партиями менее чем по сто акций (Odd-lot short sales). В качестве продавцов обычно выступают неопытные инвесторы, к-рые, по мнению некоторых специалистов, на этом теряют. Значительный рост объема коротких продаж нестандартными партиями может интерпретироваться как признак предстоящего улучшения состояния рынка, что приведет к потерям для тех, кто совершает такие продажи. Существует и такой показатель, как отношение числа нестандартных коротких продаж к общей сумме стандартных продаж.

Новые выпуски ценных бумаг (New issues). Обыкновенные акции компаний, превращающиеся в публичные и впервые выпускающиеся в открытую продажу. Этот же термин может означать новые выпуски корпорационных или муниципальных облигаций. Как показали исследования, новые выпуски обыкновенных акций весьма конкурентоспособны.

Облигация (Bond). Стратегия инвестирования предполагает попеременное переключение операций с акциями на операции с облигациями, в зависимости от состояния рынка.

Облигации муниципальные (Municipal Bonds). Долговые обязательства властей штатов, городов и др. местных административных единиц. Проценты по этим облигациям обычно освобождаются от федерального подоходного налога, налогов штатов и местных налогов. Муниципальные облигации служат безопасным средством вложения капитала, т. к. всегда связаны с финансированием капитальных вложений, вполне сравнимым по размеру дохода за вычетом налогов с налогооблагаемыми ценными бумагами, в особенности для высшей категории налогоплательщиков.

Объем торговли (Volume of trading). Число акций, реализованных в течение определенного времени, дающее представление о предстоящих событиях на рынке. Обычно этот объем снижается перед тем, как "рынок быков" приближается к высшей точке, а "рынок медведей" - к нижней.

Операции инсайдеров (Insider transactions). Покупки и продажи ценных бумаг, совершаемые директорами, офиц. лицами и крупнейшими держателями акций компаний. Сведения об этих операциях ежемесячно публикуются в Офиц. вестнике операций с ценными бумагами (в виде доклада об операциях инсайдеров, представляемого Комиссией по ценным бумагам и биржам). Сведения о действиях указанных лиц могут дать ключ к ожидаемому движению цен. Покупка акций при подъеме конъюнктуры применяется для снижения средней покупной цены акций.

Особые ситуации (Special situations). Условия, обещающие большой прирост капитала при ограниченном риске и неопределенности временного фактора. К таким ситуациям относятся слияния и реорганизации, наличие больших ликвидных активов, превращение ценных бумаг в наличные средства, высокая степень колебаний стоимости акций, судебные процессы, изменения законодательства, перемены в руководстве компании, технологические и маркетинговые нововведения, коренные изменения структуры и многое др.

Отношение цены к прибыли (Price/earnings ratio). Соотношение между рыночной ценой акции и годовой чистой прибылью на акцию. Этот показатель позволяет определить, насколько правильно установлена стоимость акции. Очень высокое соотношение между ценой и прибылью свидетельствует о больших надеждах, возлагаемых на эти бумаги в будущем, что может вызываться чисто психологическими факторами. Некоторые инвесторы считают, что этот показатель отражает связь между внутренней стоимостью, или обоснованной ценой акции, и ее текущей рыночной стоимостью. Внутренняя стоимость равняется прибыли на акцию, умноженной на отношение между ценой и доходом на акцию. Это отношение находится в обратно пропорциональной зависимости к процентным ставкам, к-рые, в свою очередь, находятся в прямой связи со ставкой дохода.

План инвестирования по нормальной стоимости (Normal-value plans). Формула вложений капитала, привязанная к нормальному уровню фондового рынка, к-рый должен существовать в определенный момент. Эта формула обычно выводит средний рыночный курс из таких основных показателей, как доходы, дивиденды и процентные ставки.

План периодического инвестирования (Periodic investment plan). Предлагаемая взаимными фондами схема инвестирования путем регулярных ежемесячных или ежеквартальных взносов.

План реинвестирования дивидендов (Dividend reinvestment plan). Право, к-рое предоставляют многие компании своим инвесторам вкладывать получаемые дивиденды в приобретение новых акций тех же компаний.

"Побег" (Breakouts). Термин, используемый для обозначения резкого отклонения стоимости акций вверх или вниз от ранее горизонтальной линии, т. е. термин свидетельствует о значительном изменении цен. Широко встречаются ложные "побеги".

Поддержание постоянной стоимости (Constant-dollar plan). Поддержание фиксированной стоимости акций в долларах путем продажи или покупки облигаций или использования др. средств защиты. При повышении стоимости акций часть их продается с тем, чтобы снизить стоимость др. части до фиксированного уровня, на полученные средства приобретаются облигации. При понижении стоимости акций облигации продаются с тем, чтобы приобрести акции и вернуть их совокупную стоимость к намеченной сумме.

Показатель доверия (Confidence index). Отражение оптимизма или пессимизма инвесторов. Таким показателем служит соотношение между значением индекса доверия Бэррона для первоклассных облигаций и составным индексом Доу-Джонса для корпоративных облигаций. Этот показатель призван отразить степень доверия опытного инвестора к корпоративным облигациям среднего класса в сравнении с доверием к первоклассным облигациям. Когда облигации более низкого класса выступают более успешно, чем первоклассные, показатель доверия растет, и это служит благоприятным признаком в смысле повышения стоимости акций. Инвесторам не приходится беспокоиться о безопасности своих вложений, и они более охотно приобретают бумаги сравнительно низкого класса. Справедливо и обратное.

"Покупай и владей" ("Buy-and-hold"). Это инвестиционная стратегия, заключающаяся в том, что приобретаются обыкновенные акции на неопределенное время. Инвестор при этом игнорирует колебания рыночной конъюнктуры. Продажа ценных бумаг может быть оправданной только при значительных изменениях в положении самой компании или ценных бумаг.

Поток наличности на акцию (Cash flow per share). Нетто-доход с учетом таких издержек (напр., амортизация основного капитала), к-рые не связаны с непосредственными наличными выплатами. Некоторые специалисты считают этот показатель более важным, чем чистая прибыль после уплаты налогов, дивидендов на привилегированные акции и платежей по займам, в то время как др. специалисты полагают, что в ряде случаев он может приводить к неправильным выводам.

Правительственные облигации (Government bonds). Их следует приобретать в предвидении спада деловой активности, поскольку правительство, несомненно, прибегнет к политике низких процентных ставок для стимулирования производства, а это поведет к росту стоимости облигаций. Правительственные ценные бумаги обычно приобретаются в качестве наиболее надежного вида инвестиций.

"Продавать, не допустив убытка" (Stop-loss orders). Приказ клиента биржевому брокеру продавать акции и в том случае, если их цена упадет до определенного уровня, чтобы не допустить убытков.

Пропорциональная торговля акциями (Scale trading). Стратегия, применяемая при инвестировании и заключающаяся в приобретении некоторого количества акций определенного вида в период понижения цен, предположим, на половину пункта, с последующей продажей такого же количества этих акций при повышении цен на большую величину, напр, на один пункт.

Противоположное мнение (Contrary opinion). Действия, противоположные поступкам большинства в данной ситуации. Цель их заключается в том, чтобы перехитрить рынок. В основе этой тактики лежит убеждение, что знания и опыт большинства инвесторов ничего не стоят, а мнение меньшинства может определить конъюнктуру рынка.

Психология (Psychology). Эмоциональные особенности поведения инвесторов и спекулянтов, оказывающие влияние на определение стоимости акций и тенденций ее изменения.

Распределение активов (Asset allocation). Способ инвестирования, основанный на диверсификации портфеля за счет вложения средств в различные виды активов: акции, облигации, наличность, драгоценные металлы, недвижимость, антиквариат.

Растущие и падающие (Upside-downside volume). Сравнение объема продаж растущих в цене акций с продажами акций, цены на к-рые падают, может дать представление о развитии событий на рынке.

Рост-падение - "ширинарынка" (Advance-decline). Если случаи роста численно превосходят случаи падения, то считается, что рынок находится в возрастающей фазе. Если численно преобладают падения, это значит, что рынок вступил в понижающую фазу. Если индекс Доу-Джонса растет, а соотношение роста и падения не растет или выравнивается, можно предположить, что рост является ложным. Если соотношение роста и падения демонстрирует устойчивость, а индекс Доу-Джонса выравнивается, то индекс должен начать подниматься.

"Рынок быков" (Bull market). Состояние рынка, характеризующееся устойчивой повышательной тенденцией. Это состояние бывает более продолжительным, чем "рынок медведей". О его скором окончании можно судить по многим признакам, среди к-рых главными являются снижение доходности обыкновенных акций и наличие значительного количества нераспроданных новых ценных бумаг. Когда промышленный индекс Доу-Джонса не достигает нижнего уровня, отмеченного в период предыдущего промежуточного снижения, это свидетельствует о возможности возвращения к "рынку медведей". В свою очередь "рынок быков" подтверждается, если следующее промежуточное повышение индекса Доу-Джонса превысит предыдущий пик. Пока это условие сохраняется, продолжается "рынок быков".

"Рынок медведей" (Bear market). Рынок в период понижения фондовой конъюнктуры. Эта стадия обычно длится не так долго, как период возрастающей тенденции. Снижение идет более быстрыми темпами, чем подъем в период "рынка быков". Если индекс Доу-Джонса не достигает высшего значения предыдущего промежуточного подъема, это служит сигналом о наступлении периода "рынка медведей". Наступление этого периода подтверждается, когда следующее промежуточное падение оказывается глубже нижней точки предыдущего падения. Пока это положение продолжается, сохраняется и "рынок медведей". Специалисты, анализирующие состояние рынка методом чартизма, обычно сигнализируют о появлении соответствующей тенденции при росте объемов продаж. В условиях "рынка медведей" себя хорошо оправдывают короткие продажи, продажи против сейфа, т. е. короткие продажи длинной позиции, покупка облигаций и опционы.

Сезонные изменения (Seasonal variations). Колебания цены акций, происходящие каждый час, каждый день, месяц, время года, год, ряд лет и т. д. Эксперты часто относят кратковременные изменения цен за счет случайных факторов. Циклические колебания охватывают более продолжительное время и отражают поведение акций в периоды спадов, депрессий, подъема и инфляции. Наибольшей способностью противостоять спаду обладают отрасли промышленности, занятые изготовлением медицинских товаров и продовольствия.

Скользящее среднее значение (Moving average). Среднеарифметическая величина, вычисляемая для определенных периодов времени (напр., средняя величина за каждые три года или пять лет). Этот показатель используется для выявления проявляющихся на рынке тенденций и темпов изменения стоимости акций.

Согласование показателей (Consensus of indicators). Выведение с помощью различных статистических методов средней величины многих показателей, характеризующих состояние рыночной стоимости акций (напр., количество обращающихся бумаг, короткие продажи, свободное кредитовое сальдо, линия "рост-падение" для самого высокого уровня цен и общая сумма коротких продаж для самого низкого уровня, а также пропорция нестандартных и стандартных сделок при самом высоком уровне цен).

Спред между доходами от акций и облигаций (Stock-bond yield spread). Разница между средним уровнем доходов в виде дивидендов от обыкновенных акций и средним доходом в виде процентов от корпорационных облигаций высокого класса. Если, напр., доход от акций составит 10%, а от облигаций - 8%, то такой спред считается негативным и указывает на то, что цена акций завышена.

Стоимость акций золотодобывающих компаний (Gold stock price). Показатель, за к-рым следует постоянно наблюдать, поскольку его изменения обычно идут в сторону, противоположную изменениям индекса курса акций.

Стоимость места на Нью-Йоркской фондовой бирже (New York Stock Exchange seat prices). Показатель, к-рый, по мнению некоторых инвесторов, позволяет судить, насколько благоприятно будут развиваться события на рынке в целом.

Стратегия продаж (Selling strategy). Инвестиционный план, предусматривающий нахождение того момента, когда ценную бумагу следует продать. Многие инвесторы полагают, что акции нужно начинать продавать, как только пропадает интерес к приобретению новых акций этого вида. В этой связи указывается на многие сигналы, к-рые нужно принимать во внимание, напр, снижение отношения между рыночной ценой акции и получаемым на нее годовым доходом.

Стратегия снижения средней цены (Averaging down). Первая партия ценных бумаг приобретается по установленной цене, а остальные - по мере ее снижения.

Тенденции развития цен (Trehds). В основе одной из стратегий приобретения акций лежит то обстоятельство, что движение цен на них подчиняется той или иной тенденции (напр., в направлении "рынка быков" или "рынка медведей"). При этом остается установить, какая именно тенденция преобладает, насколько она устойчива и т. п.

Требование дополнительного гарантийного депозита (Margin call) выдвигается брокером в адрес клиента в соответствии с Правилом Т Совета управляющих ФРС, предусматривающим внесение аванса при покупке или короткой продаже ценных бумаг.

Уровни поддержки и сопротивления (Support and resistance levels). Уровень поддержки - тот уровень, ниже к-рого цены бумаг не могут опуститься, в отличие от уровня сопротивления, к-рый они лишь с большими трудностями могут перешагнуть. Высокий покупательский спрос укрепляет уровень поддержки, а активное предложение - уровень сопротивления. Состояние этих уровней

может указывать на значительные изменения в положении на рынке.

Услуги инвестиционных советников (Investment advisory services). Консультации, касающиеся рынков акций и облигаций, к-рые обычно даются в виде публикаций в бюллетенях, в частности в *Value Line Investment Survey*.

Формула Грэхэма (Graham formula). Метод выбора наиболее удачного времени для капиталовложений путем подсчета средней величины дохода с использованием индекса Доу-Джонса для промышленных компаний и индекса агентства "Муди" для облигаций с высшим рейтингом. Применение этой формулы предполагает фундаментальный подход к инвестированию.

Формула инвестирования (Formula investing). Стратегия, имеющая целью ограничить возможность принятия эмоциональных решений при вложении капитала и привязать эти решения к правильному выбору времени или уровня цен. Примером такой формулы может служить долларовое усреднение.

Формула постоянной пропорции (Constant-ratio formula). План, в соответствии с к-рым поддерживается постоянное соотношение между средствами, вложенными в акции и облигации (напр., 50% в акции и 50% в облигации). В соответствии с колебаниями рынка акции продаются и облигации приобретаются или наоборот. Этот план может принести удовлетворительные результаты лишь при условии полного рыночного цикла, включающего и некоторые значительные отклонения.

Фьючерсные контракты (Futures). Сделки, предполагающие поставку товара определенного качества и в определенных количествах по установленной цене и в установленную дату, но в будущем периоде. Товарные фьючерсы реализуются на товарной бирже и используются в целях как спекуляции, так и хеджирования.

Хеджирование (Hedging). Продажа или приобретение контракта на будущую поставку товара против предыдущего приобретения или продажи равного количества того же товара или эквивалентного количества др. товара с аналогичным изменением стоимости, когда предполагается, что сделка на фьючерсном рынке будет аннулирована взаимной сделкой в тот момент, когда будет совершена наличная сделка, и до истечения срока исполнения фьючерсного контракта. Хеджированием также называется практика приобретения или продажи фьючерсных контрактов для уравновешивания своих позиций на рынке во избежание риска, связанного с непредвиденными значительными колебаниями цен. Эта операция осуществляется на фондовом рынке различными способами, среди к-рых использование опционов, приобретение длинных позиций по акциям с благоприятным положением и коротких позиций по акциям с неустойчивым положением, сохранение отношения тех и других как 50:50, приобретение устойчивых конвертируемых облигаций и обыкновенных акций, стоимость к-рых подвержена колебаниям на "рынке медведей".

Чтение показаний тикера (Tape trading). Способ весьма краткосрочных предсказаний изменений цен акций, часто применяемый профессиональными торговцами ценными бумагами. Путем тщательного изучения сведений о биржевых операциях, появляющихся на ленте тикера, они надеются заранее предвидеть колебания цен и извлечь из них выгоду, когда эти колебания действительно произойдут.

Так считают многие:

Действуй быстро, раскаиваться будешь на досуге.
Не покупай грошовых акций.
Будь осторожен, покупая у инсайдера.
Покупая дорого, продавай, когда еще подорожает.
Покупая дешево, продавай, когда подорожает.
Покупай в понедельник, продавай в пятницу.
Покупай, услышав слух, продавай, узнав новость.
Покупай на слабом рынке, продавай на сильном.
Покупай там, где на улицах льется кровь.
Помни: рыбка и на дне ловится.
Диверсифицируй, диверсифицируй, диверсифицируй.
Акция не жена, не на всю жизнь дана.
Хорошая компания сама свои акции покупает.
Помещай средства в те бумаги, к-рые знаешь лучше всего.
Никогда не занимай короткую позицию на вялом рынке.
Мнений много, решение одно.
Обращай внимание на крупные сделки.
Продавай падающие акции, приобретай растущие.
Над понесенным ущербом долго не убивайся.
Следи за тем, что делают институциональные инвесторы.

См. ИНВЕСТИРОВАНИЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Advances in Investment Analysis and Portfolio Management. Jai Press, Greenwich, CT, 1990.
Barron's: National Business and Financial Weekly.
Commercial and Financial Chronicle.
Forbes.
International Dictionary of the Securities Industry. Dow Jones-Irwin, Homewood, IL, 1989.
Personal Investing: A Complete Handbook. Wiley & Sons, New York, NY.
The Wall Street Journal.
Wall Street Words: Over 3600 Investment Terms explained, with Tips from Experts. Houghton Mifflin Co., Boston, MA, 1988.

ИНВЕСТИЦИИ (INVESTMENT). В широком смысле этого слова под инвестицией понимается вложение капитала в целях получения выгоды в промышленность, с. х., недвижимость в городе, облигации, акции, торговлю, образование и т. п. При вложении капитала в ценные бумаги (акции и облигации) И. следует отличать от спекуляции ценными бумагами. Разница заключается в том, что главной целью И. является получение дохода, а цель спекуляции - прирост капитала, не связанный с производством; И. предполагает участие в капитале компании, а спекуляция - последующую переброску средств. И. носит долгосрочный характер, а спекуляция - краткосрочный (как правило).

Эти различия, однако, не являются фундаментальными. В основе инвестирования средств могут лежать оба мотива - приращение дохода и приращение капитала. И., естественно, предполагает изъятие и перевод средств в тех случаях, когда изменяются цели программы, в к-рую были сделаны вложения, когда потенциал развития на определенных участках оказывается исчерпанным или когда условия инвестирования перестают удовлетворять требованиям владельца капитала. В то же время спекуляции могут предполагать длительное участие в деятельности компании, напр, циклические или долгосрочные спекуляции.

На принципиальное различие между И. и спекуляциями указывает Совэн (Sauvain). Оно заключается в степени инвестиционного риска. При инвестировании этот риск минимизируется, тогда как при спекуляции владелец средств сознательно принимает на себя значительный риск. Ключевая проблема инвестирования, однако, заключается именно в том, что ни один из его видов не является совершенным в смысле защиты от основных факторов инвестиционного риска. Поэтому, когда специалист, рассматривая различные виды ценных бумаг, находящихся в обращении, пишет, что безопаснее всего вкладывать средства в сберегательные облигации, он имеет в виду только тот факт, что эти облигации, несомненно, предпочтительнее всех пр. с точки зрения фин. риска, т. е. вероятности, что эмитент может не выполнить своих обязательств, и процентного риска.

Поскольку сберегательные облигации не могут обращаться на фондовой бирже, они защищены от обесценения на свободном рынке в случае, если возрастут процентные ставки и доходы по об-

лигациям с высоким уровнем рейтинга. В то же время сберегательные акции, как, впрочем, и др. вложения с фиксированным доходом и фиксированной основной суммой капитала, открыты для риска снижения их покупательной способности при росте цен и стоимости жизни.

Облигации с высоким рейтингом являются наиболее безопасными с точки зрения фин. риска, но они не защищены от процентного риска и от снижения покупательной способности, т. е. с этих точек зрения являются спекулятивными вложениями. Обыкновенные акции в той или иной мере являются спекулятивными в плане фин. риска, но безопасны, поскольку дело касается процентного риска и покупательной способности (при условии, что будет сделан правильный выбор инфляционных ценовых хеджей).

Инвестирование в облигации с самым высоким уровнем рейтинга, безопасные с точки зрения фин. риска, может стать успешной спекуляцией в отношении процентных ставок и покупательной способности, если для него будет удачно выбрано время, т. е. если облигации будут приобретены до снижения процентных ставок или до периода общей дефляции. Но вместо снижения ставки могут продолжать расти, и вместо дефляции может сохраниться инфляция. В этом и заключаются риски, к-рые принимает на себя лицо, пускаясь в спекуляцию в надежде на развитие тех или иных тенденций.

Для того чтобы свести до минимума ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РИСК, программа капиталовложений должна быть весьма диверсифицированной и избирательной. Если основная сумма капитала достаточно велика, то следует прежде всего обеспечить необходимый уровень дохода, приобретя наиболее защищенные с точки зрения фин. риска ценные бумаги. Таковыми обычно являются облигации с самым высоким уровнем рейтинга. Затем приобретается пакет обыкновенных акций с высоким рейтингом, защищенных от процентного риска и снижения покупательной способности. При спекуляциях, напротив, диверсификации не уделяется должного внимания и приобретается лишь какая-то одна категория ценных бумаг. Так, портфель, состоящий только из обыкновенных акций, является в той или иной мере спекулятивным, не будучи защищен от фин. риска. Владелец такого портфеля должен быть готов к невыгодным для него колебаниям прибыльности, дивидендов и рыночной стоимости своих акций. В среднем колебания среднего уровня фин. риска для обыкновенных акций имеют более широкую амплитуду, чем процентный риск для облигаций с высоким рейтингом. Это вряд ли окажется приемлемым для инвестора, склонного иметь чисто "оборонительный" портфель и стремящегося к максимальной стабильности дохода на И. и стоимости основного капитала.

При анализе условий инвестирования капитала важно в должной мере учитывать субъективный фактор. Каждый инвестор, будь то физическое или юр. лицо, находится в сугубо специфических обстоятельствах того, что касается объема инвестируемых средств, требований, предъявляемых им к стабильности стоимости основного капитала или дохода с него, и целей И. Первой ступенью такого анализа должно быть рассмотрение этих требований, и лишь после этого можно приступать к формированию программы инвестирования как к следующему логическому шагу. Без соответствующего анализа инвестор будет вкладывать свои деньги вслепую, наугад.

Индивидуальные вкладчики в особенности склонны к такому инвестированию наугад, без достаточно вдумчивого планирования, бросаясь от одной химеры к др. и не задумываясь над тем, насколько избранное приложение средств соответствует конкретным обстоятельствам и целям.

Существуют образовательные программы, в т. ч. и разработанная Нью-Йоркской фондовой биржей, к-рые помогают индивидуальным вкладчикам более рационально подходить к принятию решений о размещении своих капиталов. Подобные программы делают упор на необходимость предпринимать некоторые шаги, предшествующие вложению средств в ценные бумаги, - накопить достаточные личные сбережения, отложить определенные суммы на непредвиденные обстоятельства, обеспечить необходимое страхование и выделить соответствующие суммы для содержания жилья. Кроме того, подчеркивается важность четкого определения целей инвестирования - фонд обучения детей, получение процентов, строительство недвижимости и пр. Т. о., вырабатывается более рациональное отношение как к инвестированию, так и к его результатам.

В особенности рекомендуется инвестирование по ПЛАНУ-ФОРМУЛЕ и инвестирование фиксированной суммы *(см.* "УСРЕДНЕНИЕ" ДОЛЛАРА) в качестве средств, позволяющих обойти проблему выбора времени для покупки ценных бумаг и колебания их цен и получить прибыль с минимальным ценовым риском. В то же время не существует неуязвимой формулы, избавляющей от необходимости принять правильное решение на стадии выбора и затем вовремя вносить в него изменения.

Некоторые основные принципы инвестирования. Ниже изложены общие правила, имеющие самое широкое применение.

1. Имейте план инвестирования средств, соответствующий вашим возможностям и требованиям. Не вкладывайте деньги вслепую. Имейте перед собой четкую цель, запечатленную в мыслях или изложенную на бумаге. Идеальным следует считать тот план вложения капитала, к-рый точно соответствует превышению вашего дохода над повседневными расходами, налоговыми обязательствами и семейными резервами. В общих чертах предпочтение может отдаваться одной из трех главных целей.

   Во-первых, сохранение основной суммы вклада, сведение до минимума риска, к-рому она может подвергаться.

   Во-вторых, получение максимального дохода при разумной заботе о сохранении стабильности основного капитала.

   В-третьих, приращение основной суммы при второстепенном значении, к-рое придается доходу; соображения прироста капитала лежат в основе решений, связанных с повышенным риском (так называемые И. делового человека).

   В основе хорошо продуманного "оборонительного" инвестиционного плана должна лежать диверсификация, позволяющая защитить капиталовложения от различных видов риска. Интенсивные недиверсифицированные вложения связаны с большим риском, но иногда инвесторы сознательно идут на них - когда целью является приращение капитала. Диверсификация может осуществляться в виде выбора "оборонительных" ценных бумаг в противовес бумагам, связанным с главными инвестиционными рисками, а также отказа от вложения всех средств в одну отрасль промышленности или в один вид ценных бумаг.

   См. РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РИСКА.
2. Периодически пересматривайте свои капиталовложения. Ни одна И., даже самая "оборонительная", не может быть полностью защищенной от основных видов инвестиционного рынка. Не существует такой акции или облигации, к-рую можно было бы запереть в столе и забыть о ней.
3. Уделяйте внимание своим И. Если вы не располагаете для этого достаточным временем или подготовкой, поручите ведение своих дел компетентному инвестиционному советнику. Если ваш портфель не настолько велик, чтобы вы могли себе позволить этот расход, не занимайтесь подбором ценных бумаг сами, а вложите средства в акции ИНВЕСТИЦИОННОЙ КОМПАНИИ. Т. о. вы переложите на профессионалов компании проблемы выбора ценных бумаг, их оборота и диверсификации. Существуют открытые (взаимные фонды) и закрытые инвестиционные компании. Акции каждого из этих двух видов имеют свои преимущества и недостатки.

См. ИНВЕСТИРОВАНИЕ; ИНВЕСТИРОВАНИЕ: СПОСОБЫ И СТРАТЕГИЯ; РЫНОК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ; ОБЪЕКТЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ КАПИТАЛА; ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАК ОБЪЕКТ ИНВЕСТИЦИЙ.

ИНВЕСТИЦИИ ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN INVESTMENT). В США быстро увеличивается доля ин. собственности. Конгресс и общественность испытывают растущую обеспокоенность, вызванную воздействием заграничных капиталовложений на сферу промышленности, рынок недвижимости и занятость, а также региональные аспекты экон. развития США. Приток капитала отражает взаимодействие нац. экономик и затрудняет проведение экон. политики США. Правительства штатов также активно вовлечены в процесс привлечения И.и.

В настоящее время США установили лишь некоторые ограничения на прямые И.и. Это создает привлекательный инвестиционный климат, т. к. способствует относительно свободному притоку капитала. Указанные ограничения на инвестиции, как правило, относятся к таким сферам гос. значимости или услугам, имеющим отношение к нац. безопасности, к-рые не должны оказаться под ин. контролем.

В 70-е годы Конгресс США принял ряд законодательных актов, предусматривавших необходимость сбора большего объема данных и дополнительные требования к предоставлению сведений об ин. владельцах амер. активов.

С 1970 г. произошел как резкий рост, так и драматический спад объемов прямых И.и. США. В 1970-1974 гг. объем И.и. США в среднем возрастал на 10,4%, а в период 1975-1979 гг. - на 12% ежегодно. Рост был связан с интенсификацией разработки нефтяных ресурсов и с застоем экон. развития США. В 1980-1985 гг. рост объема З.и. снизился до 3,6%. Этот спад частично объясняется большим разрывом в уровнях процентных ставок, что благоприятствовало развитию нац. рынка капиталов США. В 1970 г. на долю развитых стран приходилось 69% общего объема И.и. США; развивающихся стран - 25%. К концу 1985 г. пропорция несколько изменилась: на первую группу стран приходилось 74% И.и. США, на вторую-23%.

В 1989 г. Министерство торговли в своем докладе отмечало, что долг США остальным странам мира резко возрос до уровня 532,5 млрд дол, в результате чего США превратились в крупнейшего должника в мире. Долг США в конце 1988 г. вырос на 40% по сравнению с 378,3 млрд в 1987 г. Ин. активы в США выросли на 15,4% и достигли уровня 1,786 трлн дол, а активы США за рубежом увеличились всего на 7,2% и достигли уровня 1,254 трлн дол. США вступили в 80-е годы как крупный кредитор, однако к 1985 г. превратились в страну-должника.

Дефицит собственных ресурсов вынудил США прибегнуть к ин. займам для финансирования капиталовложений. Экон. эксперты администрации президента Дж. Буша считают, что приток ин. капитала в США отражает растущее доверие к экономике США.

Ин. прямые капиталовложения в предприятия и компании США в 1988 г. достигли рекордного уровня в 57,1 млрд дол. США, что составляло рост, по сравнению с предыдущим годом, на 21%. На долю Великобритании и Японии приходилось примерно 75% этого роста. Ин. фин. активы в форме ценных бумаг Казначейства США в 1988 г. увеличились почти на 19% и достигли уровня 96,6 млрд дол. США. Министерство торговли в своем отчете отмечало, что ин. займы банков США с целью удовлетворения растущего спроса на заемные средства привели к росту обязательств амер. банков по отношению к ин. кредиторам на 11,3%, до уровня 609,5 млрд дол. США.

Примерно 75% прямых инвестиций США за рубежом приходятся на развитые страны. В 1988 г. Великобритания и Япония зафиксировали наибольший рост прямых инвестиций за рубежом, их уровень достиг 48,0 и 16,9 млрд дол. США соответственно.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Foreign Investments. U.S. Superintendent of Documents (Subject bibl, 275).

Handbook of International Business. John Wiley and Sons, New York, N.Y., 1988.

ИНВЕСТИЦИИ ПЕРВОКЛАССНЫЕ (HIGH-GRADE INVESTMENTS). Инвестиции, обладающие исключительными достоинствами, т. е. низким фин. риском (низким риском неплатежей по обязательствам, низким риском отсутствия доходов и низким риском невыплаты дивидендов).

К данному классу инвестиций относятся большинство обязательств гос. структур и такие облигации проверенных корпораций, к-рые обладают стабильной и устоявшейся способностью приносить доход, а также будучи обеспеченными закладными, если речь идет о гарантированных долговых обязательствах.

В целом наивысшим инвестиционным рейтингом обладают ценные бумаги федерального правительства, штатов, их структурных (политических) подразделений, а также облигации солидных ж.-д., коммунальных и промышленных компаний с преимущественным правом требования собственности компании. Большая вариантность в отношении качества ценных бумаг характерна для муниципальных облигаций. В соответствующих классах муниципальных ценных бумаг наиболее надежные привилегированные и обыкновенные акции также могут считаться объектом И.п.

С целью обеспечения наличия оперативных и достоверных показателей качества ценных бумаг рейтинговые фирмы Муди, Стэндард энд Пурз и Фитч разработали систему определения РЕЙТИНГОВ качества ОБЛИГАЦИЙ; фирма Стэндард энд Пурз разработала аналогичную систему для определения рейтингов акций, как привилегированных, так и обыкновенных.

См. РИСКИ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ.

ИНВЕСТИЦИИ ПОСТОЯННЫЕ (PERMANENT INVESTMENTS). Недвижимость, закладные, акции, облигации и т. п., приобретенные инвестором с намерением удерживать их неопределенно длительный срок (в отношении облигаций - до наступления срока погашения) с целью получения дохода от них без намерения торговать ими. Облигации, принадлежащие страховым компаниям или сберегательным банкам, обычно рассматриваются как долгосрочные инвестиции, тогда как облигации, принадлежащие инвестиционному дому (компании) и учитываемые по текущей позиции, относятся к текущим активам, связанным с куплей-продажей.

ИНВЕСТИЦИИ, ПРИЕМЛЕМЫЕ ДЛЯ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ (ELIGIBLE INVESTMENTS FOR SAVINGS BANKS). *См.* БАНКИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ; ИНВЕСТИЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ.

ИНВЕСТИЦИИ, ПРИЕМЛЕМЫЕ ДЛЯ СТРАХОВОЙ КОМПАНИИ (ELIGIBLE INVESTMENTS FOR INSURANCE COMPANIES). *См.* ИНВЕСТИЦИИ КОМПАНИИ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ; КОМПАНИИ СТРАХОВЫЕ; СТРАХОВАНИЕ.

ИНВЕСТИЦИИ, ПРИЕМЛЕМЫЕ ДЛЯ ТРАСТОВЫХ ФОНДОВ (ELIGIBLE INVESTMENTS FOR TRUST FUNDS). *См.* ИНВЕСТИЦИИ ТРАСТОВОГО ФОНДА.

ИНВЕСТИЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ (SAVINGS BANK INVESTMENTS). По законам штатов сберегательные банки имеют право осуществлять инвестиции только в определенные виды ценных бумаг и инструментов, преимущественно с фиксированным доходом и с низким уровнем риска. Основная причина этого требования кроется в стремлении предотвратить спекуляцию за счет сберегательных депозитов, поддерживать "здоровый консерватизм" при осуществлении инвестиций и тем самым сделать сберегательные банки максимально надежными. С точки зрения регулирования, штаты могут иметь специальные списки ценных бумаг, к-рые разрешено покупать сберегательным банкам ("legal list" state), а могут их не иметь, определяя законом лишь общие принципы ("non-legal list"). Но даже в штатах, к-рые публикуют список ценных бумаг, выбор конкретных ценных бумаг из этого списка лежит на управляющих сберегательного банка.

Ссуды под первую закладную разрешены сберегательным банкам во всех штатах, как и инвестиции в ценные бумаги федерального правительства, штатов и местных органов власти. В целом считаются приемлемыми имеющие высокий рейтинг ж.-д. облигации, облигации, обеспеченные оборудованием, а также облигации компаний коммунального хоз-ва (электроснабжение, газоснабжение, телефонная связь). В штатах Новой Англии допускаются инвестиции в акции банков с определенными инвестиционными характеристиками, однако акции как таковые лишь недавно были признаны приемлемым объектом для инвестирования с учетом ряда количественных и качественных ограничений. Ссуды, обеспеченные недвижимостью, и сами закладные в целом являются приемлемыми для инвестирования, равно как и банковские акцепты, векселя и ссуды, обеспеченные сберегательным счетом. Непосредственная покупка недвижимости не разрешена, кроме случаев, когда недвижимость покупается как место, необходимое для осуществления операций банка или его отделений.

ИНВЕСТИЦИИ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ (SPECULATIVE INVESTMENTS). Ценные бумаги, к-рым не присвоен инвестиционный рейтинг вследствие неустойчивости характеристик: отсутствия прибыли, собственного капитала, перспектив. Однако на стадии подъема спекулятивного цикла И.с. привлекают большое внимание и интерес у спекулянтов, заинтересованных в краткосрочном повышении цен, поскольку в такие периоды ситуация для этих бумаг благоприятна.

См. СПЕКУЛЯЦИЯ.

ИНВЕСТИЦИИ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ (INSURANCE COMPANY INVESTMENTS). *См.* КОМПАНИИ по СТРАХОВАНИЮ жизни.

ИНВЕСТИЦИИ ТРАСТОВОГО ФОНДА (TRUST FUND INVESTMENTS). Обязанности доверительного собственника в отношении инвестирования средств, находящихся в его доверительном управлении, определяются учредителем (создателем траста) в трастовом инструменте (трастовом договоре): 1) эти инструкции могут определять перечень инвестиций, в к-рые может вкладывать средства доверительный собственник; 2) они могут предусматривать осуществление таких же инвестиций, к-рые делались учредителем; 3) выбор направлений инвестиций может быть полностью или частично оставлен на усмотрение доверительного собственника. Исполняя свои обязанности, доверительный собственник должен действовать осторожно и умело. Суды имеют право уполномочить доверительного собственника действовать поиному, если окажется, что выполнение инструкций учредителя приводит к потерям для бенефициара. Судебные органы требуют, чтобы доверительные собственники четко прорабатывали с учредителями трастов формулировки относительно направлений инвестиций, если они отличаются от обычных инвестиций, совершаемых по трастовым договорам.

В случае, если отсутствуют инструкции учредителя или судебные решения, могут использоваться законы штатов, в зависимости от того, являются ли они разрешающими или обязательными для исполнения (permissive, mandatory). Когда доверительный собственник решает следовать разрешающим законам (statutes), все равно он обязан демонстрировать осторожность и умение. Доверительный собственник может принять решения действовать вне рамок законов, но при этом он тем более должен демонстрировать осторожность и умение. Помимо инструкций, установленных в трастовом договоре, все юр. и физические лица, занимающиеся управлением чужой собственностью (трастом) обязаны выполнять законы и судебные решения. Даже если условиями траста предусматривается выплата доходов бенефициарам, основная обязанность доверительного собственника заключается в сохранении основной суммы (principal), отданной в траст.

Два основных подхода к инвестициям доверительных собственников именуются: 1) статутным подходом (statutory approach), при к-ром инвестиции осуществляются по направлениям, указанным в соответствующих законах (статутах) и 2) "правилом осмотрительного человека" *(Harvard College v. Amory,* 9 Pick. (Mass.), 446,1831). Согласно последнему инвестиции разрешены в такие ценные бумаги, "к-рые были бы приобретены осмотрительным человеком, отличающимся честностью и имеющим необходимую подготовку, с целью получения разумного дохода и сохранения своего капитала".

Уменьшение покупательной способности доходов от инвестиций в инструменты с фиксированной процентной ставкой в связи с инфляцией, требования повысить отдачу от инвестиций привели к тому, что трастовым фондам, не связанным специально оговоренными ограничениями, было разрешено, используя "правило осмотрительного человека", осуществлять инвестиции в акции. Однако подобные инвестиции в акции неизбежно приводят к усилению нестабильности в поступлении доходов и к колебаниям стоимости портфеля инвестиций, что противоречит основному требованию к доверительному собственнику - "обеспечить сохранность основной суммы". Но победителей не судят, и поэтому успешная инвестиционная программа, включающая также приобретение акций, осуществленная доверительным собственником, не вызовет жалоб со стороны бенефициаров. Тем не менее, поскольку подобные инвестиционные программы более рискованны, могут быть жалобы и требования компенсации за проявленную неосторожность и неосмотрительность.

См. ТРАСТ; ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN BANKERS ASSOCIATION. *The Trust Business,* 1982.
COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *Fiduciary Powers ofNationl Banks and Collective Trust Funds,* 12 CER 9.
WHITNEY V. P. *Trust Department Administration and Operations,* 1981.

ИНВЕСТИЦИОННО-УЧРЕДИТЕЛЬСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ БАНКОВ (INVESTMENT BANKING). Банковская деятельность, связанная с андеррайтингом ценных бумаг, созданием рынка для торговли ценными бумагами, проведением слияний, поглощений и реструктурирования компаний. Она регулируется Комиссией по ценным бумагам и биржам, к-рая подразделяет инвестиционные фирмы в зависимости от той сферы, в к-рой они по преимуществу заняты, и от места расположения головного учреждения. К числу шести ведущих банкирских домов в этой области, на чью долю приходится основная доля вновь выпускаемых ценных бумаг инвестиционного уровня, относятся: "Саломон Бразерс" (Salomon Brothers), "Ферст Бостон" (First Boston), "Гольдман Сакс" (Goldman Sachs), "Морган Стенли" (Morgan Stanley), "Меррил Линч" (Merrill Lynch) и "Ширсон Лимэн Бразерс" (Shearson Lehman Brothers). Банкиры, занимающиеся инвестиционной деятельностью, обслуживают отдельных клиентов, корпорации и институциональных инвесторов. Значительные фин. активы, находящиеся в распоряжении этих банков, складываются за счет торговли ценными бумагами, операций по размещению бумаг и дилерских операций. Они прибегают к заимствованию крупных сумм под залог собственных ценных бумаг при соглашениях о продаже и обратной покупке.

И.-у.д. включает также предоставление брокерских или дилерских услуг при осуществлении операций на вторичном рынке. Инвестиционные банкиры выступают в роли инвестиционных советников и ссудодателей своих клиентов под залог ценных бумаг.

Инвестиционные банки адаптировались к процессу ГЛОБАЛИЗАЦИИ банковского дела, разрабатывая новые, более комплексные, формы и методы своей деятельности. Им принадлежит весьма важная роль в мировых финансах.

БИБЛИОГРАФИЯ:

HAYES, S. L., and HUBBARD, P. M. *Investment Banking.* Harvard Business School Press, Boston, MA, 1990.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КОНТРАКТЫ ГАРАНТИРОВАННЫЕ (GUARANTEED INVESTMENT CONTRACTS). Облигации, выпущенные правительством или др. органом гос. власти, к-рые, как правило, предлагают фиксированный доход за относительно короткие периоды времени, зачастую от 2 до 10 лет. Подобные облигации, гарантированные третьей стороной, представляют собой выпуски, обеспеченные активами, чья стоимость превышает номинальную стоимость выпущенных акций. По жилищным облигациям или облигациям, обеспеченным закладной под недвижимость, гарантированными депозитными сертификатами банка или инвестиционными контрактами, гарантированными страховой компанией, выплачивается процент и основная сумма, совпадающие по размерам с суммой требований по обслуживанию долга, связанного с облигациями, к-рые они гарантируют.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ СОВЕТНИК (INVESTMENT ADVISER). Лицо, к-рое за вознаграждение (постоянный гонорар или процент с активов, находящихся в управлении) дает консультации по вопросам инвестирования капиталов. Также за вознаграждение И.с. может представить устный или письменный доклад, анализ ситуации. Советник, работающий в инвестиционной компании (взаимном фонде), несет повседневную ответственность за инвестирование наличности и ценные бумаги, переданные в портфель взаимного фонда. Он должен при этом руководствоваться целями компании, изложенными в ее проспекте. Комиссия по ценным бумагам и биржам (КЦББ) через Департамент управления инвестициями наблюдает за соответствием деятельности инвестиционных компаний и Их. двум взаимно связанным законодательным актам - Закону об инвестиционных компаниях 1940 г. и Закону об инвестиционных советниках того же года. В таблице приводится численность активно действующих Их., зарегистрированных в КЦББ, и суммы капиталов, находившихся в их управлении (в млрд дол).

Годы	*Число зарегистрированных советников*	*Капиталы в их управлении*
1987	12,690	3,500
1988	14,120	3,400
1989	16,239	4,400
1990	17,386	4,900
1991	17,500	5,400

См. ЗАКОН ОБ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СОВЕТНИКАХ; ИНВЕСТИРОВАНИЕ.

ИНВЕСТОР (INVESTOR). Лицо, приобретающее ценные бумаги в целях ИНВЕСТИРОВАНИЯ, в отличие от торговцев ценными бумагами или спекулянтов, заинтересованных преимущественно в краткосрочном обороте бумаг с целью извлечения прибыли.

ИНВЕСТОР ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ (INSTITUTIONAL INVESTOR). Юр. лицо, осуществляющее торговлю ценными бумагами в больших количествах или на большие суммы в долларах, что позволяет ему получить право на преференциальный режим и уменьшить торговые издержки (комиссионные). На И.и. не распространяется действие обычных нормативных актов по защите инвесторов, т. к. предполагается, что они более информированы и в состоянии сами защитить себя. Системы пенсионного обеспечения, взаимные фонды, страховые компании, союзы и др. организации, владеющие и торгующие от имени своих членов большими количествами ценных бумаг, часто функционируют как **И.**и.

ИНДЕКС БАЗИСНЫЙ (BASE INDEX). Пункт отсчета, по к-рому измеряется скорость изменения цифровых показателей по закладной с переменной ставкой процента. Уровень И.б. известен при оформлении закладной; определяемая с недавних пор величина серии цифровых показателей на дату закрытия ссуды или на период в шесть месяцев до нее. В целом максимальное изменение ставки с момента выдачи закладной с переменной ставкой не может превысить разницу между текущей величиной индекса и величиной **И.**б.

ИНДЕКС ГЕРФИНДАЛЯ (HERFINDAHL INDEX). ИГ. является показателем степени концентрации в отдельной отрасли. Индекс рассчитывается на основе суммирования квадратов значений долей всех фирм отрасли на рынке. Если принять количество фирм в отрасли за *n,* то индекс //равен:

где S. обозначает долю фирмы i данной отрасли на рынке.

Если имеется лишь один продавец, $S = 1$ и, следовательно, *Н—*. Если имеется *n* продавцов, имеющих одинаковую долю на рынке, ТОЯ=1//7.

В последние годы Министерство юстиции США в возрастающих масштабах использовало И.Г. с целью выработки решений, связанных с возможными негативными последствиями горизонтальных слияний (т. е. в рамках одной отрасли) для обеспечения условий нормальной конкуренции.

ИНДЕКС ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ (BUSINESS INDEX). *См.* ИНДЕКС ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ "НЬЮ-ЙОРКТАЙМС"; ИНДЕКСЫ.

ИНДЕКС ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ "НЬЮ-ЙОРК ТАЙМС" (NEW YORK TIMES BUSINESS INDEX). Еженедельно рассчитываемый газетой *"Нью-Йорк Тайме"* индекс деловой активности публикуется каждое воскресенье в отделе новостей финансов и бизнеса. Это взвешенный сложный индекс наиболее важных и надежных систем отраслевых индексов, для расчета к-рых возможно быстрое получение данных за истекшую неделю. Индекс состоит из пяти главных компонентов: грузовые ж.-д. перевозки, сталелитейное производство, выработка электроэнергии, производство строительного картона и производство пиломатериалов. Индекс был признан "нормальным", т. к. базовые периоды его компонентов изменяются. Сезонные уточнения производятся по всем компонентам, кроме металлургии, а по стали и электричеству выявляется соответствие долговременным тенденциям. Показатели, отражающие колебания цен, не используются; берутся только те, в к-рых выражены фактические физические объемы производства. Статистические наблюдения по каждому компоненту производятся по различным дням недели и объединяются в воскресном индексе, публикуемом вместе с соответствующим графиком, дающим более полную картину.

Этот индекс рассчитывается газетой *"Нью-Йорк Тайме"с* 5 января 1929 г.

См. БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ИНДЕКСЫ.

ИНДЕКС ДИСКОМФОРТА (DISCOMFORT INDEX). Индекс, определяемый путем сложения процента безработных и процента изменения цен на базе наиболее используемого индекса. Отражает влияние уровней инфляции и безработицы. В США в 60-х и начале 70-х гг. наблюдалось одновременное повышение уровней инфляции и безработицы, что ухудшило И.д.

ИНДЕКС ДОВЕРИЯ (CONFIDENCE INDEX). Показатель оптимизма и пессимизма инвесторов; отношение доходности по высококлассным облигациям, включаемым в индекс Бэррона к доходности облигаций по индексу Доу-Джонса. Данный показатель свидетельствует об уверенности опытных инвесторов в средних облигациях корпораций относительно высококлассных облигаций. Когда выпуски более средних облигаций перевешивают, индекс

уверенности повышается, что является положительным показателем для цены акций. Инвесторы в этом случае не выражают беспокойства по поводу надежности ценных бумаг, и они охотно покупают менее ценные облигации. Справедливо также и обратное.

ИНДЕКС ОБЪЕМА ПРОИЗВОДСТВА (PRODUCTION INDEX). Общий индекс промышленного производства, ежемесячно рассчитываемый советом директоров и публикуемый в ежемесячнике *"Federal Reserve Bulletin"* и являющийся "возможно наиболее широко используемым в качестве реального показателя". Он предназначен для измерения изменений физического объема или количественного выпуска предприятий обрабатывающей и добывающей промышленности, а также электро- и газоснабжения. Общий объем производства в охватываемых индексом отраслях составляет ок. 30% ВНП.

Из 235 ежемесячных показателей формируются два отдельных подразделения. Каждый из этих показателей принадлежит как к рыночной, так и к промышленной группам. Напр., набор продукции автомобилестроения является частью потребительских товаров в рыночной группе и транспортным оборудованием в промышленной группе.

Группа, основанная на конечном использовании, подразделяет всю продукцию на следующие основные категории: потребительские товары, оборудование, промежуточные продукты и материалы. Группа потребительских товаров (28% общей величины индекса за 1967 г.) далее подразделяется на продукцию автомобильной промышленности, хоз. товары (включая электроприборы, мебель, телевизоры и т. п.), одежду и товары широкого потребления. Группа оборудования, составлявшая 20% общей величины индекса в 1967 г., подразделяется далее на производственное, оборонное и космическое оборудование. Промежуточные продукты (незавершенное производство), на к-рые приходилось 13% общей величины, представлены строительными материалами, промышленным сырьем и материалами, включаемыми на данной стадии в промышленный сектор.

Группа материалов состоит из трех основных компонентов: материалов для товаров длительного пользования, материалов для товаров, не подлежащих длительному пользованию, и энергоносителей. Материалы для товаров длительного пользования, на к-рые приходилось 20% общей величины индекса в 1967 г., включают материалы и компоненты, используемые в основном производстве готовых к употреблению товаров длительного пользования. Их диапазон простирается от добытых руд металлов и лесозаготовок до полупроводников и компонентов для изготовления автомобильных шин. Материалы для товаров, не подлежащих длительному использованию, к-рые составляли 10% общей величины индекса в 1967 г., включают контейнеры, текстиль, продукцию химической промышленности, бумагу и др. К энергоносителям изначально относятся горючие материалы и те, к-рые становятся таковыми после переработки.

Промышленные группы. Промышленная классификация основывается на Стандартах промышленной классификации (СПК) 1967 г. издания и предусматривает в качестве основных категорий производство промышленных товаров длительного пользования, производство промышленных товаров, не подлежащих длительному использованию, добывающую промышленность и коммунальные услуги. Продукция длительного пользования включает в себя 11 основных групп СПК: необработанный металл; обработанный металл; электрические механизмы, неэлектрические механизмы; транспортное оборудование; инструменты; артиллерийские орудия; камень; глина и стекло; пиломатериалы; мебель и пр. промышленные изделия. Эта категория также включает показатели производственной деятельности для Министерства обороны. В базовом периоде 1967 г. продукция длительного пользования составляла 52% общей величины индекса.

Товары, не подлежащие длительному пользованию, включают 10 основных групп СПК: продукты и напитки; табак; текстиль; одежду; бумагу; химические продукты, к-рые включают данные о промышленных предприятиях, принадлежащих Министерству энергетики; печать и издательскую деятельность; нефть; резину и пластмассу; кожу. В течение базового периода 1967 г. на них пришлось 36% общей величины индекса. Добывающая промышленность, составлявшая 6% индекса за тот же период, включает добычу угля и металлической руды, нефти и газа, производство стройматериалов и др. материалов, связанных с разработкой недр земли. Электро- и газоснабжение, относящиеся к сфере коммунальных услуг, включают как гос., так и частные предприятия; на эту группу в 1967 г. пришлось 6% индекса.

Месячные показатели периодически приводятся к более масштабным годовым, основанным в значительной мере на подготавливаемых Бюро учета переписях годовых обозрений продукции обрабатывающей промышленности. Широкие возможности дает использование рассчитываемых с недавних пор базовых индексов, к-рые основываются на грузоперевозках ок. 10000 различных изделий, охваченных переписями 1963 и 1967 гг. Данные, скорректированные с учетом изменения товарно-материальных запасов, переводятся в постоянные цены путем использования относительных величин изменения цен. Основными источниками относительных величин служили индексы цен производителей Бюро статистики труда и средние цены товарных единиц, рассчитываемые Бюро учета.

Уточнение с учетом сезонных изменений производится по всем индивидуальным показателям. Помимо этого, сезонные факторы по базовым совокупным показателям, как по рыночной, так и по промышленной группам, подлежат постоянному наблюдению и анализу. Для уменьшения влияния на сезонные факторы резкого спада 1974 г. и оживления 1975 г. данные за эти годы были исключены из расчетов сезонных изменений по большинству показателей.

Изменение порядка определения индекса. С тех пор как индекс был впервые опубликован в 1927 г., порядок его расчета подвергся нескольким серьезным изменениям. Основное изменение было завершено в 1959 г., когда пересмотренные индексы и новые группировки были соотнесены с январем 1947 г. Основные перемены сводились к следующему:

1. Корректировка ежемесячных показателей, исходя из величин, полученных в результате переписей промышленной продукции и др. данных.
2. Расширение охвата, выразившееся во включении в состав показателей электро- и газоснабжения, и введение новых компонентов в состав показателей обрабатывающих и добывающих отраслей.
3. Введение новых рыночных группировок.
4. Принятие стандартов промышленной классификации 1957 г.

Следующее серьезное изменение было произведено в начале 1972 г. В это же время было осуществлено несколько крупных статистических изменений, включавших в себя:

1. Корректировку в соответствии с базовыми показателями переписей за период по 1963 г. и годовыми индексами, рассчитанными на основе *Annual Survey of Manufactures* (ASM) за период по 1968 г.
2. Использование данных по киловатт-часам с поправкой на выработку на один киловатт-час для замещения многих, но не всех показателей часовой выработки.
3. Увеличение периода расчетов по основным рыночным группировкам до начала второй мировой войны.
4. Использование альтернативной (дополнительной) стоимости долларового веса изделия при определении ее доли в рыночной группе.
5. Использование изначального года базового веса, что затем привело к принятию индексов 1967 г. за 100.
6. Принятие стандартов промышленной классификации 1967 г.

В 1976 г. были внесены новые изменения в порядок исчисления индексов, сводившиеся к следующему:

1. Отражение базовых индексов 1963 и 1967 гг. и ASM по 1973 г.
2. Увеличение числа основных показателей с 227 по 235 путем включения 26 новых показателей и исключения 18 старых.
3. Допущение изменений в рыночных группах для повышения представленности продукции автомобилестроения и энергоносителей.
4. Перерасчет стоимостных весов изделий, исходя из покупательной способности доллара в 1972 г.

Использование. Индекс объемов промышленного производства, рассчитываемый ФРС, используется вместе со связанными с ним показателями занятости, состояния товарно-материальных запасов, торговли, цен и др. экон. характеристиками для анализа кратко- и долгосрочного развития экономики. Компонентные индексы используются для определения зон, существенные изменения в к-рых являются причиной наблюдаемых изменений общего индекса. Они могут также быть использованы для анализа отдельных отраслей экономики, напр, при рассмотрении показателей компании по выпуску продукции и продажам в сравнении с аналогичными показателями по отрасли.

Supplement to Economic Indicators отмечал в 1980 г., что диапазон индекса ограничен добывающей и обрабатывающей промышленностью, электро- и газоснабжением. Он не может использоваться как показатель общего объема производства, т. к. им не охвачены с. х., строительство, транспорт, торговля и др. секторы экономики. Но при этом следует отметить, что изменения в производстве продукции, отражаемые индексом, весьма показательны, т. к. с ними связана значительная часть циклических колебаний общей экон. активности.

См. БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ИНДЕКСЫ.

ИНДЕКС ПАРИТЕТА (PARITY INDEX). В соответствии с положениями раздела III, подраздела А, пункта 301 (а) Закона о с.-х. регулировании 1938 г. и уточненными в Законах о с. х. 1948 и 1949 гг., И.п. представляет собой "отношение общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые фермерами, заработной платы, выплачиваемой нанимаемым ими работникам, процентов по фермерским долгам, обеспеченным его недвижимостью, а также налогов на принадлежащую фермеру недвижимость за календарный месяц, закончившийся до даты, на к-рую определяется паритетный индекс к общему уровню этих цен, заработной платы, процентов и налогов на протяжении периода с января 1910 г. по декабрь 1914 г. включительно". Понятие И.п. впоследствии было заменено понятием целевой цены.

Использование индекса. И.п. надлежало использовать при вычислении паритетных цен согласно пункту 301 Закона о с.-х. регулировании 1938 г. Паритетные цены вычислялись умножением скорректированных базисных цен *(см.* ПАРИТЕТ) на текущее значение паритетного индекса (при этом его значение на интервале 1910-1914 гг. принималось равным 100). Решения относительно уровня, на к-ром должны поддерживаться цены согласно действующим положениям закона, а также сроков действия такой поддержки частично зависели от паритетных цен, к-рые определялись по процедуре, использующей **И.**п.

Сфера применения. Министерство с. х. подчеркивает, что перечень оплачиваемых фермерами цен вовсе не охватывает все основные издержки фермерских семей. Каждый такой перечень представляется ограниченным списком товаров и услуг, поскольку быстрый рост товаров и услуг, предлагаемых на рынке, исключает возможность их полного охвата. Товары и услуги, попавшие в список, делятся на две основные группы: товары и услуги, потребляемые самой фермерской семьей, и те, что используются в производстве с.-х. продукции. В первой группе находятся продукты питания, одежда; домашняя утварь; товары и услуги по обслуживанию домашнего хоз-ва; автомобили и запасные части к ним; а также строительные материалы, необходимые для строительства и ремонта жилья. В производственную группу входят: корма; птица и скот; с.-х. машины и запасные части к ним, горючее; строительные материалы для строительства производственных объектов и ограды; удобрения и семена. К расходам фермерской семьи, не включенным в программу сбора информации (из-за недостатка фин. ресурсов), отнесены: стоимость медицинских, в т. ч. и стоматологических, услуг, целый ряд персональных и фин. услуг, а также всевозрастающее число услуг, выполняемых в ходе производственного цикла за определенное вознаграждение.

Вычисление. Процедура вычисления включает перечисление и редактирование предоставляемых данных и расчет простых и взвешенных средних, если для этих данных имеются надежные весовые характеристики. Эти веса обычно ограничиваются только товарами и услугами, применяемыми в производстве, поскольку аналогичные веса на товары и услуги для потребления фермера и его семьи нельзя получить для территориальных единиц меньших, чем штат. Полученные данные используются статистическими службами штата для определения рекомендуемых штатом средних цен. По поступлении в Вашингтон данные по каждому товару суммируются в общенациональном масштабе. После утверждения оценок, предлагаемых штатами по каждому с.-х. товару, Информационным советом по растениеводству вычисляются региональные и общенациональные средние. Взвешивание данных для вычисления региональных и общенациональных средних цен происходит либо на базе имеющихся обобщающих статистических данных, либо на основании средних по стране данных о покупках ферм, к-рые устанавливаются на основе специальных обследований фермерских расходов и количестве ферм. Общенациональные средние применяются для вычисления различных групповых и подгрупповых индексов, необходимых для расчетов И.п.

БИБЛИОГРАФИЯ:

U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE. *Agricultural Prices.*

ИНДЕКС СТОИМОСТИ ЖИЗНИ (COST OF LIVING INDEX). Широко используемая концепция индекса цен на потребительские товары (consumer price index (CPI), разработанная Бюро статистики труда Министерства труда США. Однако это не И.с.ж. потребителей или потребительских цен, что показано в приводимом ниже офиц. разъяснении данной концепции и в расчетах.

Индексы потребительских цен представляют собой статистические измерители средних изменений в стоимости постоянных "рыночных корзин" потребительских товаров и услуг, приобретаемых населением, для к-рого рассчитывается данный индекс: либо всеми потребителями-горожанами, либо городскими рабочими, получающими заработную плату, а также служащими.

Индексы были существенно пересмотрены в декабре 1977 г. Вместе с введением индекса за январь 1978 г. Бюро статистики труда ввело также обновленный и пересмотренный индекс потребительских цен для городских рабочих и служащих (CPI-W) и более широкий индекс потребительских цен для всех городских жителей (CPI-U), включающих такие категории населения, как служащие, занятые индивидуальной трудовой деятельностью, пенсионеры и безработные, а также рабочие и клерки. В новом индексе учитывались пересмотренные и обновленные веса расходов на различные виды продукции, такие, как продукты, одежда, на здравоохранение и др., и, кроме того, выборка торговых точек и товаров. Помимо введения индекса CPI-U, репрезентативного примерно для 80% населения (в отличие от CPI-W репрезентативного только для 40%), были проведены и др. усовершенствования, в т. ч. введение ежемесячных и двухмесячных индексов по 28 основным городам (до этого индексы составлялись по 23 городам), региональных индексов по городам различной величины, а также некоторых составляющих индексов, носящих более общий характер. К числу менее очевидных улучшений относились: более точное отражение текущих приоб-

Индекс потребительских цен, основные группы: 1960-1991 гг.
(1982-1984=100. В таблице приводятся среднегодовые показатели на основе ежемесячных, что отражает покупательную модель всех городских потребителей.)

Год	*Все пункты*	*Энергия*	*Продовольствие*	*Жилье*	*Одежда истоимость содержания*	*Транспорт*	*Медицинское обслуживание*	*Топливо*	*Электричество*	*Газ (трубопровод)*	*Телефонные услуги*	*Все товары*
1960	29,6	22,4	30,0	25,2	45,7	29,8	22,3	13,5	29,9	17,6	58,3	33,6
1961	29,9	22,5	30,4	25,4	46,1	30,1	22,9	14,0	29,9	17,9	58,5	33,8
1962	30,2	22,6	30,6	25,8	46,3	30,8	23,5	14,0	29,9	17,9	58,5	34,1
1963	30,6	22,6	31,1	26,1	46,9	30,9	24,1	14,3	29,9	17,9	58,6	34,4
1964	31,0	22,5	31,5	26,5	47,3	31,4	24,6	14,0	29,8	17,9	18,6	34,8
1965	31,5	22,9	32,2	27,0	47,8	31,9	25,2	14,3	29,7	18,0	57,7	35,2
1966	32,4	23,3	33,8	27,8	49,0	32,3	26,3	14,7	29,7	18,1	56,5	36,1
1967	33,4	23,8	34,1	28,8	51,0	33,3	28,2	15,1	29,9	18,1	57,3	36,8
1968	34,8	24,2	35,3	30,1	53,7	34,3	29,9	15,6	30,2	18,2	57,3	38,1
1969	36,7	24,8	37,1	32,6	56,8	35,7	31,9	15,9	30,8	18,6	58,0	39,9
1970	38,8	25,5	39,2	35,5	59,2	37,5	34,0	16,5	31,8	19,6	58,7	41,7
1971	40,5	26,5	40,4	37,0	61,1	39,5	36,1	17,6	33,9	21,0	61,6	43,2
1972	41,8	27,2	42,1	38,7	62,3	39,9	37,3	17,6	35,6	22,1	65,0	44,5
1973	44,4	29,4	48,2	40,5	64,4	41,2	38,8	20,4	37,4	23,1	66,7	47,8
1974	49,3	38,1	55,1	44,4	69,4	45,8	42,4	32,2	44,1	26,0	69,5	53,5
1975	53,8	42,1	59,8	48,8	72,5	50,1	47,5	34,9	50,0	31,1	71,7	58,2
1976	56,9	45,1	61,6	51,5	75,2	55,1	52,0	37,4	53,1	36,3	74,3	60,7
1977	60,6	49,4	65,5	54,9	78,6	59,0	57,0	42,4	56,6	43,2	75,2	64,2
1978	65,2	52,5	72,0	60,5	81,4	61,7	61,8	44,9	60,9	47,5	76,0	68,8
1979	72,6	65,7	79,9	68,9	84,9	70,5	67,5	63,1	65,6	55,1	75,8	76,6
1980	82,4	86,0	86,8	81,0	90,9	83,1	74,9	87,7	75,8	65,7	77,7	86,0
1981	90,9	97,7	93,6	90,5	95,3	93,2	82,9	107,3	87,2	74,9	84,6	93,2
1982	96,5	99,2	97,4	96,9	97,8	97,0	92,5	105,0	95,8	89,8	93,2	97,0
1983	99,6	99,9	99,4	99,1	100,2	99,3	100,6	96,5	98,9	104,7	99,2	99,8
1984	103,9	100,9	103,2	104,0	102,1	103,7	106,8	98,5	105,3	105,5	107,5	103,2
1985	107,6	101,6	105,6	109,8	105,0	106,4	113,5	94,6	108,9	104,8	111,7	105,4
1986	109,6	88,2	109,0	115,8	105,9	102,3	122,0	74,1	110,4	99,7	117,2	104,4
1987	113,6	88,6	113,5	121,3	110,6	105,4	130,1	75,8	110,0	95,1	116,5	107,7
1988	118,3	89,3	118,2	127,1	115,4	108,7	138,6	75,8	111,5	94,5	116,0	111,5
1989	124,0	94,3	125,1	132,8	118,6	114,1	149,3	80,3	114,7	97,1	117,2	116,7
1990	130,7	102,1	132,4	140,0	124,1	120,5	162,8	98,6	117,4	97,3	117,7	122,8
1991	136,2	102,5	136,3	146,3	128,7	123,8	177,0	92,4	121,8	98,5	119,7	126,6

Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics, *Monthly Labor Review and Handbook of Labor Statistics,* periodic.

ретений по "рыночной корзине", более представительные торговые точки, рост цен в течение месяца и двух месяцев (вместо ранее учитываемого квартального роста), значительно меньшие погрешности в измерениях, а также более современные концептуальная основа и статистические методы. Для обеспечения последовательности ряда были использованы как новые усовершенствованные индексы CPI-U и CPI-W, так и старый индекс CPI-W, действовавший на декабрь 1977 г.

В 1983 г. Бюро статистики труда перешло на применение методики расчета CPI-U (а с 1985 г. - и CPI-W) на основе приведенной (эквивалентной) стоимости затрат владельцев жилья. Ранее расчет затрат домовладельца был основан преимущественно на приобретении и кредитовании жилья, что не учитывало разницы между вложением средств в приобретение жилья и затратами на потребление коммунальных услуг. Поскольку CPI рассматривается как измеритель изменения потребления в ценовом выражении, то включение в него средств, израсходованных на капиталовложения, является неправомерным. Индекс, рассчитанный на основе эквивалентной стоимости затрат владельцев жилья, измеряет изменения стоимости коммунальных услуг, предоставляемых в доме, владелец к-рого имеет в нем же жилье.

Индексы CPI-W и CPI-U были снова пересмотрены в январе 1987 г. Был обновлен набор "рыночной корзины" и веса расходов, расширена выборка городов, дан более репрезентативный выбор торговых точек. Пересмотр был основан на данных, собранных в результате ежегодного обследования потребительских расходов, проведенного в 1982-1984 гг., переписи населения 1980 г., а также текущего обследования торговых точек.

Министерство труда публикует средний индекс CPI-W по стране в издании *"Monthly Labor Review".* Там же приводятся данные по географическим регионам и категориям городов, а также по каждому товару, включенному в общий индекс. Ежемесячно публикуются данные по пяти крупнейшим городам. Данные по каждым двум месяцам и по полугодиям, рассчитанные для 22 крупных городов, также представлены в издании.

Несмотря на недостаточный объем и охват, а также на то, что не выдерживается последовательное применение статистических методов и получение ежемесячной информации с небольшим запозданием (получение данных 19-го числа месяца с расчетом индекса за предыдущий месяц), индекс потребительских цен представляет собой наилучший источник статистических данных для измерения стоимости жизни на уровне розничных закупок. Однако для корректировки **ВВП** и его составляющих Министерство торговли США использует дефлятор цен - более комплексный индекс (в 1958 г. был равен 100) для расчета уровня ВВП и изменений в постоянных ценах (т. е. с поправкой на инфляцию).

БИБЛИОГРАФИЯ:
Federal Reserve Bulletin.
Monthly Labor Review. Department of Commerce.

ИНДЕКС ЦЕН (PRICE INDEX). Сопоставление цен на товары и услуги текущего года с ценами базового года. В экон. теории используется целый набор И.ц., таких, как И.ц. на потребительские товары, дефлятор ВНП, И.ц. производителей и индекс оптовых цен.

ИНДЕКС ЦЕН НА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ (CONSUMER PRICE INDEX). *См.* ИНДЕКС СТОИМОСТИ ЖИЗНИ.

ИНДЕКС ЦЕН ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ (PRODUCER PRICE INDEX - PPI). Индекс, измеряющий среднее изменение цен промежуточных товаров (незавершенного производства, полуфабрикатов). При расчете этого индекса Бюро статистики труда Министерства труда США использует ок. 3000 наименований продукции, представляющей широкий набор от кормов до волокна и топлива. И.ц.п. различается от года к году аналогично индексу цен на потребительские товары.

В прилагаемой таблице показаны изменения И.ц.п. за период с 1970 по 1990 гг.

См. БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ИНДЕКС стоимости жизни.

ИНДЕКСАЦИЯ (INDEXING). Привязка увеличения выплат к определенным экон. индексам. Напр., некоторые контракты об условиях выплаты заработной платы составлены т. о., что рабочим начисляется оговоренная почасовая плата плюс дополнительные выплаты за каждое увеличение индекса потребительских цен на один пункт. Такой тип организации выплаты заработной платы часто именуется "эскалационной" оговоркой (escalator clause) (условие в коллективном договоре, требующее повышения заработной платы соответственно росту цен на потребительские товары). Выплаты по системе социального страхования также подлежат И. И. гарантирует, что реальные доходы не снизятся из-за инфляции.

ИНДЕКСЫ (INDEX NUMBERS). Показатели, позволяющие применять статистические методы при измерении изменений любых переменных величин, таких, как уровни цен, заработной платы, занятости, производства, продаж, товарно-материальных запасов, доходов, издержек и т. д. И. могут представлять собой относительные показатели (процентные показатели относительно указанного базисного периода); агрегированные показатели абсолютных стоимостей определенных единиц (товара, оборудования); или относительные показатели стоимостей второго типа, выраженных в процентах относительно указанного базисного периода. Они могут представлять собой взвешенные или не взвешенные фактические или относительные стоимости.

Х. Дж. Мултон (H. G. Moulton) определил И. цен следующим образом: "И. любого данного товара на любую данную дату представляет собой процентное отношение цены данного товара на данную дату и цены того же товара на дату или в период, к-рые были выбраны в качестве базисных или стандартных. Метод расчета И. может быть проиллюстрирован следующим образом: средняя цена любой товарной позиции в 1913 г. принимается за 100. Тогда каждый месяц цены на разнообразные товары соотносятся с базисным уровнем. Так, если пшеница в 1913 г. продавалась по цене 1 дол. за бушель, а в мае 1918 г. по цене 2,26 дол. за бушель, то относительная цена пшеницы составляет 226. Если же, с др. стороны, цена какого-либо товара падает с 50 центов до 40 центов, то относительная цена составляет 80. Для того чтобы установить изменения, к-рые происходили из месяца в месяц с общим уровнем цен, необходимо всего лишь ежемесячно вычислять среднюю величину этих цен" *(Financial Organization of Society).*

Проблемы, связанные с вычислением агрегированных И., могут быть суммированы следующим образом: "Составление И. включает в себя ряд отдельных операций: 1) определение задач, для к-рых будет использован конечный результат; 2) определение количества и видов товаров, к-рые должны быть включены; 3) определение того, могут ли эти товарные группы быть взвешены в зависимости от их относительной значимости; 4) сбор сведений о фактических ценах на отобранные группы товаров, а в случае, если данные должны быть взвешенными, также сбор сведений об относительной значимости групп товаров; 5) определение того, будет ли изменяться среднее изменение цен либо изменение суммы фактических цен; 6) в случае, если измеряются средние изменения (отклонения), необходимо выбрать базу, относительно к-рой должны быть вычислены относительные цены; 7) принятие решения относительно формы вычисляемой средней величины.

"При осуществлении любого из этих последовательных шагов должен быть сделан выбор между различными альтернативами, число к-рых может варьироваться от двух до нескольких тысяч. Количество разнообразных сочетаний выбранных альтернатив может быть неограниченным. Следовательно, не существует определенных пределов для разнообразных вариантов И. и на практике,

Индекс цен производителей по основным товарным группам
(1982 = 100)

Товары	*1991*	*1990*	*1985*	*1980*	*1975*	*1970*
По всем товарам	116,5	116,3	103,2	89,8	58,4	38,1
Сельскохозяйственная продукция	105,7	112,2	95,1	102,9	77,0	45,8
Продовольственные товары и корма в переработке	121,9	121,9	103,5	95,9	72,6	44,6
Текстильные товары и одежда	115,3	114,9	102,9	89,7	67,4	52,4
Кожевенное сырье и изделия из кожи	138,9	141,7	108,9	94,7	56,5	42,0
Топливо, сопутствующая продукция и энергия	81,2	82,2	91,4	82,8	35,4	15,3
Продукция химической промышленности	125,6	123,6	103,7	89,0	62,0	35,0
Резина и пластмассы	115,2	113,6	101,9	90,1	62,2	44,9
Пиломатериалы и изделия из дерева	132,0	129,7	106,6	101,5	62,1	39,9
Целлюлоза и товары из нее	143,0	141,3	113,3	86,3	59,0	37,6
Металлы и изделия из металлов	120,3	123,0	104,4	95,0	61,5	38,7
Машины и оборудование	123,0	120,7	107,2	86,0	57,9	40,0
Мебель и хозяйственные товары длительного пользования	121,2	119,1	107,1	90,7	67,5	51,9
Неметаллическое минеральное сырье	117,2	114,7	108,6	88,4	54,4	35,3
Транспортное оборудование	126,4	121,5	107,9	82,9	56,7	41,9

Источник: Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, *Survey of Current Businesses,* July 1992.

если взять какие-либо из двух известных индексов, то совершенно определенно можно сказать, что по своей конструкции они различаются" (W. C. Mitchell, *The Making and Using of Index Numbers)*.

В работе Ирвинга Фишера (Irving Fisher) *"The Making of Index Numbers"* приводится более 150 формул построения **И.**

Индекс цен на потребительские товары. Вероятно наиболее известным из регулярно публикуемых федеральным правительством И. является И. потребительских цен (ежемесячный), к-рый подготавливается и публикуется Бюро статистики труда (БСТ) (Bureau of Labor Statistics) Министерства труда США. *См.* ИНДЕКС СТОИМОСТИ ЖИЗНИ.

Индексы цен производителей (ИЦП). БСТ также готовит и регулярно публикует И. цен производителей (эти данные раньше публиковались в форме И. оптовых цен). При помощи этих И. измеряются средние изменения цен, полученных на первичных рынках США товаропроизводителями на всех этапах производства (переработки). В настоящее время используется термин "Индекс цен производителей", т. к. он более точно отражает характер сведений. Схема, используемая для вычисления этих И., продолжает включать почти 2800 видов товаров и ок. 10000 цен (котировок), отобранных для того, чтобы представить гамму движения цен всех товаров, производимых в обрабатывающей промышленности, с. х., лесном хоз-ве, рыбной промышленности, горнодобывающей промышленности, газовой промышленности, электроэнергетике и в коммунальном хоз-ве. Генеральная совокупность включает все товары, произведенные или импортированные для продажи по коммерческим сделкам на первичных рынках США. БСТ далее информирует о следующем.

ИЦП могут составляться или с учетом стадии производства или с учетом определенного товара. Согласно схеме, основанной на стадии производства, продукция группируется по степени ее изготовления (готовности) (т. е. готовая продукция, промежуточная продукция, или полуфабрикаты, и исходные материалы, сырье). Согласно схеме, основанной на товарной структуре, товары группируются исходя из однородности (схожести) их конечного потребления либо однородности материального состава.

Готовая продукция - это товары, к-рые не подлежат дальнейшей переработке и готовы для продажи конечному пользователю либо частному лицу, либо фирме. Капитальное оборудование (ранее именуемое как товары производственного назначения) включает такие товары, как грузовики, с.-х. оборудование (машины) и станки. Потребительские товары фабричного производства включают продовольствие и др. товары, закупленные оптовиками и использованные потребителями. Потребительские товары включают также непереработанные продовольственные товары, такие, как яйца, свежие овощи, а также продовольствие, полученное в результате переработки - хлебобулочные изделия, мясные изделия. Др. потребительские товары фабричного производства включают товары длительного пользования, такие, как автомобили, домашняя мебель, ювелирные изделия, и товары кратковременного пользования, напр., одежда и бензин.

Промежуточные материалы, сырье и комплектующие являются товаром, к-рый был произведен, однако требует дальнейшей переработки для того, чтобы стать готовой продукцией. Примерами таких полуфабрикатов являются мука, хлопковое волокно, продукция сталелитейных заводов, приводные ремни и ременные передачи, пиломатериалы, жидкое горючее, произведенное из нефти, картонные ящики и части автомобиля.

Сырьевые материалы, используемые для дальнейшей переработки, включают продукцию, впервые поступающую на рынок и не являющуюся результатом переработки или фабричного производства. Сюда включается и металлолом. Сырье для пищевой и мясоперерабатывающей промышленности включает зерно и домашний скот. Примерами непищевого сырья являются сырой хлопок, сырая нефть, природный газ, шкуры и кожи, а также стальной и чугунный металлолом. Для анализа общей ценовой тенденции И., основывающиеся на стадиях производства, более пригодны, чем И., основанные на товарных группах. Это происходит потому, что И., базирующиеся на анализе товарных групп, зачастую дают преувеличенные или вводящие в заблуждение сигналы относительно изменения уровня цен, т. к. отражают одно и то же движение цен, происходящее на различных стадиях производства. Напр., предположим, что повышенные цены на металлолом приводят к росту цен на стальной лист, а затем и к росту цен на автомобили, произведенные из этого листа. ИЦП всех товаров и ИЦП продукции промышленного назначения отразят одно и то же движение цен три раза: один раз для стального металлолома, второй раз для стального листа и третий раз для готовых автомобилей. Этот многократный счет происходит потому, что структура взвешивания для всех ИЦП использует совокупную стоимость поставки на всех стадиях производства. С др. стороны, И. цен на готовую продукцию отражал бы изменение цен на автомобили, И. цен на промежуточные материалы отражал бы изменение цен на стальной лист, а И. цен на сырьевые материалы отражал бы рост цен на стальной металлолом.

По возможности цены, используемые при вычислении ИЦП, должны относиться к первой значительной коммерческой сделке на территории США, осуществляющейся либо в точке производства, либо в той точке, к-рая является центральной для сбыта этого вида продукции. Сведения о ценах, как правило, собираются ежемесячно, в основном при помощи вопросника, рассылаемого по почте. Респондентов просят предоставить данные о нетто-ценах, о всех применимых скидках. БСТ пытается основывать ИЦП на фактических ценах продажи; однако прейскурантные или расчетные цены по торговой книге используются тогда, когда не имеется данных о фактических ценах продажи. Большинство сведений о ценах поступают от фирм-производителей на добровольной и конфиденциальной основе, однако некоторые сведения можно извлечь из публикаций по вопросам торговли или получить от др. правительственных ведомств. Как правило, сведения о ценах публикуются во вторник на неделе, включающей 13 число месяца.

При расчете ИЦП изменения цен на различные товары усредняются вместе с весовыми характеристиками, отражающими их удельный вес в совокупной чистой продажной стоимости всех товаров на 1972 г. Детализированные данные агрегируются для того, чтобы получить И. по группам, сформированным, исходя из стадии производства по товарным группам, по группам, сформированным, исходя из того, является ли продукция долговременного или кратковременного использования, и по ряду специальных комбинированных групп. Каждый И. обозначает изменение цен с базисного периода, приравненного к 100,0 (как правило, 1967 г., как это определено Административно-бюдж. управлением). Рост цен на 85% по сравнению с базисным периодом означает, что И. цен на готовые товары фабричного производства, как показано в нашем примере, равен 185,0. Это изменение может быть выражено также и в долларах следующим образом: "Цена репрезентативной (представительной) выборки готовых товаров, проданных на первичных рынках США, возросла со 100 дол. в 1967 г. до 185 дол.".

Примечание относительно расчета изменений И. Изменение И. цен из месяца в месяц, как правило, скорее выражается в процентном отношении, чем как изменение пунктов (И.), т. к. на изменения пункта влияет величина уровня И. по сравнению с его базисным периодом, а на процентные изменения нет. Нижеприведенный пример иллюстрирует схему расчета изменений пунктов И. и изменений в процентах.

Процентные изменения за трехмесячный и шестимесячный периоды выражены в форме годового показателя, к-рый рассчитывается по стандартной формуле расчета сложных темпов роста. Эти данные показывают, какими были бы изменения в процентах, если текущие (существующие) темпы сохранялись бы в течение 12 месяцев.

Изменение пунктов индекса	
Индекс цен на готовые товары	185,5
Минус предыдущий индекс	184,5
Равно изменению пунктов индекса	1,0
Изменение индекса в процентах	
Изменение пунктов индекса	1,0
Разделить на предыдущий индекс	184,5
Равно	0,005
Результат умножить на 100	0,005 x 100
Равно изменению индекса в процентах	0,5

Примечание относительно данных с поправкой на сезонные колебания. Т. к. данные о ценах используются различными группами для различных целей, БСТ публикует как данные с поправкой на сезонные колебания, так и ежемесячные сведения об изменениях без учета таких поправок.

Для анализа общих тенденций изменения цен в экономике данные с поправкой на сезонные колебания являются более предпочтительными, т. к. они снимают эффект изменений, к-рые обычно происходят каждый год примерно в одно и то же время и имеют примерно одну и ту же величину, напр, движение цен, происходящее в результате обычных и регулярных изменений погодных условий, регулярных (повторяющихся) производственных и сбытовых циклов, замены моделей, сезонных скидок и праздничных дней. По этой причине данные с поправкой на сезонные колебания более четко раскрывают глубинные циклические тенденции. Данные о поправках на сезонные колебания подлежат пересмотру тогда, когда ежегодно пересматриваются сезонные факторы.

Данные без учета таких поправок представляют интерес прежде всего для тех пользователей, к-рым необходима информация, относящаяся к фактической долларовой стоимости сделок. Группа лиц, к-рым требуется такая информация, включает специалистов по маркетингу, агентов по закупкам, специалистов по анализу издержек и смет (бюджета), специалистов, работающих по контракту, и трейдеров, работающих на товарном рынке. Данные без учета поправок на сезонные колебания, как правило, используются при заключении контрактов, предусматривающих скользящую шкалу цен, напр, соглашения о покупке или договоры на аренду недвижимости.

Новый базисный период. Начиная с данных по 1971 г. И. цен производителей (ранее И. оптовых цен) были конвертированы с базисного периода 1957-1959 гг. на базисный период 1967 г. Административно-бюдж. управление установило новую базу (1967 г. = 100) для ее использования всеми гос. статистическими организациями, что соответствовало долговременной политике, направленной на то, чтобы база И. периодически обновлялась. Управление было уверено в том, что более современная база будет способствовать проведению сравнения движения И. за истекшие периоды как внутри групп И., так и между различными группами И. Конвертация И. на новую базу была проведена путем умножения каждого месячного и годового И. на базе 1957-1959 гг. на соответствующий коэффициент пересчета на новую базу. Этот коэффициент эквивалентен средней годовой за 1967 г., рассчитанной на базе 1957-1959 гг. (до восьмого знака после запятой и округленной до седьмого знака). Для сезонных И., по к-рым не имелись данные за каждый месяц, коэффициент пересчета на новую базу вычислялся на основе средних по тем месяцам, по к-рым имелись данные о фактических данных. Суммируя вышесказанное, можно сказать, что И. на основе базы 1957-1959 гг. могут быть конвертированы на базе 1967 г. путем умножения ранее опубликованных И. на соответствующий коэффициент пересчета базы; И. на базе 1967 г. могут быть конвертированы на базу 1957-1959 гг. путем деления И. на базе 1967 г. на соответствующий коэффициент пересчета базы для соответствующих групп И.

Пример 1. И. для с.-х. продукции за январь 1970 г. на базе 1957-1959 гг. составлял 112,5. Для того чтобы конвертировать этот И. на базу 1967 г., умножьте его на коэффициент 1,0030090. Т. о., умножив 112,5 на 1,0030090, получим 112,8 (1967 г. = 100).

Пример 2. И. для с.-х. продукции за январь 1971 г. составил, согласно новой базе 1967 г., 108,9. Для того чтобы конвертировать этот И. на базе 1957-1959 гг., разделим вышеуказанный И. на 1,0030090, получим 108,6 (1957-1959 гг. = 100).

Пересчет И. в соответствии с новой базой не изменяет процентных изменений, за исключением тех случаев, когда происходит округление цифр. Напр., процентные изменения между И. оптовых цен в ноябре 1965 г. и ноябре 1970 г. те же самые, если И. рассчитан на базе 1957-1959 гг. = 100 и на базе 1967 г. = 100, как указано ниже.

	Индекс ноября 1965 г.	*Индекс ноября 1970 г.*	*Увеличение в пунктах*	*Увеличение в %*
База 1957-1959 гг.	103,5	117,7	14,2	13,7
База 1967 г.	97,5	110,9	13,4	13,7

В дополнение к ежемесячным И. цен производителей БСТ также публикует И. цен на рынке наличного товара, представляющие ежемесячные средние вторничных (публикуемых по вторникам, включая 13 число месяца) И. цен на товарных рынках и организованных биржах. Указанный вторничный И. является показателем движения цен по 22 основным наиболее чувствительным к ценовым изменениям товарным позициям, чьи рынки, как предполагается, будут первыми, к-рые подвергнутся влиянию фактических или ожидаемых изменений в экон. конъюнктуре. Товары, включенные в И., являются либо сырьевыми материалами, либо продукция близкая к начальной стадии производства, торговля к-рыми проходит через организованные рынки (биржи) или посредством др. рынков, чья деятельность отражается в публикациях по вопросам торговли или в офиц. правительственных изданиях. Из 22 указанных выше товарных позиций 9 представляют пищевые продукты (масло, какао-бобы, кукурузное зерно, масло хлопковых семян, свинина, свиное сало, говядина, сахар и пшеница), а 13 представляют сырьевые материалы промышленного назначения (холст, медный лом, хлопок, шкуры, свинцовый лом, ситец, канифоль (смола), каучук, стальной лом, жир (сало), олово, шерсть и цинк). Данный вторничный И. цен на рынке наличного товара не является усеченной (сокращенной) формой всеобъемлющих И. цен производителя, т. к. он отличается от последнего как методом своего построения и взвешивания, так и степенью охвата.

Индекс скрытой цены ("Дефлятор ВНП"). Данный И. был определен как наиболее всеобъемлющий показатель общего уровня цен (экон. послание президента США, январь 1966 г.), т. к. он дефлирует валовой нац. продукт (ВНП) и его основные составляющие, когда за ВНП принимается рыночная стоимость всей конечной продукции (товаров) и услуг, произведенных в рамках всей экономики за данный годичный период времени.

В действительности, однако, он не является независимо рассчитанным, а скорее получается преимущественно путем деления определенных составляющих (компонентов) ВНП, выраженных в текущих долларовых ценах с поправкой на сезонные колебания на соответствующие И. цен, подготовленные частными и правительственными организациями, такими, как И. потребительских цен, И. цен, уплаченных фермерами, И. цен производителя, И. издержек строительства и т. д., а также на И. средней цены товарной единицы (единицы товарной продукции) экспортных и импортных товаров при "достижении максимально возможной разбивки". Ок. 100 групп продукции дефлируются[1] по отдельности, и И. цен,

[1] Перевод показателей, рассчитанных в текущих ценах, в показатели, выраженные в постоянных ценах. - *Прим. перевод.*

получаемые на основе существующих текущих величин (статистических рядов), комбинируются (сочетаются) на базе 1972 г. (1972 г. = 100) с тем, чтобы дефлировать суммарные итоги, выраженные в текущих долларовых ценах. Комбинированный общий дефлятор для всех товаров и услуг является скрытым, или неявным, в том, что он может быть получен путем деления ВНП, выраженного в текущих долларовых ценах, на **ВНП,** выраженный в постоянных долларовых ценах, и умножая полученный результат на 100.

Индексы цен на экспорт и импорт США. Данные о ценах для получения обоих И. собираются по примерно 13 тыс. видов продукции, производимой более 3300 компаниями путем рассылки по почте вопросников. Респондентов просят сообщить фактическую нетто-цену продажи за месяц, когда эта цена была установлена. Ряды И. отражают цены за указанные месяцы. Ряды, отражающие величину И., до марта 1974 г. собирались к июню каждого года; начиная с марта 1974 г. все величины И. вычисляются поквартально. Сведения о ценах собираются на основе принципа добровольности и конфиденциальности. Когда это возможно, И. переводятся на базу 1967 г., чтобы соответствовать стандартам, установленным Бюро федеральной статистической политики и стандартов.

Категории И. базируются на номенклатуре Системы международной стандартной торговой классификации ООН, пересмотренной в 1963 г., за исключением специально помеченных категорий. И. индивидуальных экспортных цен взвешиваются по экспортным данным 1975 г. в соответствии с классификационной системой (Перечень Б Бюро переписей Министерства торговли США). Цены, используемые в этих И., собираются из выборки амер. производителей экспортных товаров и представляют собой фактическую заводскую продажную цену на условиях ФОБ (free on boord - f. o.b.), если не указано иное. Цены, используемые в агрегатном И. для механизмов и транспортного оборудования, к-рый включает в себя данные о ценах по категориям, к-рые не были выделены отдельно, также представляют собой фактическую заводскую продажную цену на условиях f. o. Ь., за исключением специально выделенных категорий. Что касается И. цен на импорт, то импортируемая продукция классифицировалась и взвешивалась по данным 1975 г., согласно Аннотированному тарифному перечню США, предназначенному для того, чтобы описывать и давать информацию о товарной структуре импорта США и его стоимости. Цены на импорт основаны на долларовых ценах, уплаченных амер. импортерами. Цены даются на условиях f. o. Ь. ин. порт или фактические продажные цена на условиях СИФ (cost, insurance, and freght - c. i. f.) порт США. Цены, используемые в агрегатных И. на продовольствие и промежуточные продукты, как правило, являются ценами на условиях c.i.f., хотя и могут быть включены некоторые цены на условиях f.o.b.

Данные о рядах исторических (предшествующих или первоначальных) И. можно получить в Бюро статистики труда, отдел международных цен, управление цен и условий жизни (Вашингтон, округ Колумбия, 20212).

Другие индексы. Широкая гамма И. цен на с.-х. продукцию готовится Министерством с. х. США, к-рое является др. ключевым ведомством федерального правительства, осуществляющим работу по сбору сведений о ценах, их накоплению и обобщению.

Наиболее ключевыми из подготавливаемых и публикуемых И., к-рые фигурируют в офиц. расчетах, направленных на обоснование уровней предельной (минимальной) цены, к-рую правительство гарантирует фермерам, являются И. тех цен, к-рые получают фермеры, и И. тех цен, к-рые уплачивают фермеры (все позиции, процент, налоги и И. заработной платы составляют ИНДЕКСЫ ПАРИТЕТА).

В результате деления И. тех цен, к-рые получают фермеры, на И. тех цен, к-рые они уплачивают, получается коэффициент паритета.

Наиболее известным из И., разрабатываемых Советом управляющих ФРС, является И. объема промышленного производства *(см.* ИНДЕКС ОБЪЕМА ПРОИЗВОДСТВА), при помощи к-рого измеряются изменения физического объема продукции.

Министерство торговли США в своем ежемесячном *"Survey of Current Business"* аккумулирует большое разнообразие И., разрабатываемых как правительственными, так и частными организациями. Различные частные и неофициальные источники в США регулярно готовят и публикуют И., предоставляя весьма разнообразную гамму сведений, к-рые не были доступны еще в 20-х гг. На международном уровне среди основных источников международных И. экон. активности, цен и объема производства следует упомянуть ООН, МВФ и ОЭСР.

Резюме. По вопросам оценки системы статистики цен в США и ее критики см. *Government Price Statistics,* доклад подкомитета по вопросам экон. статистики Объединенного экон. комитета, июль 1966 г., в к-ром обобщаются выводы и предлагаются рекомендации, основанные на материалах слушаний по вышеуказанному вопросу, состоявшихся 25-27 мая 1966 г.

БИБЛИОГРАФИЯ:

U.S. DEPARTMENT OF LABOR, BUREAU OF LABOR STATISTICS. *Handbook of Methods.* Latest edition.

ИНДЕКСЫ ДОУ-ДЖОНСА (DOW JONES AVERAGES). Индексы фондовой биржи, подготавливаемые "Доу-Джонс & К°" и ежедневно публикуемые в *"Уолл-стрит Джорнал".* ТЕОРИЯ ДОУ основана на подтверждении изменения основной тенденции рынка, на к-рое указывают И.Д.-Д. для акций промышленных и транспортных компаний.

Индекс акций промышленных компаний. И.Д.-Д. для акций промышленных компаний был впервые опубликован 3 июля 1884 г. Чарльзом Г. Доу как индекс акций, являющихся объектом ежедневных сделок. Индекс на момент закрытия биржи для двенадцати активно участвовавших в торгах акций ведущих компаний:

Первый ИД. -Д. для акций промышленных компаний

Американ Коттон Ойл
Американ Шугар
Американ Тобакко
Чикаго Газ
Дистиллинг & Кэттл Фидинг
Дженерал Электрик
Лэклид Газ
Нэшнл Лед
Норт Американ Ко
Теннесси Айон & Коул
Ю. С. Лезер префед
Ю. С. Раббер

В таблице 1 приводятся компоненты индексов Доу-Джонса для промышленных, транспортных и коммунальных компаний.

И.Д.-Д. достиг наивысшей точки - 381,17 - 3 октября 1928 г., а низшей точки - 63,90 - 15 декабря 1921 г., 28 октября 1929 индекс Доу-Джонса резко снизился, как и операции рынка в целом. Индекс акций промышленных предприятий снизился почти на 40 и еще на 30 пунктов 29 числа, составив 230,07, что соответствовало 40-процентному падению годового уровня. 8 июля 1932 г. И.Д.-Д. достиг рекордно низкой отметки - 41,22. В 1987 г. индекс Доу упал на 508 пунктов, или на 22,6%, и составил 19 октября 1738,74, что явилось самым сильным потрясением фондового рынка за всю историю. Убытки инвесторов оцениваются в размере свыше 500 млрд дол. Объем торговли на Нью-Йоркской фондовой бирже составил 604330 тыс. акций. Данные об И.Д.-Д. для акций индустриальных предприятий с 1954 по 1988 гг. приводятся в таблице 2.

19 октября 1987. г. фондовую биржу охватил кризис. Менее чем за семь часов И.Д.-Д. для акций промышленных предприятий упал на 508 пунктов, или на 23%, что означало сокращение операций с ценными бумагами на бирже на 503 млрд дол. В течение двух месяцев биржевые операции сократились на 1 трлн дол., что соответствовало 984 пунктам индекса Доу, или 36%. Компьютеры Нью-

Таблица 1. Компоненты индекса Доу-Джонса для акций промышленных предприятий

Эллайд сигнал	Гудиер
Алюминум К° оф Амер.	ИБМ
Американ Экспресс	Интернэшнл Пейпер
АТ&Т	МакДональдс
Бетлехем Стал	Мерк
Боинг	Минн. Майнинг & Мануф.
Катерпиллар	Морган (Дж. П.)
Шеврон	Филип Моррис
Кока-Кола	Проктер & Гэмбл
Дисней (Уолт)	Сирз
Дюпон	Тексико
Истмэн Кодак	Юнион Карбайд
Эксон	Юнайтед Технолоджиз
Дженерал Электрик	Уэстингхауз
Дженерал Моторз	Вулворт

Компоненты индекса Доу-Джонса для акций транспортных компаний

АМР Корп.	Федерал Экспресс
Эрборн Фрейт	Норфоук Сазерн
Аляска Эр	Роудуэй Сервисез
Американ Президент	Райдер Систем
Берлингтон Нортерн	Санта Фе Пасифик
Си-Эс-Экс	Саутуэст Эр Лайнз
Кэролайн Фрейт	Ю-Эй-Эл
Консолидейтед Фрейтуэйз	Юнион Пасифик
Консолидейтед Рейл	Ю Эс Эр Груп
Дельта Эрлайнз	ЭКСТРА Корп.

Компоненты индекса Доу-Джонса для акций коммунальных компаний

Американ Электрик Пауэр	Найагэра Мохок Пауэр
Аркла	Пасифик Гэз & Электрик
Сентенор Энерджи	Пэнхэндл Истерн
Коммонуэлт Эдисон	Пиплз Энерджи
Консолидейтед Эдисон	Филадельфия Электрик
Консолидейтед Нэтурэл Гэз	Паблик Сервис Энтерпрайзез
Детройт Эдисон	Сазерн Калифорния Эдисон
Хьюстон Индастриз	

Йоркской фондовой биржи были перегружены, поскольку в торгах участвовало 604 млн акций. 24 августа 1989 г. индекс Доу, составивший 2734,64 пункта на конец биржевого дня, побил свой старый рекорд - 2722,42 от 28 августа 1987 г.

При составлении списков компаний редакторы *"Уолл-стрит Джорнал" (Wall Street Journal)* производят отбор. Обычно предпочтение отдается компаниям с высокой рыночной стоимостью, компаниям, к-рыми владеют различные частные лица, и институциональным инвесторам, компаниям с регулярными доходами и дивидендами, а также компаниям, занимающим ведущее место в какой-либо важной отрасли. Считается, что индекс Доу служит своеобразным рейтингом на бирже.

В 1916 г. число акций возросло до 20, а 1 октября 1928 г. - до 30. Первоначально индекс рассчитывался как простое среднее арифметическое ежедневных цен на момент закрытия биржи, причем в некоторых случаях сложные цены дробились на группы по отдельным акциям с целью недопущения искажения индекса. 10 сентября 1928 г. для корректировки показателей был введен метод постоянного делителя, при к-ром сумму цен акций конца биржевого дня делили не на общее число акций, а на число, предварительно рассчитанное на основе последних котировок биржевого дня 8 сентября 1928 г., что по новому методу давало приблизительно такой же средний результат - индекс, как и по старому методу в расчете на день, предшествовавший переходу на метод постоянного делителя. После введения нового метода постоянный делитель изменяли всякий раз, когда это было необходимо из-за дробления акций, дивидендов по акциям или замены одного вида ценных бумаг другим.

Ниже приводится упрощенная схема использования метода постоянного делителя.

1. Допустим, индекс охватывает всего три акции, имеющие в конце биржевого дня следующие цены:

акция А 30
акция В 25
акция С 45

3)100 = 33,33 - индекс на конец биржевого дня.

2. На следующий день оказывается целесообразным дробление акции С (3:1), цена к-рой на момент закрытия биржи составляет 20. Цены акций А и В составляют 35 и 30 соответственно. Производя деление по старому методу с помощью делителя "3", получаем результат 28,33 на конец биржевого дня, к-рый не соответствует действительности, поскольку цены на рынке не упали, а наоборот, выросли. Поэтому для устранения искажения делитель следует изменить. Чтобы найти соответствующий показатель, проследим ход вычислений, относящихся к предыдущему дню в приведенном выше примере с учетом дробления акции С:

акция А 30
акция В 25
акция С 15 (дробление 3:1)

Разделив сумму на старый индекс 33,33)70, получаем новый постоянный делитель - 2,10.

3. Теперь рассчитаем индекс для следующего дня:

акция А 35
акция В 30
акция С 20

2.10)85 = 40,48 - индекс на конец биржевого дня

акция А 30
акция В 25
акция С 45

3)100 = 33,33 - индекс на конец биржевого дня.

Следует отметить, что данный метод "наказывает" акции С наименьшим "весом" в новом индексе, в то время как цена этих акций в старом индексе была наивысшей; тем не менее можно предположить, что акции С лидируют на рынке, и об этом свидетельствуют схема их дробления и значительный рост цены. Если бы для устранения искажения был применен метод множителя, то акции С по-прежнему занимали бы лидирующее место:

акция А 35
акция В 30
акция С 60 (20х3-множительизформулыдробления)

3)125 = 41,67, индекс на конец биржевого дня.

Постоянный индекс должен быть изменен также и в случае, если дивиденды по акциям, дробление или замена одного вида ценных бумаг другим приводят к ощутимым искажениям индекса. Менять делитель не следует в случаях, когда дробление акций, дивиденды по акциям или замена одного вида ценных бумаг другими вызывают отклонения менее чем на пять пунктов в индексе акций промышленных компаний, менее чем на два пункта в индексе акций транспортных (ранее ж.-д.) компаний и менее чем на один пункт в индексе акций коммунальных компаний.

Транспортные компании. 2 января 1970 г. И.Д.-Д. по 20 акциям ж.-д. компаний был модифицирован с целью включения в него ак-

Таблица 2. Индекс Доу-Джонса для акций промышленных компаний с 1961 г.

Высокие		*Год*	*Низкие*	
13 декабря	734,91	1961	8 января	610,25
3 января	726,01	1962	26 июня	535,76
18 декабря	767,21	1963	2 января	646,79
18 ноября	891,71	1964	2 января	766,08
31 декабря	969,26	1965	28 июня	840,59
9 февраля	995,15	1966	7 октября	744,32
25 сентября	943,08	1967	3 января	786,41
3 декабря	985,21	1968	21 марта	825,13
14 мая	968,85	1969	17 декабря	769,93
29 декабря	842,00	1970	6 мая	631,16
28 апреля	950,82	1971	23 ноября	797,97
11 декабря	1036,27	1972	26 января	889,15
11 января	1051,70	1973	5 декабря	788,31
13 марта	691,65	1974	6 декабря	577,60
15 июля	881,81	1975	2 января	632,04
21 сентября	1014,79	1976	2 января	858,71
3 января	999,75	1977	2 ноября	800,85
8 сентября	907,74	1978	28 февраля	742,12
5 октября	897,61	1979	7 ноября	796,67
20 ноября	1000,17	1980	21 апреля	759,13
27 апреля	1024,05	1981	25 сентября	824,01
27 декабря	1070,55	1982	12 августа	776,92
29 ноября	1287,20	1983	3 января	1027,04
6 января	1286,64	1984	24 июля	1086,57
16 декабря	1553,10	1985	4 января	1184,96
2 декабря	1955,57	1986	22 января	1502,29
25 августа	2722,42	1987	19 октября	1738,74
21 октября	2183,50	1988	20 января	1879,14
9 октября	2791,41	1989	3 января	2144,64
16 июля	2999,75	1990	11 октября	2365,10
29 августа	3065,23	1991	9 января	2470,30
		1992	2 января	3172,41
		1993	12 мая	3478,61*

** (новые высокие)*

ций компаний, представляющих др. виды транспортных средств. Теперь уже известно, что индекс акций транспортных компаний по-прежнему представляет собой индекс акций ж.-д. компаний, однако девять ж.-д. акций были заменены девятью акциями компаний др. видов транспорта. Т. о., количество акций в индексе по-прежнему 20, а общее число 65, составляющее совокупный И.Д.-Д., остается неизменным. Переход к системе пересмотренных индексов был осуществлен путем корректировки делителей в целях получения индекса для акций транспортных компаний и индекса для 65 акций.

Добавления и изъятия (акций) привели к установлению делителя для И.Д.-Д. по акциям транспортных компаний на отметке 4,084 (прежний делитель в индексе для акций ж.-д. компаний составлял 4,721) и к замене делителя 10,568 на делитель 10,141 для расчета индекса 65 акций.

В прилагаемой таблице показаны рыночная стоимость и процент изменений промышленного И.Д.-Д. с 31 декабря 1933 г. по 31 декабря 1991 г.

"Доу-Джонс Индастри Груп" (Dow Jones Industry Group) предоставляет также информацию, касающуюся др. отраслей экономики:

Новейшие медицинские приборы
Реклама
Космос и оборона
Воздушные перевозки
Авиалинии
Алюминий
Розничная торговля предметами одежды
Автозапчасти
Автомобилестроение
Банки центральные
Банки южные
Банки основные
Банки западные
Банки восточные
Биотехнология
Строительные материалы
Казино
Химические продукты (товары широкого потребления)
Химические продукты (специализированные химикалии)
Уголь
Связь
Компьютеры
Конгломераты
Потребительские услуги
Контейнеры
Косметика
Дистилляция, пивоварение
Диверсифицированная технология
Розничная торговля медикаментами
Электротовары
Электроэнергетика общего пользования
Организация досуга (развлечения)
Заводское оборудование
Финансовые услуги
Продукты
Розничная торговля продуктами питания
Продукция лесной промышленности
Коммунальное газоснабжение
Здравоохранение
Тяжелое машинное (станочное) оборудование
Капитальное строительство
Жилищное строительство
Хозяйственные товары
Продукция домашнего хозяйства
Промышленная технология
Производственная помощь
Промышленные электростанции диверсифицированные
Страхование жизни
Страхование имущества
Общее страхование
Пансион без питания
Морской транспорт
Поставки медикаментов
Горнодобывающая промышленность
Офисное оборудование
Бурение нефтяной скважины
Нефть, получаемая за счет нагнетания в коллектор воды/газа
Нефть, получаемая за счет энергии коллектора
Прочее нефтяное оборудование
Прочие цветные металлы
Прочие виды отдыха
Бумажное производство
Фармацевтика
Трубопроводы
Загрязнение среды/отходы
Драгоценные металлы
Издательское дело
Железные дороги
Капиталовложения в недвижимость

Индекс Доу-Джонса для акций промышленных компаний

	*Рыночная стоимость** 31 декабря 1933 г.	31 декабря 1991	*Изменения %*
Филип Моррис (вместо Дженерал Фудз с 1985 г.)	$10000	$2571345	25613
Проктер & Гэмбл	10000	1155383	11454
Дженерал Электрик	10000	941539	9315
Истмэн Кодак	10000	869313	8593
Эксон	10000	757753	7478
Мерк (вместо компании Исмарка с 1979 г., созданной в 1959 г. на базе корн продактс)	10000	620931	6109
Кока-Кола (в 1487 г. сменила Оуэнз-Иллинойс, сменившую в 1959 г. Нэшнл Дистиллерз, к-рая в 1934 г. сменила Юнайтед Эркрафт)	10000	605347	5953
Тексако	10000	467295	4573
Гулиер Тайер & Раббер	10000	437437	4274
Сирз, Робак	*10000*	*436363*	4264
Шеврон	10000	417723	4077
Уэстингхаус Электрик	10000	313527	3035
Алюминиум Компани оф Америка (вместо Нэшнл Стил с 1959 г., сменившей Кока-Колу в 1935 г.)	10000	237622	2276
Дю Пон де Немур	10000	236868	2269
МакДональдс (вместо Американ Брэндз с 1985 г.)	10000	171982	1620
Дженерал Моторз	10000	102904	929
Интернэшнл Пейпер (вместо Лов'з с 1956 г.)	10000	89409	794
Американ Телефон энд Телеграф (вместо ИБМ с 1939 г.)	10000	77315	673
Юнион Карбайд	10000	76737	667
Вулворт Корпорэйшн	10000	73526	635
Миннесота Майнинг энд Мануфэкчуринг (с 1976 г. вместо Анаконды, сменившей Американ Смелтинг в 1959 г.)	10000	72198	622
Боинг (вместо И Н КО с 1987 г.)	10000	71147	611
Юнайтед Технолоджиз (с 1939 г. вместо Неш-Келвинейтор)	10000	60467	505
Дисней (Уолт) (вместо USX с 1991 г.)	10000	58817	488
Бетлехем Стил	10000	45405	354
Эллайд-Сигнал	10000	45052	351
Морган (Дж. П.) (вместо Примерики с 1991 г.)	10000	40858	309
Интернэшнл Бизнесе Мэшинз (с 1979 г. вместо Крайслер)	10000	16959	70
Американ Экспресс (с 1982 г. вместо Мэнвилл)	10000	16353	64
Катерпиллар Инк. (с 1991 г. вместо Нэвистар Интернэшнл)	10000	4748	(53)

* (Согласно таблице.) В акционерный капитал вносили по 10 тыс. дол., а когда требовалось использовать всю сумму целиком приобретали также частично акции. Брокерские комиссионные в стоимость не входили. Была произведена корректировка в связи с дроблением акций и дивидендами по акциям.

Рестораны
Розничная торговля, широкий спектр
Сбережения и кредиты
Брокер по ценным бумагам
Полупроводники
Безалкогольные напитки
Программное обеспечение
Специализированная розничная торговля
Сталь
Телефонные системы
Текстильные изделия, одежда
Табачные изделия
Игрушки
Транспорт
Автогрузоперевозки
Коммунальное водоснабжение

"Доу-Джонс энд К⁰" пояснила, что преобразование индекса акций ж.-д. компаний в индекс акций транспортных компаний было продиктовано коренными изменениями в структуре коммерческих перевозок. В конце XIX в., когда впервые появился индекс акций ж.-д. компаний, в системе ж. д. осуществлялись перевозки как грузов, так и пассажиров в колоссальных масштабах. Время автомобилей, грузовиков, автобусов и самолетов еще не наступило. Всего 20 лет назад по ж. д. осуществлялось 62% всех междугородных перевозок, как показывает анализ тоннажа и пробега в милях километража. Однако к 1969 г. эта цифра снизилась до 41%. В течение того же 20-летнего периода доля коммерческих автогрузовых пе-

ревозок практически удвоилась, резко поднявшись с 11 до 21%, оставшуюся же часть работы выполняли трубопроводы, водные виды транспорта и самолеты. К 1969 г. общее число пассажиров на междугородных линиях сократилось до 1,2% по сравнению почти с 10% два десятилетия назад, как показывают расчеты: пассажир-миля пути. В 1969 г. частными автомобилями пользовались 86% от общего числа пассажиров, ранее предпочитавших междугородные поезда, самолетами - 9,4% и автобусами - 2,5%. При пересмотре индекса были также учтены сократившиеся доли ж.-д. компаний вследствие слияния ведущих ж.-д. компаний и трансформации некоторых ж.-д. компаний в нетранспортные.

Индекс Доу-Джонса для акций коммунальных компаний. Начал применяться в 1929 г. для 20 акций, в т. ч. акций компании Commonwealth & Southern и Niagara Hudson Power, к-рые поступали в продажу в течение не всего 1929 г., поэтому при расчете задним числом среднего значения за весь 1929 г. был применен метод постоянного делителя, и расчет делался на основе 18 акций за период, в течение к-рого акции данных двух компаний не поступали в продажу. 2 июня 1938 г. количество акций для расчетов было уменьшено до 15.

Составная средняя величина по 65 акциям. Составная средняя величина представляла собой простое среднеарифметическое значение по 70 акциям, к-рые в момент расчета входили в число акций промышленных, ж.-д. и коммунальных компаний, по к-рым рассчитывался промышленный И.Д.-Д., начиная с 9 ноября 1933 г. Количество акций стало составлять 65 после 2 июня 1938 г., когда число акций для расчета среднего индекса по акциям коммунальных компаний сократилось с 20 до 15. Изменения в методе постоянного делителя были внесены 10 мая 1945 г.

Средний индекс по облигациям. Кроме расчета среднего индекса по акциям, "Доу-Джонс энд К°." также рассчитывает и публикует средний индекс по 20 облигациям, включая сводный индекс по 10 выпускам облигаций коммунальных компаний и 10 выпускам облигаций промышленных компаний, средний индекс каждого из к-рых также рассчитывается отдельно; средний курс гос. облигаций США; второе среднее значение доходности муниципальных облигаций.

См. "ЧЕРНЫЙ" ПОНЕДЕЛЬНИК.

БИБЛИОГРАФИЯ:

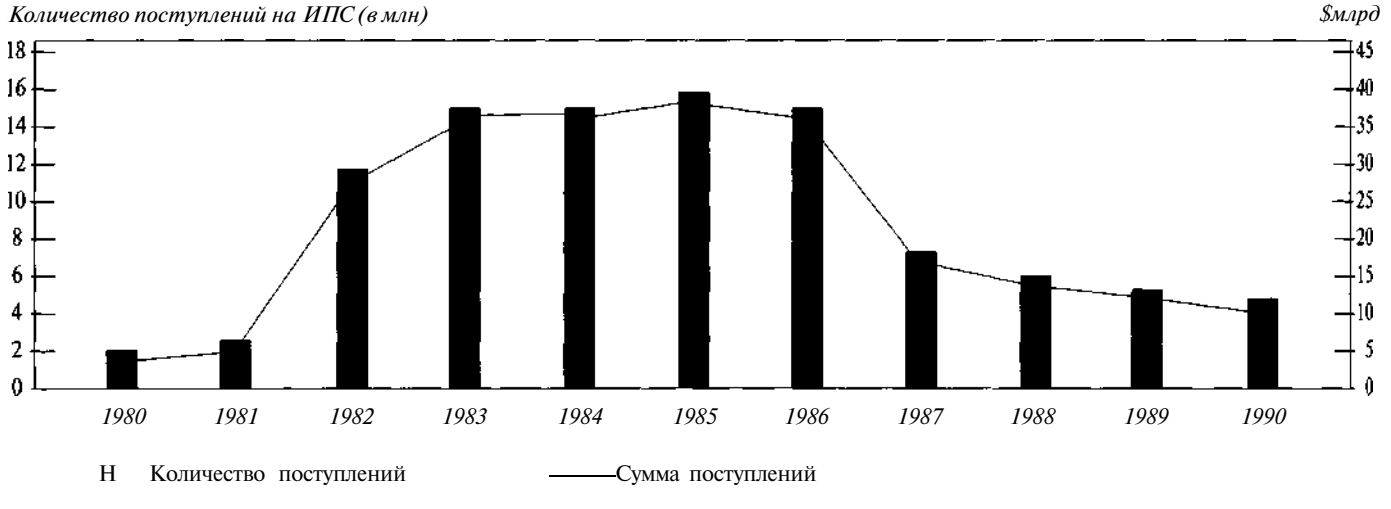
The Dow Jones Investor's Handbook. Annual.

ИНДЕКСЫ ЦЕН (PRICE INDEX NUMBERS). *См.* ИНДЕКСЫ.

ИНДИВИДУАЛИЗАЦИЯ ПРОДУКЦИИ (PRODUCT DIFFERENTIATION). Обычно потребители делают выбор товаров из однородной продукции в зависимости от ее цены. Поэтому производители часто индивидуализируют свою продукцию для того, чтобы создать еще один критерий принятия потребителями решения о покупке. Идеей индивидуализации товара является переориентация выбора потребителя на неценовые факторы. Это дает производителю возможность поднимать цену, не теряя большого числа потребителей, и, т. о. увеличивать выручку. Сухие завтраки, нижнее белье и шампуни являются товарами, сбыт к-рых основывается на индивидуальных характеристиках.

ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ПЕНСИОННЫЕ СЧЕТА (ИПС) (INDIVIDUAL RETIREMENT ACCOUNTS - IRA). Закон о налоговой реформе 1976 г. предусмотрел ограниченную систему пенсионного обеспечения (qualified retirement plan) для частных лиц. В настоящее время налогоплательщик, имеющий трудовой доход, вправе открыть ИПС в коммерческом банке, сберегательном банке, кредитном союзе, ссудной ассоциации и др. фин. учреждениях. Ежегодный взнос на ИПС составляет 2 тыс. дол. или 100% дохода, в зависимости от того, какая из двух величин является меньшей. Если налогоплательщик, имеющий трудовой доход, имеет супругу(а) с минимальным трудовым доходом или без такового, то налогоплательщик может открыть ИПС на супругу(а). Общий взнос на оба ИПС ограничен 2250 дол. или 100% дохода, причем на один из двух ИПС не может быть внесено более 2 тыс. дол. Закон о налоговой реформе 1986 г. ввел определенные ограничения на возможность вычета (удержания) взносов на ИПС. Если излишек скорректированного валового дохода превышает 10 тыс. дол., то ни одна из частей взноса на ИПС не подлежит вычету. Если остаток составляет сумму менее 10 тыс. дол., то вычитаемая часть взноса на ИПС не может составлять сумму меньше 200 дол. Подходящие (соответствующие) суммы в долларах составляют 40 тыс. для супругов, заполняющих одну налоговую декларацию, 25 тыс. дол. для отдельных налогоплательщиков и 0 дол. для супругов, заполняющих каждый свою декларацию. На любой излишек взноса на ИПС, оставленного по окончании налогового года, налагается штрафной налог в размере 6%.

Индивидуальные пенсионные счета (ИПС)
(корректировка с учетом доходов)



Источник: Securities Industry Association.

Доход, получаемый по И ПС, не облагается налогом, несмотря на возможность вычета (удержания) взносов на И ПС.

Налогоплательщик может предпочесть отложить выплату ему сразу крупной суммы по указанному плану ограниченного пенсионного обеспечения, чтобы не оплачивать налог на такую сумму (в течение 60 дней с момента получения) и плату налога на будущее.

За исключением случаев смерти и наступления нетрудоспособности, любые суммы, снимаемые с ИПС, до достижения лицом возраста 59,5 лет облагаются 10-процентным налогом. Для того чтобы избежать каких-либо штрафов, выплаты должны начинаться к апрелю года, следующего за годом, когда лицо, имеющее ИПС, достигло возраста 70,5 лет, однако выплаты могут быть распределены с учетом предполагаемой продолжительности жизни владельца ИПС.

Прилагаемая диаграмма отражает динамику деятельности, связанной с ИПС.

См. ПЛАНЫ ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ СИСТЕМЫ КЕО.

ИНДИВИДУАЛЬНЫЙ ПЕНСИОННЫЙ СЧЕТ ВОЗОБНОВЛЯЕМЫЙ (ROLLOVER IRA). Понятие, используемое специалистами в области пенсионного обеспечения для обозначения перевода денег из одной системы пенсионного фонда в др. без наложения штрафных санкций и уплаты налогов. Назначение И.п.с.в. - дать возможность людям, оставляющим прежнюю работу, достаточно легко перевести свои предназначенные для будущих пенсионных выплат накопления от бывшего работодателя в выбранную ими инвестиционную компанию. Работник, покидающий своего нанимателя, должен в течение 60 дней со дня прекращения работы перевести ден. средства по И.п.с.в., на к-ром ден. сумма увеличивается с учетом отложенного налогообложения. В противном случае эти средства подлежат налогообложению и дополнительному штрафу в размере 10% снимаемой со счета суммы, к-рый налагается налоговым управлением США, если возраст владельца счета менее 59,5 лет. Если же он вступает во владение своими деньгами и не реинвестирует их в течение 60 дней, сумма облагается налогом в полном объеме. Т. о., возможна существенная экономия на налоговых выплатах при использовании И.п.с.в.

ИНДИКАТОРЫ (INDICATORS). *См.* ИНДИКАТОРЫ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ.

ИНДИКАТОРЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (PERFORMANCE INDICATORS). Решающие условия, необходимые для успешного достижения целей и решения задач, в первую очередь обеспечение рентабельности. В банковском деле ключевыми И.д. являются следующие:

Реальность достижения целей
Бюджет реальной деятельности
Эффективность работы персонала
Соответствие обстановке
Маржа
Норма прибыли на инвестиции
Норма прибыли на капитал
Соответственный уровень подготовки персонала
Уровень расходов
Качество кредитного портфеля
Процентная чувствительность и гэп
Соотношение активов и обязательств
Ликвидность
Платежеспособность
Невыполнение обязательств и ошибки
Реализованные планы
Точность отчетности, ее временной охват и узловые моменты
Доходы и их качественная характеристика
Доход на одну акцию
Потоки наличности
Рейтинговая оценка ссуд и соответствие их состояния ден.-кредитной политике
Рентабельность
Доходы по ценным бумагам
Поступления средств
Стоимость ресурсов
Время наступления ответной реакции на проводимые мероприятия
Эффективность маркетинга
Доля на рынке

Основные индикаторы могут быть разработаны до такой степени, что начинают обеспечивать соответствующей информацией различные уровни руководства по различным продуктам. С помощью этих индикаторов создаются система раннего предупреждения, порядок отслеживания рисков, а также определяются оптимальные варианты обмена опытом проведения операций и его накопления, совершенствования путей передачи информации и более эффективного использования ресурсов. Индикаторы должны быть измеримы, своевременны, уместны и надежны.

См. АНАЛИЗ ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ; ОТНОШЕНИЕ; ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНЫЕ (CREDIT BAROMETRICS). Набор экон. и рыночных показателей, отражающих тенденции на рынке ценных бумаг.

Термин впервые использован Александром Уоллом в "руководстве по банковским кредитам", содержащем тестовые коэффициенты, применяемые кредитными аналитиками при анализе фин. отчетов, представленных в качестве обоснования получения банковских кредитов. В работе по кредитному анализу используются следующие коэффициенты, толкование которых дается под др. заголовками: отношение текущих активов к текущим обязательствам *(см.* ТЕКУЩИЙ ИНСТРУМЕНТ); отношение текущих активов (исключая товарно-материальные запасы) к текущим обязательствам *(см.* ЛАКМУСОВАЯ БУМАЖКА); отношение текущих активов к общей сумме обязательств; соотношение покупок и продаж (или отношение цен закупки к ценам продажи) *(см.* ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ТОВАРНЫХ ЗАПАСОВ); отношение чистой прибыли к собственному капиталу; отношение счетов дебиторов к стоимости продаж *(см.* ОБОРОТ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ); коэффициент задолженности; отношение собственного капитала к стоимости фиксированных активов; отношение собственного капитала к продажам; соотношение товарных запасов и дебиторской задолженности; отношение стоимости фиксированных активов к стоимости продаж.

См. АНАЛИЗ ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ.

ИНДИКАТОРЫ ЛИДИРУЮЩИЕ (LEADING INDICATORS). Набор из 12 ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, публикуемых Бюро экон. анализа и позволяющих с опережением предсказывать наступление очередной фазы экон. цикла.

ИНДИКАТОРЫ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ (ECONOMIC INDICATORS). Экон., или циклические, индикаторы свидетельствуют об изменениях в совокупной экон. деятельности. Нац. бюро экон. исследований (НБЭИ) (National Bureau of Economic Research - NBER) дало определение трех циклических индикаторов - опережающих, совпадения и запаздывающих. С 1938 г. НБЭИ анализирует их. Перечень индикаторов периодически пересматривается. Для всех индексов за базовую величину 100 берется 1967 г., а все ряды даются в ценах (долларах) 1972 г., если иное не оговаривается. Полный перечень и описание отдельных временных рядов и их составляющих приводятся в издании *Handbook of Cyclical Indicators* или в ежемесячных перечнях, составляемых Советом экон. советников и изданием *Business Condition Digest*.

Опережающие индикаторы. Сложный индекс опережающих индикаторов состоит из 11 рядов измерений корректировки маржинальной занятости; капитальных вложений; инвестиций в товарно-материальные запасы; прибыльности; ден. и фин. потоков. Ниже приводится описание этих рядов.

1. Среднее количество рабочих часов, затраченных на производство, либо количество рабочих, занятых в производительной деятельности (без учета управленческого персонала).
2. Средняя за неделю сумма по первичным заявлениям на выплату страхового пособия по осуществляемым штатом программам страхования по безработице.
3. Новые заказы производителю.
4. Эффективность доставки продукции в оптовую торговлю.
5. Договоры и заказы на производственное оборудование.

Сложные индексы экономических циклических индикаторов, 1980-1990 гг.

Статья	*Единица*	*1980*	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*
Опережающие индикаторы											
Сложный индекс	1982=100	99,2	100,0	116,2	121,7	124,0	132,4	140,1	142,4	145,0	144,0
Разрешение на строительство (строительная лицензия)[1]	1967=100	96,7	80,7	131,1	134,8	138,1	141,2	122,9	115,8	107,7	89,5
Курсы обычных акций, индекс[2]	1941-43=100	118,8	119,7	160,4	160,5	186,8	236,4	286,8	265,8	322,8	334,6
Первичные заявления на выплату пособий по страхованию от безработицы	1000	480	578	426	366	383	370	314	305	327	383
Изменение эластичных цен на материалы[3,4]		0,4	-0,9	1,1	0,2	-0,8	0,4	1,1	0,4	0,1	-0,3
Качество доставки торговым организациям (ухудшение)		41	44	57	57	48	51	57	58	48	48
Средняя рабочая неделя (на производстве)[5]	час	39,7	38,9	40,1	40,7	40,5	40,7	41,0	41,1	41,0	40,8
Договоры и заказы на производственное оборудование (в ценах 1982 г.)	млрд дол.	332	280	288	350	381	383	433	496	550	546
Новые заказы (производство, потребительские товары, материалы, в ценах 1982 г.)	млрд дол.	909	837	934	1016	1022	1043	1098	1120	1129	1109
Денежная масса (М2)[6] (в ценах 1982 г.)	млрд дол.	1836	1875	2044	2119	2228	2365	2433	2458	2437	2433
Индекс ожиданий потребителей[7]	1966=100	56,8	62,7	84,7	92,7	86,5	85,8	81,3	85,2	85,3	70,2
Изменение невыполненных заказов потребителей (товары длительного пользования, в ценах 1982 г.)	млрд дол.	-12	-31	16	30			18	17	27	
Индикаторы совпадения											
Сложный индекс	1982=100	107,2	100,0	101,9	112,3	116,3	119,0	123,6	130,0	135,5	132,8
Индекс промышленного производства	1987=100	84,1	81,9	84,9	92,8	94,4	95,3	100,0	105.4	108,1	109,2
Количество занятых (без занятых в сельском хозяйстве)	млн чел.	90,4	89,6	90,2	94,5	97,5	99,5	102,2	105.5	108,3	110,0
Личный доход за вычетом трансфертов (в ценах 1987 г.)	млрд дол.	2722	2776	2812	3015	3110	3200	3260	3357	3441	3483
Объем реализации в производстве и торговле (в ценах 1982 г.)	млрд дол.	4341	4184	4362	4726	4870	5046	5338	5587	5722	5747
Запаздывающие индикаторы											
Сложный индекс	1982=100	105,5	100,0	91,4	100,7	107,5	111,4	110,6	114,3	119,3	119,2
Изменение по затратам на оплату труда на единицу продукции в промышленности[4]		10.1	4,1	-3,3	1,6		-0,2	-2,6	3,1	1,2	2,2
Отношение потребительских кредитов в рассрочку к личным доходам		13.2	11,8	12,0	13,0	14,3	15,3	15,5	15,7	16,0	15,6
Средняя банковская ставка "прайм-рейт"		15.3	14,9	10,8	12,0	9,9	8,3	8,2	9,3	10,9	10,0
Средняя продолжительность безработицы		11,9	15,6	20,0	18,2	15,6	15,0	14,5	13,5	11,9	12,1
Отношение товарно-материальных запасов к объему продаж, на производстве и в торговле (в ценах 1982 г.)	%	1,6	0,17	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	
Непогашенные ссуды промышленным и торговым предприятиям (в ценах 1982 г.)[8]	млрд дол.	225	268	261	296	329	349	354	364	390	402
Изменение индекса потребительских цен на услуги[4,9]	%	15,2	6,8	3,1	5,6	5,0	4,8	4,2	4,7	5,0	5,9

[1] Разрешение на строительство новых объектов жилья.
[2] Акции 500 компаний, включенных в расчет индекса агентства "Стэндард энд Пурз".
[3] Цены производителей на офаниченное количество сырьевых и промежуточных материалов и "спотовые" рыночные цены на некоторые виды промышленного сырья.
[4] Сглаженный фильтром "автоэгрессия-динамика-средняя величина", разработанным Статистическим управлением Канады.
[5] Количество рабочих, занятых на производстве.
[6] Данных нет.
[7] Копирайт Центра исследований и обследований Мичиганского университета.
[8] В т. ч. коммерческие ценные бумаги, выпущенные нефинансовыми компаниями.
[9] Индекс потребительских цен.

Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis, *Survey of Current Business,* monthly.

6. Индекс разрешений на новое строительство частного жилья.
7. Изменение наличных и заказанных товарно-материальных запасов.
8. Изменение эластичных цен на материалы.
9. Индекс курсовых цен на акции (1941-1943 = 10).
10. Реальная ден. масса, М2.
11. Изменение объема непогашенного потребительского кредита и кредитов деловым предприятиям.

Первые два ряда измерений относятся к корректировке рынка труда и находятся в обратной зависимости: с увеличением количества рабочих часов/рабочих уменьшается объем вновь поступающих заявлений на выплату страхового пособия по безработице. Следующие два ряда увязывают заказы и поставки и также находятся в обратной пропорции: с увеличением заказов и созданием напряженности в системе доставки страдает качество работы последней. Ряды 5-7 измеряют инвестиции в основной капитал, к-рые являются показателем долгосрочных экон. перспектив и прямо следуют за экон. тенденциями. Восьмой ряд учитывает изменение товарно-материальных запасов. Ряды 9 и 10 показывают прибыльность с помощью оценки затрат и прибыли при нормальной хоз. активности. Два последних ряда являются показателями ден. массы и наличия кредитных средств.

Индикаторы совпадения. Сложный индекс индикаторов совпадения состоит из 4 рядов, в к-рых учитываются занятость, личный доход, промышленное производство и реализация продукции. Максимально высокие и максимально низкие значения этих рядов в основном совпадали с общими тенденциями в экономике. Фактически используемыми рядами являются:

1. Количество занятых, за исключением занятых в с. х.
2. Личный доход минус трансферты.
3. Индекс промышленного производства.
4. Реализация произведенной продукции. Индикаторы совпадения группируются по трем категориям: занятость, производство и доход, потребление.

Запаздывающие индикаторы. Сложный индекс запаздывающих индикаторов состоит из 7 рядов, в к-рых учитываются занятость, товарно-материальные запасы, прибыльность, условия фин. рынка. Максимально высокие и максимально низкие значения этих рядов в основном имели место позже, чем пики и спады соответствующего цикла деловой (хоз.) активности, поэтому их связывают с некоторой инерцией или адаптивными ожиданиями. К числу этих рядов относятся следующие:

1. Средняя продолжительность безработицы.
2. Отношение товарно-материальных запасов к объему реализации в сферах производства и торговли.
3. Индекс затрат на рабочую силу на единицу продукции в производстве.
4. Средняя базисная ставка.
5. Непогашенные ссуды торговым и промышленным предприятиям.
6. Отношение потребительского кредита с погашением в рассрочку к личному доходу.
7. Изменение индекса потребительских цен на услуги.

За исключением ряда, отражающего занятость, к-рый является антициклическим, эти индикаторы прямо следуют за экон. тенденциями, с небольшим отставанием. Запаздывающие индикаторы используются для подтверждения того, что пик или низшая точка уже пройдены. Если за очевидным пиком индикаторов совпадения не следует соответствующий пик запаздывающих индикаторов, то поворотные пункты ЦИКЛАДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ не будут установлены.

В прилагаемой таблице приведены опережающие индикаторы, индикаторы совпадения и запаздывающие индикаторы на протяжении длительного периода - с 1980 по 1990 гг.

См. ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ; БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Business Condition Digest. Bureau of Economic Analysis.
Economic Indicators. U.S. Council of Economic Advisers.
Guide to Economic Indicators. M. E. Sharpe, Inc., 1990.
Survey of Current Business.

ИНДИЯ (INDIA). Десятичная система металлических денег была введена в И. в 1957 г. Индийская рупия = 100 пайсов. Чеканятся монеты достоинством в 1, 2, 3, 5, 10, 20, 25 и 40 пайсов. Бумажные ден. знаки включают банкноты Резервного банка И. достоинством в 2, 5, 10, 20, 50, 100 и 500 рупий; в соответствии с Законом о Резервном банке И. 1934 г., банкноты правительства И. достоинством в 1 рупию включались в категорию, называемую "рупиевая монета".

Рупия котируется по отношению к корзине основных валют. В июле 1991 г. она была девальвирована по отношению к доллару на 18,74%.

Резервный банк - центральный банк И. - основан в 1934 г. и начал функционировать в апреле 1935 г. как акционерный банк, в январе 1949 г. национализирован. Банк является консультантом правительства по фин. проблемам и банкиром центрального правительства, правительства штатов, коммерческих банков и некоторых др. фин. институтов. Резервный банк управляет рупиевым гос. долгом центрального правительства и правительств штатов. Он хранит валютные резервы страны и осуществляет контроль за репатриацией экспортной выручки и платежами за импорт. Резервный банк предоставляет краткосрочные кредиты правительствам штатов и зарегистрированным банкам, а также кратко- и среднесрочные кредиты кооперативным банкам штатов и фин.-промышленным институтам. Банк обладает широкими полномочиями по непосредственному регулированию банковской системы, что предусмотрено Законом о регулировании деятельности банков 1949 г. и косвенному регулированию путем изменения своей учетной ставки, норм обязательных резервов, выборочного контроля за кредитами и по проведению операций на открытом рынке.

За исключением рефинансирования кредитов на закупку продовольствия и экспортных кредитов, политика рефинансирования коммерческих банков осуществляется по усмотрению Резервного банка.

Система коммерческих банков в 1989 г. насчитывала 274 зарегистрированных банка (т. е. включенных во второй перечень, приложенный к Закону о резервном банке) и 4 банка, не включенных в перечень. Из 274 зарегистрированных банков 22 ин. банка специализируются на кредитовании внешней торговли, а также конкурируют на внутреннем рынке банковских услуг. Крупнейшим зарегистрированным банком является Гос. банк И., образованный в результате национализации Имперского банка И. в 1955 г. Гос. банк функционирует в качестве агента Резервного банка при проведении правительственных операций, а также выполняет чисто коммерческие функции. В июле 1969 г. было национализировано 14 банков с совокупной суммой депозитов не менее 500 млн рупий. Шесть банков были национализированы в 1980 г. 28 банков гос. сектора (включающие Гос. банк И., семь ассоциированных с ним банков и 20 национализированных банков) концентрируют ок. 90% депозитов и кредитов всех зарегистрированных коммерческих банков.

Фондовые биржи расположены в Ахмедабаде, Бомбее, Дели, Калькутте, Мадрасе и 15 др. центрах.

Источник: The Statesman's Year-Book, 1991-1993.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БАНК индии; ИМПЕРСКИЙ БАНК индии; РЕЗЕРВНЫЙ БАНК ИНДИИ.

ИНДОССАМЕНТ (ENDORSEMENT). Надпись на обратной стороне обращающегося или иного документа. И. на чеке, переводном или простом векселе состоит из слов, содержащих или не содержащих в себе гарантию, за к-рыми следует подпись индоссанта, к-рый может являться плательщиком, векселедателем, дружеским индоссантом либо держателем, или же в нем содержится только подпись. И. в сочетании с передачей является способом переуступки прав на данный документ др. лицу. Передача прав со-

стоит из переуступки правового титула и прав документа одним лицом другому т. о., что индоссат становится законным держателем. Если документ должен быть оплачен его предъявителю, то он обращается только путем его передачи; если на нем имеется надпись "платить приказу", то он обращается посредством И. держателя, дополненного передачей.

И. должен быть сделан на самом документе или на прикрепленной к нему бумаге - АЛЛОНЖЕ. И. должен представлять собой передаточную надпись на всю сумму документа, однако если по документу была произведена частичная выплата, он может быть индоссирован на оставшуюся сумму. Количество И., к-рые могут быть сделаны на обращающемся документе, может быть неограниченным, за исключением тех случаев, когда его обращаемость ликвидируется.

Существует пять видов И., определенных в Единообразном торгово-коммерческом кодексе.

1. Бланковый И., известный под названием общего И. Если по документу должен быть произведен платеж в пользу А. Б., то И. будет представлять собой только его подпись, без дополнительных слов "А. Б.". В нем не указан конкретный индоссат, и, следовательно, документ подлежит оплате предъявителю и может обращаться только посредством передачи. Это обычная форма И., однако ее недостаток в том, что при утере или краже документа лицо, нашедшее или похитившее документ, может легко передавать его держателю, а этот последний будет иметь преимущественные права по сравнению с первоначальным владельцем. Держатель может конвертировать бланковый И. в именной.

   Бланковый И. является индоссаментом с гарантиями и, т. о., индоссант дает все гарантии всем последующим держателям в соответствии со статьей 3-417 Единообразного торгово-коммерческого кодекса.
2. Именной И., известный под названием прямого, или полного, И. В нем указано лицо, к-рому или приказу к-рого должен быть произведен платеж по данному документу; для дальнейшего обращения документа необходим И. такого индоссата. Если И. подлежит оплате А. Б., именной И. будет выглядеть следующим образом: "Выплатить Адаму Смиту, А. Б.", или "Платить приказу Адама Смита, А. Б.". Эта форма И. с гарантией является наиболее правильной и дает владельцу наибольшую правовую и практическую защиту. Без И. Адама Смита документ не может обращаться дальше, за исключением случаев подделки, а подделка является "реальной защитой" против последующего владельца.

   Именной И. представляет собой И. с гарантиями, и, т. о., индоссант дает все гарантии всем последующим держателям в соответствии со статьей 3-417 Единообразного торгово-коммерческого кодекса.
3. Условный И. Это редко встречающаяся форма И., в к-ром индоссант выдвигает некое условие лицу, к-рому предается документ, - напр., "Выплатить Адаму Смиту в случае удовлетворительного выполнения его договора, А. Б. (подпись)", либо "Выплатить Адаму Смиту или приказу в случае моего избрания в муниципалитет, А. Б. (подпись)". "Если И. содержит определенное условие, то лицо, осуществляющее платеж по документу, может пренебречь данным условием и произвести платеж индоссату или его индоссанту независимо от того, выполнено условие или нет; однако любое лицо, к-рому переуступлен индоссированный подобным образом документ, станет его держателем или получит поступления от него в соответствии с правами лица, делающего содержащий условие И.".

   И., содержащий условие, является И. с гарантиями, зависящий от выполнения условия, и, т. о., его индоссант дает все гарантии всем последующим держателям в случае выполнения условия, в соответствии со статьей 3-417 Единообразного торгово-коммерческого кодекса.

   И. без гарантии бывают двух видов; индоссант в этом случае просто передает права на документ.
4. И. без гарантии, "без оборота на меня", "без права обратного требования" или включающий аналогичные слова. И. без гарантии "Без оборота на меня А. Б. (подпись)" не аннулирует обращаемость документа. Действие данного И. заключается в том, чтобы ограничить гарантии и обязательства платежа; вместо слов "без оборота" индоссант выдает ограниченные гарантии в соответствии со статьей 3-417 Единообразного торгово-коммерческого кодекса.
5. Ограниченный И. Представляет собой бланковый или именной И., содержащий слова, к-рые: 1) запрещают дальнейшее обращение документа; 2) делают индоссата агентом индоссанта; 3) передают индоссату право на доверительной основе или в пользу др. лица. И. типа: "Выплатить Адаму Смиту по инкассо А. Б. (подпись)" делает индоссата агентом индоссанта для указанной цели. Третий вид, "Выплатить Адаму Смиту, по доверенности Джона Джонса А. Б. (подпись)" встречается редко.

Ограниченный И. наделяет индоссата следующими правами: 1) получать платеж по документу; предъявить иск по документу так же, как это может сделать индоссант; 3) передать свои права индоссата в тех случаях, когда форма И. позволяет ему сделать это. При наличии ограниченного И. все последующие индоссаты получают только правовой титул первого индоссата.

Индоссант, поставивший ограниченный И., является индоссантом, обеспечивающим ограниченные гарантии в соответствии со статьей 3-417 Единообразного торгово-коммерческого кодекса.

Более подробную информацию и примеры И. см. в части 2 статьи 3 "Единообразного торгово-коммерческого кодекса".

ИНДОССАМЕНТ БАНКА (BANK STAMP). И.б., проставленный на оборотной стороне чека, векселя, акцепта или др. обращающегося инструмента с помощью резиновой печати или специальной машинки. Банковские штампы индоссамента бывают двух видов, прямые и общие. На штампе прямого индоссамента специально указывается фамилия получателя платежа, а на штампе общего индоссамента содержатся слова "Оплата по требованию любого банка или банкира". Общий индоссамент более широко употребим, поскольку он позволяет достичь стандартизации и т. о. дает возможность банку разослать большое количество чеков с минимальными затратами времени и труда.

ИНДОССАМЕНТ БАНКОВСКИЙ (BANK ENDORSEMENT) *См.* ИНДОССАМЕНТ БАНКА.

ИНДОССАМЕНТ БЕЗ ГАРАНТИЙ (NONVALIDAT1NG STAMP). Банки, принимающие на инкассо отечественные тратты в сопровождении коносаментов, складских расписок и др. документов, обычно ставят на обороте тратты индоссамент без гарантий. Это необходимо для того, чтобы снять с банка какую-либо ответственность за упоминаемый в коносаменте и др. сопровождающих тратту документах товар. Индоссамент формулируется следующим образом: "Настоящим банк уведомляет все заинтересованные стороны в том, что он не дает никаких поручительств или гарантий и не принимает на себя ответственности как за подлинность, стандартность и законность коносаментов и/или др. приложенных к этой тратте документов, так и за вид, качество, количество и готовность упоминаемого в указанных коносаментах и/или др. документах товаров, а также за какие-либо договоры, заключенные индоссантом или грузоотправителем".

ИНДОССАМЕНТ БЕЗ ОБОРОТА (QUALIFIED ENDORSE MENT). *См.* ИНДОССАМЕНТ.

ИНДОССАМЕНТ БЕЗУСЛОВНЫЙ (ABSOLUTE ENDORSEMENT). *См.* ИНДОССАМЕНТ.

ИНДОССАМЕНТ БЛАНКОВЫЙ (ENDORSEMENT IN BLANK). Подпись индоссанта без сопроводительных слов (ст. 3-204 Единообразного торгово-коммерческого кодекса). Примеры И.б. и их правовую основу *см.* ИНДОССАМЕНТ.

ИНДОССАМЕНТ ИМЕННОЙ (SPECIAL ENDORSEMENT). ИНДОССАМЕНТ обращающегося фин. инструмента с гарантиями, предусмотренными разделом 3-417 Единообразного торгово-коммерческого кодекса.

В И.и. указывается лицо, к-рому или приказу к-рого совершается платеж по инструменту. Любой инструмент с И.и. оплачивается приказу индоссата и может быть передан только посредством его индоссамента. Владелец инструмента может превратить БЛАНКОВЫЙ ИНДОССАМЕНТ в именной путем надписания на бланковом индоссаменте слов, соответствующих характеру индоссамента (раздел 3-204 Единообразного торгово-коммерческого кодекса). Образец И.и. выглядит следующим образом: "Платите АБВ (Подпись) Джон Доу". (При этом не требуется указывать на индоссаменте "приказу такого-то лица", хотя эта надпись необходима на лицевой стороне данного инструмента.)

ИНДОССАМЕНТ НА БЛАНКЕ (BLANK ENDORSEMENT). И. на б. не содержит указания на конкретного индоссанта и может содержать только подпись. Инструмент к оплате по приказу и индоссированный на бланке становится оплачиваемым на предъявителя и может быть переуступлен только путем доставки, если не имеется специальной оговорки о конкретном лице. Держатель может конвертировать И. на б. в специальный индоссамент путем подписания над подписью индоссанта на бланке любого условия, не противоречащего характеру индоссамента. (Разд. 3-204(2) и (3), Единообразный торгово-коммерческий кодекс.)

См. ИНДОССАМЕНТ.

ИНДОССАМЕНТ ОБЩИЙ (GENERAL ENDORSEMENT). Бланковый ИНДОССАМЕНТ без указания лица, к-рому переуступается документ.

ИНДОССАМЕНТ ОГРАНИЧЕННЫЙ (RESTRICTIVE ENDORSEMENT). Любой индоссамент, означающий, что индоссат становится агентом или доверенным лицом индоссанта. Примером является: "Платите А на инкассо". И.о. не допускает дальнейшей передачи обращающегося документа.

ИНДОССАМЕНТ ПОЛНЫЙ (ENDORSEMENT IN FULL). Индоссамент, указывающий лицо, к-рому или приказу к-рого подлежит оплата документа, и содержащий подпись индоссанта; в Единообразном торгово-коммерческом кодексе называется прямым индоссаментом. Примеры И.п. и их правовую основу *см.* ИНДОССАМЕНТ.

ИНДОССАМЕНТ СОВМЕСТНЫЙ (JOINT ENDORSEMENT). Передаточная надпись, к-рая делается двумя или более индоссантами или получателями платежа. В результате соответствующий инструмент подлежит оплате по приказу двух или более лиц. При альтернативном варианте выплата может быть произведена любому из держателей в данное время ценной бумаги, к-рая может быть передана ими др. лицу, погашена или предъявлена к взысканию. При безальтернативном варианте все перечисленные выше операции могут совершаться ими только совместно.

См. ИНДОССАМЕНТ.

ИНДОССАМЕНТ УСЛОВНЫЙ (CONDITIONAL ENDORSEMENT). *См.* ИНДОССАМЕНТ.

ИНДОССАНТ (ENDORSER). Лицо, передающее свой правовой титул на документ др. лицу посредством индоссамента.

См. ИНДОССАМЕНТ; ИНДОССИРОВАТЬ.

ИНДОССАТ (ENDORSEE). Лицо, к-рому переуступаются права посредством индоссамента и передачи и к-рому выплачивается указанная в документе сумма. Если документ подлежит оплате предъявителю, указанному на его лицевой стороне, или если он имеет надпись "платите приказу" и при этом последний индоссамент является бланковым, документ может обращаться только посредством передачи. В индоссаменте "Платите приказу А. Б., (подпись), В. Г." индоссат является А. Б. Индоссат является владельцем документа и в качестве такового может иметь права держателя, требования к-рого удовлетворяются в должной последовательности (ст. 3, часть 3 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

См. ИНДОССАНТ; ИНДОССАМЕНТ.

ИНДОССИРОВАТЬ (ENDORSE). Ставить подпись на обороте документа в качестве свидетельства его законной передачи и переуступки права - напр., на чеке, простом векселе, сертификате акции, переводном векселе, коносаменте и пр.

См. ИНДОССАМЕНТ.

ИНДУСТРИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ (SECURITIES INDUSTRY). Отрасль экономики, связанная с развитием рынка капиталов США, участники к-рой выполняют функции посредников между теми, кто обладает накоплениями (сбережениями), и теми, кто испытывает недостаток капитала. Капитал мобилизуется для финансирования роста корпораций и для общественных нужд; активы корпораций растут; процветает предпринимательство; потребители получают более дешевые изделия благодаря снижению издержек у производителей. Отрасль обеспечивает ликвидность рынка капиталов путем организации системы обращения акций и облигаций, а также обеспечивает консультационные и иные услуги частным лицам и учреждениям.

Три основные группы учреждений, входящих в И.ц.б., - банки, страховые компании и компании по ценным бумагам. И.ц.б. насчитывает более 5000 учреждений и более 200 тыс. сотрудников. Комиссия по ценным бумагам и биржам является федеральным

Источники чистых операционных доходов институтов, совершающих операции с ценными бумагами
(1992 г., в процентах)

Источник: Securities Industry Association.

учреждением, занимающимся реализацией законов о ценных бумагах.

И.ц.б. США становится все более интернациональной по масштабам и видам совершаемых операций. Участники отрасли стремятся получить свободный доступ на зарубежные рынки и поддерживают концепцию свободного движения капиталов между странами, СЕВЕРОАМЕРИКАНСКОЕ СОГЛАШЕНИЕ О СВОБОДНОЙ ТОРГОВЛЕ (НАФТА) открыло новые возможности для индустрии ценных бумаг и само по себе отражало ГЛОБАЛИЗАЦИЮ (интернационализацию) рынков капиталов.

Ассоциация индустрии ценных бумаг (The Securities Industry Association) - ведущая профессиональная организация, представленная более чем 600 компаниями по ценным бумагам США и Канады. Ее членами являются инвестиционные банки, брокеры, дилеры и взаимные фонды. На них приходится примерно 90% всего оборота по ценным бумагам в Северной Америке. Штаб-квартиры ассоциации находятся в Нью-Йорке и Вашингтоне.

Чистые доходы отрасли за 1992 г. приведены на диаграмме.

См. ИНВЕСТИРОВАНИЕ.

ИНИЦИАТОР (PROMOTER). Лицо, соединяющее создаваемое предприятие и тех, кто будет финансировать его деятельность; тот, кто обеспечивает необходимые поступления капитала от фин. кругов, банкиров, андеррайтеров, частных инвесторов и др. для открытия нового бизнеса. И. - разновидность посредника, открывающего перспективы в бизнесе и продающего их капиталистам.

К задачам И. относятся разработка планов и предложений, соединение необходимых факторов для начала деятельности, проверка возможности их технической и юр. реализации, разработка вариантов имущественного, патентного и пр. обеспечения проекта, выпуск информационного проспекта (не следует путать с проспектом, требуемым в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г.), помощь в размещении ценных бумаг и открытие предприятия. В действительности И. является временным предпринимателем.

В соответствии с Инструкцией С Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ), через к-рую ведется вся регистрация ценных бумаг в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г., под термином "И." следует понимать нижеследующее:

1. Это любое лицо, к-рое в одиночку или совместно с другим или др. лицами прямо или косвенно предпринимает действия, направленные на основание и организацию предприятия-эмитента.
2. Это любое лицо, к-рое в связи с основанием и организацией предприятия-эмитента прямо или косвенно получает в виде компенсации за услуги или за имущество, либо за то и другое вместе, 10% или более какого-либо вида ценных бумаг эмитента или же 10% или более выручки от продажи какого-либо вида ценных бумаг. Вместе с тем лицо, получающее эти ценные бумаги или выручку только лишь как комиссионные за андеррайтинг или лишь как компенсацию за имущество, не рассматривается в качестве И. в рамках данного определения, если это лицо не приняло участия в основании или организации предприятия.

Т. к. компенсация И. включается в документ о регистрации ценных бумаг, то о ней информируется КЦББ. Деятельность И. и получаемая ими компенсация регламентируются также законодательством штатов о контроле за капиталовложениями.

Деятельность И. носит как случайный, так и профессиональный характер. Случайно ими становятся банкиры, юристы, инженеры и должностные лица в предпринимательской сфере, к-рые в силу своих деловых связей и знания технических, юр. и фин. особенностей данных направлений предпринимательства способны увидеть новые перспективы, использование к-рых обещает принести значительную прибыль.

К профессиональному И. относятся с большим или меньшим подозрением, т. к. по своей природе он склонен слишком оптимистично оценивать не вполне реальные проекты.

И. оказывает неоценимую услугу обществу, т. к. воплощает в реальность идеи, ведущие к росту нац. богатства.

ИНИЦИАТОР-ЭМИТЕНТ (ORIGINATOR). Инвестиционный банк, инициирующий новый выпуск акций или облигаций или способствующий ему. И. необязательно должен быть также и АНДЕРРАЙТЕРОМ.

ИНИЦИАЦИЯ, СТИМУЛИРОВАНИЕ (PROMOTION) *См.* ИНИЦИАТОР.

ИНКАССАЦИЯ БЕЗ КОМИССИИ (FREE ITEMS) Чеки, векселя с наступившим сроком погашения, банковские акцепты и т. п., выписанные на иногородние пункты, по к-рым банк выплачивает наличные или зачисляет на депозит их номинальную сумму без вычета комиссии за инкассацию. Местные ассоциации расчетных палат обычно определяют, какие из указанных фин. инструментов могут их членами приниматься на депозит по номиналу и по каким взимается комиссия.

См. ВНУТРЕННИЕ СРЕДСТВА РАСЧЕТОВ.

ИНКАССАЦИЯ ЧЕКОВ ПО НОМИНАЛУ (PAR COLLECTION OF CHECKS). *См.* ВАЛЮТНЫЕ КУРСЫ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ; КЛИРИНГ БЕЗ САЛЬДО; МЕЖОКРУЖНАЯ СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ФРС; МЕЖОКРУЖНОЙ РАСЧЕТНЫЙ СЧЕТ; СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФРС.

ИНКАССИРУЕМЫЕ ДОКУМЕНТЫ ГОРОДСКИЕ (CITY COLLECTIONS). *См.* ДОКУМЕНТЫ ИНКАССИРУЕМЫЕ.

ИНКАССО (COLLECTIONS). *См.* ГОРОДСКОЙ ОТДЕЛ ПО ИНКАССАЦИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ; ДЕПАРТАМЕНТ ИНКАССАЦИИ КУПОНОВ; ДЕПАРТАМЕНТ ИНОГОРОДНЕЙ ИНКАССАЦИИ; ДОКУМЕНТЫ ИНКАССИРУЕМЫЕ; КЛЕРК ВЕКСЕЛЬНЫЙ; КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА; КУРЬЕР; МЕЖОКРУЖНАЯ СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ФРС; СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФРС.

ИНКАССО ИНОГОРОДНЕЕ (COUNTRY COLLECTIONS). *См.* ДОКУМЕНТЫ ИНКАССИРУЕМЫЕ.

ИНКАССО ПО ЗАГРАНИЧНЫМ ОПЕРАЦИЯМ (FOREIGN COLLECTIONS). Включают два вида кредитных инструментов: 1) Векселя, оплачиваемые за границей и принимаемые банком только на инкассо, т. е. с зачислением суммы платежа на счет клиента только в том случае и тогда, когда они оплачены за границей; 2) Векселя, подлежащие оплате на территории США и полученные от ин. банков-корреспондентов с зачислением суммы на их счета только в том случае и тогда, когда они оплачены.

Первый вид иногда именуется исходящими или экспортными инкассируемыми векселями, второй - входящими или импортными инкассируемыми векселями.

И. по з.о. включает коммерческие векселя с прилагаемыми документами или без них; платежные поручения; облигационные купоны с наступившим сроком платежа; облигации, по к-рым наступил срок погашения; облигации, относительно к-рых объявлено об их погашении; дорожные чеки и т. д. Коммерческие векселя, принимаемые на инкассо, выставляют в случае, если трассант (векселедатель) не обеспечил кредитную линию и не способен представить необходимые гарантии и, следовательно, не может реализовать свои векселя или, если товары, против к-рых выписан вексель, проданы на условиях платежа против их поставки, или, если векселедатель или индоссант хотят получить доход по векселю, к-рый переуступлен путем продажи или учета. Часто процент добавляется к номиналу срочного векселя, принятого на инкассо

на период между предъявлением векселя трассату (должнику по векселю) и примерной датой поступления перевода суммы инкассируемых векселей в инкассирующий амер. банк.

ИНКАССОВОЕ ПИСЬМО (TRANSIT LETTER). Письмо или депозитная расписка, адресованные в федеральный резервный банк или др. банк, действующий в качестве агента по инкассо, к-рые содержат список иногородних чеков, направляемых для инкассации; поступления от инкассации должны переводиться в банк-отправитель. В И.п. описываются все перечисленные чеки с указанием следующих сведений: 1) инкассовый код осуществляющего платеж банка (если инкассовый код не используется, указываются название и местонахождение банка); 2) название или инкассовый код банка-отправителя; 3) сумма; 4) некоторые специальные инструкции, напр, "не подлежит протесту", "не оплачивается по телеграфу", "поставка документа только после оплаты" и т. д.

ИНКАССОВОЕ ПОРУЧЕНИЕ (COLLECTION LETTER). Расчетный документ на списание средств или бланк о взносе депозита, сопровождающий инкассируемый документ, т. е. документ для кредитования счета получателя ден. средств после их инкассации. Инкассируемые документы обрабатываются раздельно, каждому при этом присваивается индивидуальный инкассовый номер в целях идентификации документа, и в одном И.п. может быть указан лишь один инкассируемый документ.

И.п., как правило, представляет собой бланк, при заполнении к-рого необходимо внести следующую информацию: имя агента по инкассо, дату направления документа на инкассацию, имя отправителя (получателя ден. средств), инкассационный номер отправителя, имя заявителя или трассанта, место оплаты, срок (дату) платежа в случае с нотами или акцептованными векселями, подлежит ли документ опротестованию, сумму, особые инструкции.

ИНКУБАТОРЫ КОМПАНИЙ (BUSINESS INCUBATORS). Центры, предоставляющие новым и молодым предприятиям или фирмам-арендаторам служебную площадь, офисные услуги и управленческую помощь. Первые современные прообразы "инкубаторов" появились в середине 70-х гг. и финансировались главным образом частными фирмами. В настоящее время "инкубаторы" создаются наряду с частными фирмами, университетами и гос. учреждениями. Спонсоры таких инкубаторов также имеют своей целью экон. диверсификацию, расширение налоговой базы, восстановление и повторное использование помещений, создание образа положительного развития. Частные инвесторы в "инкубаторы" главным образом заинтересованы в получении высокой прибыли и повышении стоимости коммерческой и промышленной недвижимости. Спонсоры университетских "инкубаторов" преследуют цели как общественных, так и частных спонсоров. Успех "инкубатора" зависит от выживаемости его фирм.

ИНОГОРОДНИЕ РАСЧЕТЫ ПО КЛИРИНГУ (OUT-OF-TOWN CLEARINGS). *См.* ДЕПАРТАМЕНТ ИНОГОРОДНЕЙ ИНКАССАЦИИ; МЕЖОКРУЖНАЯ СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ФРС; СИСТЕМА ИНКАССО ЧЕКОВ ПРИ ФРС.

ИНОГОРОДНЯЯ ИНКАССАЦИЯ (OUT-OF-TOWN COLLECTIONS). *См.* ДОКУМЕНТЫ ИНКАССИРУЕМЫЕ.

ИНОСТРАНЕЦ (ALIEN). Человек, к-рый не является гражданином страны, в к-рой он проживает. И., к-рые находятся в США законно, пользуются контрактными правами наравне с их гражданами. Против них может быть возбуждено дело, и они могут обратиться в суд с иском об исполнении их контрактных прав. И.-враг не может выполнять контракт, контракт может находиться в нерешенном состоянии вплоть до окончания войны. Федеральные иммиграционные законы определяют, является ли данное лицо И. или нет. Статутное право различает: 1) постоянных жителей-иностранцев, 2) друзей и врагов США. Конституция США защищает И. Лица, к-рые не являются гражданами США и к-рые не считаются проживающими, могут быть объектом обложения подоходным налогом. Таких людей называют непроживающими И. и облагают налогом по отдельным видам дохода, к-рый они получают из амер. источников. Такие доходы облагаются налогом по единой ставке в 30%.

ИНОСТРАННЫЕ ОТДЕЛЕНИЯ (FOREIGN BRANCHES). Отделения амер. банков, находящиеся за рубежом, или отделения ин. банков на территории США.

Нац. банки, владеющие капиталом в размере 1 млн дол. США и выше, имеют право согласно разделу 25 Закона о ФРС подать в Совет управляющих ФРС заявку с просьбой разрешить создание своих отделений в зарубежных странах, а также в зависимых территориях и владениях США с целью содействия внешней торговле США, а также, если это потребуется, действовать в качестве налогового агента США. Банки штатов, являющиеся членами ФРС (раздел 9 Закона о ФРС), могут учреждать и использовать отделения в ин. гос-вах, зависимых территориях и владениях США на аналогичных условиях и с учетом тех же ограничений, к-рые применяются к отделениям нац. банков.

В результате принятия Закона о ФРС в 1914-1920 гг. число зарубежных отделений банков США резко возросло с 26 до 181, однако затем их число постоянно снижалось, так что к концу 1945 г., по данным Совета управляющих, 7 банков - членов ФРС имели 72 отделения в 20 ин. гос-вах, зависимых территориях и владениях США. Однако в последнее время интерес банков США к открытию ин. отделений возрос. При рассмотрении заявки на открытие ин. отделений Совет управляющих учитывает ее соответствие требованиям действующего законодательства, положение банка и его опыт в международном бизнесе.

ИНОСТРАННЫЕ ПЛАТЕЖНЫЕ И КРЕДИТНЫЕ СРЕДСТВА ОБРАЩЕНИЯ (FOREIGN ITEMS). Чеки, тратты, векселя и т. п., подлежащие оплате в др. стране. Данный термин в банковской практике обычно применим к чекам, векселям, траттам и т. п., к-рые выставляются к оплате на территории США, однако подлежат оплате за пределами города, где они депонированы. Др. словами, данный термин часто используется как синоним долговых документов, инкассируемых за пределами города (в к-ром находится фин. учреждение, принявшее его на инкассо).

ИНСАЙДЕР (INSIDER). Лицо, в силу своего служебного положения и деловых связей хорошо знающее фин. положение фирмы до того, как такая информация обнародуется и становится достоянием широкой публики. Это лицо поэтому находится в особенно выгодном положении для того, чтобы получить прибыль путем спекуляции, т. е. совершая сделки с ценными бумагами фирмы, используя имеющиеся у него сведения прежде, чем они станут доступны широкой публике.

В соответствии с Параграфом 16 ЗАКОНА ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ЦЕННЫХ БУМАГАХ 1934 г., всякий, кто прямо или косвенно является подлинным владельцем более чем 10% акций любой категории, зарегистрированных на др. имя (исключая ценные бумаги, на к-рые не распространяются некоторые правила регулирующих органов) на нац. фондовой бирже, или директором или членом руководящего исполнительного персонала фирмы, должен в момент регистрации ценной бумаги или в течение десяти дней с момента вступления во владение этой ценной бумагой или в должность директора или др. руководящую должность представить на биржу и в Комиссию по ценным бумагам и биржам (КЦББ) отчет о количестве всех акций компании-эмитента, владельцем к-рых он является. Затем в течение десяти дней по окончании каждого календарного месяца такое лицо должно представлять на биржу и в Комиссию отчет

с указанием в нем своей собственности на конец соответствующего календарного месяца и любых изменений в этой собственности в течение данного месяца, если таковые были.

Подобные же условия, касающиеся И. зарегистрированных холдинг-компаний по коммунальному обслуживанию и зарегистрированных инвестиционных компаний закрытого типа, содержатся В ЗАКОНЕ О ХОЛДИНГОВОЙ КОМПАНИИ В КОММУНАЛЬНОМ ХОЗЯЙСТВЕ 1935 г., а также в Законе об инвестиционных компаниях.

Закон о торговле ценными бумагами также предусматривает, что в целях предупреждения недобросовестного использования информации, к-рая могла быть получена подлинным владельцем ценных бумаг, директором или членом руководящего исполнительного персонала фирмы в силу их отношений с эмитентом, любая прибыль, реализованная таким лицом в результате любой покупки и продажи или любой продажи и покупки любой акции компании-эмитента (исключая ценные бумаги, не подлежащие определенным правилам регулирующих органов) в течение любого периода времени, не превышающего 6 месяцев, принадлежит и может быть получена компанией-эмитентом в судебном порядке, если только такая ценная бумага не была приобретена добросовестно в связи с долгом, возникшим ранее. Прибыль возвращается независимо от того, каким было намерение со стороны подлинного владельца ценной бумаги, директора или члена руководящего исполнительного персонала фирмы при вступлении в сделку, владении купленной ценной бумаги или отказе от повторной покупки проданной ценной бумаги в период свыше 6 месяцев.

Иск с целью взыскания такой прибыли может быть возбужден в любом суде общего права или суде права справедливости надлежащей юрисдикции компанией-эмитентом или, от имени и в интересах компании-эмитента, владельцем любой ценной бумаги эмитента, если последний не предъявит иск или откажется от его предъявления в течение 60 дней с момента подачи требования либо после этого не сможет надлежащим образом отстаивать исковые требования. Однако подобный иск не может быть возбужден по истечении двух лет с момента получения прибыли.

В связи с операциями И. с ценными бумагами согласно параграфу 16 Закона о торговле ценными бумагами, КЦББ приняла различные поправки к Правилам 16В-3 и 16а-Ь(с) в соответствии с этим законом с целью включения определенных операций в число ПРАВ ПОЛУЧЕНИЯ РАЗНИЦЫ СРЕДИ КУРСОВ АКЦИЙ в рамках перечня льгот, предусмотренного в Правилах. Поправки освобождают от требований по отчетности п. 16(а) и условий п. 16(Ь), касающихся возвращения доходов от торговли ценными бумагами за 6 месяцев, наличные расчеты И. по правам повышения стоимости акций, если соблюдаются определенные условия. В числе этих условий - требования, относящиеся к эмитенту, сами права и осуществление программы, по к-рой эти права предоставляются. Кроме того, в поправках четко излагаются условия использования льготы, предусмотренной Правилом 16Ь-3, а также обстоятельства, при к-рых изменения, вносимые в существующие программы, должны представляться на утверждение владельцам ценных бумаг эмитента.

Кроме того, п. 16 Закона об обращающихся ценных бумагах 1934 г. предусматривает, что прямая или косвенная продажа любой акции компании-эмитента (исключая ценные бумаги, не подлежащие определенным правилам регулирующих органов) подлинным владельцем ценной бумаги, зарегистрированной на др. имя, директором или членом руководящего исполнительного персонала фирмы является незаконной, если проданная ценная бумага не является собственностью лица, продавшего ее, или его принципала, а также если, являясь владельцем ценной бумаги, это лицо не поставит ее при такой продаже в течение пяти дней после продажи, сдав бумагу на почту или использовав др. средства перевозки. Это условие не действует в случае невозможности осуществить поставку или депонировать бумагу в пределах последнего срока, несмотря на проявленную добросовестность, а также в случае, когда это связано с чрезмерным неудобством или расходами.

См. ЗАКОН О МЕРАХ ВЗЫСКАНИЯ ЗА НЕЗАКОННЫЕ ДЕЙСТВИЯ В СВЯЗИ С ПЕРЕДАЧЕЙ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ 198 г.

ИНСПЕКТИРОВАНИЕ (PLANT VISIT). И. завода или наблюдение за производством на нем, предпринимаемое как один из видов регулярного контроля банка-инвестора (к-рый обычно пользуется услугами инженера-производственника для определения состояния оборудования) за степенью эффективности производства, соотношением рыночных цен и издержек производства, отслеживания возможных направлений развития обслуживаемой территории. И. осуществляется также для исследования действительной потребности в дополнительных капиталовложениях и их возможной рентабельности при поступлении просьбы о размещении выпуска ценных бумаг.

Проверка предприятия при обращении за кредитом производится только в тех случаях, когда банк сталкивается с необычными условиями кредитования или есть сомнение в целесообразности его предоставления. Желательно не смещать приоритеты на техническую сторону вопроса, т. к. на возвратность краткосрочных кредитов в куда большей степени влияют фин., а не технические факторы. Эффективность проверки предприятия определяется зависимостью его фин. состояния от состояния заводских производственных мощностей. В большинстве случаев, когда это представляется целесообразным, предприятие посещает опытный сотрудник кредитного отдела. Основное внимание следует уделить расположению и планировке завода, транспортным средствам, величине доли нового оборудования, эффективности труда рабочих и методу ведения учета и составления отчетности.

"ИНСТИНЕТ" (INSTINET). Полностью автоматизированная система связи корпорации "Институшнл Нетуоркс Корпорейшн" ("Institutional Networks Corporation"), в к-рой компьютерный терминал устанавливается в торговом отделе абонентов, почти все из к-рых являются институциональными инвесторами, имеющими связь с центральным компьютером посредством арендуемых ими телефонных линий. Терминал каждого абонента оснащен компактным устройством, к-рое печатает подтверждения и регистрирует заказы, как только они отправляются или поступают.

Абоненты вводят свои предложения или заявки в систему, указывая свое имя, количество акций, желаемую цену и срок действия предложения или запроса цены. Абоненты могут также указать свое пожелание вывести переданную ими информацию на экраны компьютерных терминалов др. абонентов или ввести их заказ только в "книгу" с тем, чтобы этими данными могли пользоваться абоненты, вводящие в центральный компьютер конкретный запрос относительно определенной ценной бумаги. Абонент, вводящий заказ, условия к-рого отвечают условиям др. заказа, уже находящегося в книге, немедленно получит подтверждение покупки или продажи. Если в книге не находится ничего, отвечающего условиям заказа абонента, то этот заказ может привлечь к себе др. предложение или запрос цены, к-рые затем становятся предметом переговоров о купле-продаже, ведущих к немедленному подтверждению.

Система также одновременно выдает всю информацию, необходимую для немедленных расчетов по сделке через агентский банк, а вся информация по сделке, ведущая к ее завершению, сохраняется в системе.

Резюме. Т. о., "И." способствует функционированию "четвертого рынка", т. е. рынка, на к-ром, в частности, институциональные инвесторы могут сообщаться друг с другом, а функции дилера, фигурирующего на "третьем рынке", исключаются.

ИНСТИТУТ БАНКОВСКОЙ АДМИНИСТРАЦИИ (BANK ADMINISTRATION INSTITUTE). И.б.а. является некоммерческой профессиональной организацией, в задачи к-рой входит оказание помощи банковским менеджерам в достижении высокого уровня

профессионализма и в решении банковских проблем. Достижение этих целей осуществляется посредством программ исследований и развития, образования и технической помощи. Основанный в 1924 г., институт сегодня является крупнейшей банковской ассоциацией в мире. Во главе института стоит совет директоров. Ответственность за управление институтом в рамках политики, разработанной советом директоров, возложена на президента, к-рому помогает штат сотрудников института, расположенного в Роллинг Мидоуз, штат Иллинойс.

И.б.а. является уникальной организацией среди профессиональных организаций, обслуживающих банковские и фин. услуги. Через свой филиал - Фонд банковской администрации и непосредственно И.б.а. предоставляет банкирам оперативную помощь, фундаментальные публикации и периодические издания, программы профессионального образования, к-рые помогают добиваться наивысших показателей деятельности. Предоставляя менеджерам и профессионалам всех уровней возможность расширить свои знания и навыки, институт тем самым повышает эффективность фин. организаций. Его некоммерческий статус позволяет институту предоставлять банкирам услуги с максимальной объективностью в качестве консультанта и аналитика.

Институт позволяет соединить воедино опыт банкиров на уровне осуществления банковской политики со специализированным опытом его профессиональных сотрудников. Сотрудники, работающие в совете директоров, технических комиссиях и группах консультантов, гарантируют удовлетворение институтом постоянно изменяющихся потребностей банкиров путем разработки соответствующих высококачественных программ и оказания услуг. И.б.а. предоставляет информацию по широкому спектру банковских специальностей: операционная деятельность и технологии, безопасность, выписка чеков и др. услуги по платежам, налогообложение и банковские продукты, фин. и стратегическое планирование, человеческие ресурсы и профессиональное обучение, аудит и бухучет.

ИНСТИТУТ ИНВЕСТИЦИОННЫХ КОМПАНИЙ (INVESTMENT COMPANY INSTITUTE). Этот институт, ранее носивший название "Нац. ассоциация инвестиционных компаний", был основан в 1941 г. Он представляет входящие в него взаимные фонды, их управляющих, андеррайтеров и держателей акций в вопросах, связанных с законодательством, регулированием, налогообложением, информацией общественности, рекламой, статистикой, исследованиями экон. проблем и рынка. Любое заинтересованное лицо и средства массовой информации могут обратиться сюда за сведениями о взаимных фондах США. Институт выступает также в роли беспристрастного арбитра по многим вопросам, затрагивающим его членов, держателей их акций и индивидуальных инвесторов, а также выступает от их имени. Адрес института: 1725K Street N.W, Washington, DC. 20006.

ИНСТРУКЦИИ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА (CONSUMER LENDING REGULATIONS). Конгресс принял основные законодательные акты, защищающие потребителей в их взаимоотношениях с фин. учреждениями. В число основных законов и постановлений, обязательных для исполнения банками, входят следующие:

Инструкциям. Запросы и жалобы потребителей. Устанавливает порядок рассмотрения жалоб потребителей в случае отказа в предоставлении им кредита, особенно в случае проявления несправедливости или обмана.

Инструкция В. *Закон о равных возможностях получения кредита.* Запрещает дискриминацию по расовому, половому, нац., религиозному, возрастному признаку в отношении претендента на получение кредита.

Инструкция ВВ. Запрещает произвольный отказ в выдаче ссуды по географическим соображениям, а также "практику красной черты" (отказ в выдаче ссуды по закладной по расовым соображениям).

Инструкция С. Требует предоставления географических данных об ипотеке с целью выявления практики "красной черты".

Инструкция СС. Определяет наличие средств и инкассирование чеков.

Инструкция Е. Ограничивает ответственность потребителя в связи с несанкционированным использованием утерянных кредитных или дебетовых карточек в системе электронных расчетов.

Инструкция Z. *Закон о достоверной информации при кредитовании.* Требует предоставления клиентам информации о стоимости кредита.

Закон о равноправии при приобретении жилья (Fair Housing Act). Запрещает дискриминацию по расовому, нац., религиозному или половому признаку при предоставлении кредита на жилье.

Закон о справедливом предоставлении информации о кредитоспособности (Fair Credit Reporting Act). Открывает клиенту доступ к данным бюро кредитной информации.

Закон о порядке совершения сделок с недвижимостью (Real Estate Settlement Procedures Act). Требует предоставления подробного отчета о расходах по совершению сделок с недвижимостью и уведомления заемщика о его правах при предоставлении кредита под закладную.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС.

ИНСТЛКОРП, ИНК. (INSTLCORP, INC.). *См.* КОРПОРАЦИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ.

ИНСТРУМЕНТ (INSTRUMENT). Любой вид документа, составленного в письменной форме, по к-рому предоставляется какое-либо право или оформляется договор. Практически все документы, используемые в области финансов, как, напр., чек, тратта, кратко/среднесрочное обязательство, облигация, купон, сертификат акции, коносамент, доверенность (о передаче собственности попечителю), расписка в получении имущества в доверительное управление и т. д., являются инструментами.

См. ИНСТРУМЕНТЫ КРЕДИТНЫЕ; ДОКУМЕНТЫ ОБРАЩАЮЩИЕСЯ.

ИНСТРУМЕНТЫ КРЕДИТНЫЕ (ITEMS). В банковской практике И.к. называются обращающиеся платежные средства, подлежащие оплате по предъявлении, такие, как чеки, платежные поручения, векселя с наступившим сроком погашения, акцепты, ноты (облигации. - *Прим. науч. ред.).* Этот термин обычно сопровождается каким-нибудь определением, напр., наличные И.к., И.к., инкассируемые в том же городе, где находится банк, принявший их на инкассо, или за пределами этого города и т. д.

ИНТЕГРАЦИЯ (INTEGRATION). В соответствии с ЗАКОНОМ О ХОЛДИНГОВОЙ КОМПАНИИ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА 1935 г., КОМИССИИ по ценным бумагам и биржам предписывалось принять меры по ограничению регулярных операций с теми компаниями, к-рые интегрировались (объединялись) как по географическому принципу, так и по характеру деятельности.

Интегрированная система определяется как отдельная координируемая система, способная осуществлять экон. деятельность в отдельном регионе, на территории одного или нескольких штатов и обладающая такими масштабами, к-рые не ослабляли бы управление на местном уровне, не снижали бы эффективность деятельности и мер по регулированию. Ранее многие крупные холдинговые компании состояли из таких компаний, к-рые действовали в штатах, находящихся на большом расстоянии друг от друга.

При расширении или объединении бизнес-корпораций понятие И. означает руководство процессом поглощения со стороны доми-

нирующей компании. Напр., про компанию в обрабатывающей промышленности, к-рая поглощает предприятия, имеющие собственные источники сырья, говорят, что она интегрируется "снизу", т. е. по линии поставок сырья; а при поглощении торговых предприятий идет речь об интеграции "сверху", т. е. по линии прямых контактов с потребителями. После завершения процесса расширения и/или поглощения такая компания становится полностью интегрированной, т. е. происходит вертикальная И. от поставщиков сырья, затем через этап его переработки и далее процесс завершается этапом приобретения продукции или услуг компании. О горизонтальной И. можно говорить в том случае, если обрабатывающая компания поглощает др. обрабатывающие компании с однотипным производством. И. является одной из побудительных причин слияния.

См. ОБЪЕДИНЕНИЯ КОМПАНИЙ.

ИНТЕГРИРОВАННАЯ СИСТЕМА СВЕДЕНИЙ О ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ (INTEGRATED DISCLOSURE SYSTEM). В 1980 г. Комиссией по ценным бумагам и биржам был принят ряд новых требований по составлению фин. отчетности компаний, акции к-рых доступны широкой публике. Совокупность этих требований получила название *интегрированной системы сведений о деятельности компании.* Данная система предписывает компании предоставлять стандартный набор сведений, к-рый включает:

- Заверенную аудитором консолидированную отчетность компании, к-рая включает ее балансовые отчеты за последние два года, а также отчеты о прибылях и убытках, нераспределенной прибыли и сведения о потоке наличности за последние три года;
- Сводку фин. информации по определенным параметрам за пятилетний период;
- Анализ и итоговое заключение руководства о фин. положении компании и результатах деятельности;
- Информацию о рыночном курсе и дивидендах по обыкновенным акциям компании.

См. КОМИССИЯ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ И БИРЖАМ.

ИНТЕРВЕНЦИЯ (INTERVENTION). Покупка или продажа инвалюты центральным банком страны с целью повлиять на курс нац. валюты по отношению к ин. ФРС занимается операциями с инвалютой с 1962 г. Они стали проводиться в дополнение к сделкам по поручению клиентов с 50-х гг. В период плавающих валютных курсов основной целью операций ФРС с инвалютой (как это предусмотрено в Директиве по инвалюте) было противодействие стихийным процессам на валютном рынке с помощью И., проводившихся преимущественно на Нью-Йоркском валютном рынке. В периоды понижения курса доллара ФРС покупала доллары (продавая инвалюту), за счет чего частично снижала понижающее давление, принимая его на себя. Продажа долларов (покупка инвалюты) также проводилась время от времени для преодоления тенденции к повышению курса доллара. "Стерильность" И. ФРС заключается в том, что она не ведет к изменению нац. резервов.

Источник: Federal Reserve System.

ИНТЕРЕС ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ (FUTURE INTEREST). Юр. термин, включающий обратный переход имущественных прав к первоначальному собственнику или его наследнику, последующие имущественные права (или "выживательная собственность") и др. виды заинтересованности в имущественных правах, к-рые могут начать реализовываться и к-рыми можно воспользоваться лишь в будущем.

ИНТЕРЕС СТРАХУЕМЫЙ (INSURABLE INTEREST). Отношение между застрахованным и покрываемым риском того, что, если произойдут определенные события, застрахованный понесет какие-то значительные потери или ущерб. В страховании от огня или имущественном страховании страхуемый интерес требует, чтобы существовал юридически признанный интерес и возможность ден. потерь в случае, если имущество получает повреждение или уничтожается. Юр. интерес включает право собственности и владельческое право (как, напр., будущие интересы, интересы застрахованных кредиторов, включая ипотеки). Вообще застрахованный должен иметь Си. в момент выписки полиса и в момент, когда понесен убыток.

"ИНТЕРНЕШНЛ КОММЕРШИАЛ ЭКСЧЕЙНДЖ, ИНКОРПОРЕЙТЕД" (INTERNATIONAL COMMERCIAL EXCHANGE, INC.). В прошлом - дочерняя компания "Нью-Йорк продьюс эксчейндж", основанная 8 апреля 1970 г. в качестве фьючерсного рынка с целью организации торговли товарами и валютного фьючерсного рынка.

Членами "И.к.э.,и." были компании, входившие в "Нью-Йорк продьюс эксчейндж", и ее ассоциированные члены.

23 января 1973 г. члены "Нью-Йорк продьюс эксчейндж" проголосовали за ее преобразование в трастовую компанию по операциям с недвижимостью и за превращение 473 членов компании в акционеров. О передаче товарных операций др. бирже было объявлено 24 января 1973 г.

См. БИРЖИ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ТОВАРОВ.

ИНТЕРПОЛЯЦИЯ (INTERPOLATION). Метод, используемый в инвестиционной практике для получения необходимой промежуточной доходности или цены из имеющегося набора показателей доходности или стоимости в таблицах доходов по облигациям. При обычной И., называемой прямым линейным методом, вычисляется нужное промежуточное число простым сопоставлением с соседними, т. е. ближайшими верхним и нижним числами, называющимися скобочными.

Напр., 5-процентная облигация со сроком 10 лет покупается за $93^5/8$ (округленно 93,63). Таблица доходности показывает доход в 5,80% при цене 93,99 и 5,90-процентный доход при цене акции 93,27. Какова доходность при цене 93,63?

Цена	*Доходность, %*
93,99	*5,80*
93,63	
93,27	*5,90*

В соответствии с таблицей доходности при уменьшении цены на 0,72 доходность вырастает на 0,10%; т. о., пропорционально отличие доходности *x* вычисляется следующим образом.

$$0{,}72 : 0{,}10 + 0{,}36 : x$$

$$x = \frac{0{,}10 \times 0{,}36}{0{,}72} = 0{,}05$$

Т. о., 5,80% + 0,05% = 5,85% или 5,90% - 0,05% = 5,85%.

См. ТАБЛИЦЫ СТОИМОСТИ ОБЛИГАЦИЙ.

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ (INFLATIONARY EXPECTATIONS). Ожидание инфляции в будущем оказывает серьезное воздействие на определенные экон. явления. Напр., номинальные процентные ставки являются сочетанием двух компонентов - реальной процентной ставки, компенсирующей кредиторам их риск, и И.о., отражающих тот факт, что покупательная способность воз-

вращаемых денег в результате инфляции становится меньше, чем ценность той же суммы при предоставлении ссуды.

Ожидание инфляции может также повлиять на увеличение текущего спроса в ожидании роста цен в будущем. Это, в свою очередь, оказывает давление на цены в сторону их повышения, что затем приобретает черты фактической инфляции. Когда признаки инфляции становятся очевидными, И.о. потребителей усиливаются и продолжает раскручиваться спираль инфляции, вызванной чрезмерным спросом по сравнению с предложением.

ИНФЛЯЦИЯ (INFLATION). Экон. явление, характеризуемое ростом цен, вызывает соответствующее обратно пропорциональное снижение связанной с ним категории - покупательной способности денег. В целом И. противоположна дефляции, проявляющейся в падении уровня цен, что вызывает повышение покупательной способности денег. В более узком смысле И. означает общий рост цен, не сопровождаемый ростом производства товаров и услуг.

Большинство теорий основано на И., вызываемой чрезмерным спросом, т. е. на ден. трактовке, согласно к-рой рост ден. массы, не сопровождаемый ростом массы товаров и услуг, ведет к росту цен *(см.* КОЛИЧЕСТВЕННАЯ ТЕОРИЯ ДЕНЕГ). Ниже приводится ряд определений И., основанных на этой концепции:

"Я определяю инфляцию как явление, возникающее, когда сумма платежных средств, имеющихся на руках тех, кто собирается их потратить, растет быстрее, чем производство товаров. Иными словами, объем и скорость обращения ден. массы должны быть взаимосвязаны с объемом фактического и потенциального производства реальных товаров. Я задал вопрос: каким образом И. стала возможной в условиях, когда люди не работают, а заводы стоят? Могут иметь место спекулятивные сделки, когда избыточные фин. средства используются для подстегивания роста цен на акции или недвижимость, однако И. в общепринятом понимании может появиться только при увеличении средств платежа на руках у тех, к-рые хотели бы их потратить быстрее, чем мы успеваем производить" (Марринер С. Экклес (Dr. Marriner S. Eccles), председатель Совета управляющих ФРС, 22 ноября 1935 г.).

"Инфляция существует в стране тогда, когда ден. масса и сумма банковских депозитов, обращающихся посредством чеков, так называемые записанные на банковские счета деньги, увеличиваются в соответствии с растущим спросом на средства обращения, это приводит к повышению общего уровня цен" (д-р Эдвин У. Кеммерер (Dr. Edwin W. Kemmerer).

"Повышение общего уровня цен, обусловленное ростом расходов, в то время как количество покупаемых товаров не увеличивается в *той же пропорции" (д-р Джеймс Харви Роджерс* (Dr. J. Harvey Rogers).

Данная концепция И. чрезмерного спроса выделяет совокупный чрезмерный ден. спрос как причинный фактор. В соответствии с этой точкой зрения, И. может быть поставлена под контроль путем применения обычных монетарных и налоговых ограничений в целях снижения ден. массы; даже если осуществление данных мер вызовет застой деловой активности, в реальном выражении это приведет к относительной стабильности. Подобный контроль за ден. массой, согласно этой точке зрения, будет эффективным независимо от того, являются ли непосредственной причиной И. излишняя ден. масса или же рост цен, вызванный увеличением издержек производства, т. к. последнее также "подкрепляется" дополнительной ден. массой. Вариантом теории И., вызванной чрезмерным спросом, является кейнсианская концепция, утверждающая, что решения о расходовании средств, а не ден. масса сама по себе являются первичными причинами И. спроса.

Второй основной концепцией И., получившей распространение в США в последние годы, является концепция И., вызванной ростом издержек производства. Согласно этой точке зрения, цены за последние годы устойчиво росли (ползучая И.) при сохранении относительно стабильной ден. массы из-за того, что происходило "автономное" повышение уровня зарплаты, независимо от уровня производительности труда, особенно в отраслях, где доминируют профсоюзы, а также в связи с ростом издержек по др. факторам производства. (С др. стороны, точка зрения профсоюзов заключается в том, что "новая" И. вызвана намеренным повышением "регулируемых" цен регулирующими органами, что невозможно оправдать ростом заработной платы или др. издержек.)

Одна группа сторонников концепции И., вызванной ростом издержек производства, считает, что она может сдерживаться жесткой ограничительной ден.-кредитной и налоговой политикой, вызывающей спад производства и значительную безработицу, однако признавая, что это слишком высокая плата за стабильность. Отсюда, как предлагал покойный д-р Саммер Х. Слихтер (Dr. Sumner H. Slichter), мы должны приспособиться к ползучей И. как неизбежному явлению и противодействовать ей политикой, разработанной с целью сохранения максимального уровня производства, производительности труда и полной занятости. Др. группа теоретиков предлагает для преодоления И., вызванной ростом издержек производства, добиваться гибкости при установлении уровня цен и заработной платы путем жесткого применения антитрестовского законодательства к деловым кругам и даже профсоюзам с тем, чтобы разрушить систему регулируемых цен и заработной платы. Группа Слихтера считала такой подход нереалистичным с учетом "реальных политических фактов".

Приведем еще одну концепцию, пытающуюся объяснить природу ползучей И. в США. Сторонники этой концепции выделяют И., вызываемую ценой факторов производства. Этот вид И. может иметь место при отсутствии как чрезмерного совокупного спроса, так и автономного роста издержек производства (д-р Чарльз Л. Шульце (Dr. Charles L. Schultze) *"Recent Inflation in the United States",* 1959). Этот вид И. "проявляется в чрезмерном спросе в определенных секторах экономики и распространяется посредством роста издержек производства на др. сектора, где нет чрезмерного спроса, и на те сектора, где имеются неиспользованные мощности и существует безработица".

Бум в сфере производственных инвестиций и замена фиксированных издержек на переменные издержки на рабочую силу привели к росту постоянных издержек и подъему уровня точек критического объема производства (точек безубыточности) так, что даже при более низких коэффициентах использования производственных мощностей рост цен нацелен на поглощение более высоких постоянных издержек в определенных секторах промышленности. С этой точки зрения, традиционная ден.-кредитная и налоговая политика, направленная на ограничение уже и так низкого совокупного *спроса в этих секторах, может лишь* ухудшить ситуацию; вместо этого селективные ден.-кредитные и налоговые меры по отношению к определенным секторам, где спрос на факторы производства избыточен, могут потребоваться для того, чтобы поставить под контроль этот тип структурной **И.**

Политика доходов. В 60-х гг. США пережили оба типа И. - как чрезмерного спроса, так и последующую за ним И., вызванную ростом издержек производства. В 1965 г. экон. политика, разработанная в начале 60-х гг. и направленная на достижение полной занятости, привела экономику к полному использованию ее ресурсов. Все это вызвало рост цен. В действительности экономика *начала* "перегреваться" из-за нехватки рабочих мест в ключевых отраслях промышленности. Пытаясь предотвратить рост уровня заработной платы более высокими темпами, чем рост производительности труда, администрация президента Джонсона вновь подтвердила основные положения в этой области, выработанные в 1962 г. Целью этих положений в области заработной платы явилось стремление удержать ежегодные темпы роста общей заработной платы за человеко-час в рамках общенационального темпа роста произведенной продукции за человеко-час. Рост заработной платы, однако, обгонял рост производительности труда в течение второй полови-

ны 60-х гг., что привело к серьезному ускорению темпа И., вызванной ростом издержек производства. Дефлятор цен ВНП начал расти вскоре после того, как уровень безработицы в конце 1965 г. упал ниже 4%. После 1965 г. спрос продолжал расти быстрыми темпами, что привело к снижению уровня безработицы ниже 4% и усилило темп И. В этих условиях "правильный политический курс стал вполне ясным" (Совет экон. консультантов, *Annual Report,* 1971 г.): ограничительная политика, нацеленная на обуздание И., не была чревата крупными издержками, если вообще таковые имели бы место, в форме роста безработицы. Однако к началу 70-х гг. ускорение темпа роста безработицы стало сопровождаться растущим темпом И. Дилемма, с к-рой столкнулась политика к началу 1971 г., была в сжатой форме выражена Советом экон. консультантов при президенте США следующим образом. Если придерживаться темпов экон. роста, способных удержать уровень безработицы в пределах 5,5-6%, то это позволило бы в 1971 и 1972 гг. значительно снизить И., однако столь высокий уровень безработицы в течение столь длительного времени был бы несовместим с положениями Закона о занятости 1946 г., и в любом случае этот уровень "был бы крайне нежелателен даже при отсутствии закона". С др. стороны, попытка восстановить полную занятость (уровень безработицы - 4%) была бы чревата риском усилить инфляционные тенденции.

Совет экон. советников в своем ежегодном докладе за 1971 г. указал на наличие широкой общественной поддержки в пользу политики прямого контроля за уровнем цен и заработной платы, "даже если все последствия того, что такой контроль мог бы привести к перекосам в экономике и возникновению "черного рынка", не были осознаны. Однако совет делает вывод, что "при отсутствии реальной чрезвычайной ситуации, когда могли бы потребоваться такие меры, прибегать к ним было бы нежелательно, такие меры не являлись необходимыми и, более того, они бы, вероятно, не срабатывали".

15 августа 1971 г. президент США объявил о 90-дневном замораживании заработной платы и цен, к-рое было продлено 7 октября 1971 г. на последующие три фазы обязательного контроля за уровнем цен и заработной платы, что произошло впервые в истории США в мирное время. Детали принятых мер приводятся в ст. ПОЛИТИКА доходов.

Рефляция. Данный термин более всего подходит для характеристики кредитной экспансии и общего подъема торговли и роста цен на реальной основе, что происходит в период оживления и оздоровления экономики вслед за спадом или депрессией. Следует ожидать наличие инфляционных тенденций на этой завершающей фазе экспансии, когда экономика достигает полной занятости и использования всех ресурсов, а цены продолжают расти вследствие избыточных спекулятивных предложений на покупку товаров, услуг, предметов широкого потребления, акций и т. д., т. е. речь идет о чистой И., когда существует избыточный совокупный спрос на имеющиеся в наличии ограниченные факторы производства, продукцию и товарно-материальные запасы.

Стагфляция имеет место тогда, когда экономика переживает спад при одновременном сохранении И. Экономика США за последние десятилетия несколько раз пережила периоды стагфляции.

Термины "ден. инфляция" и "кредитная инфляция" характеризуют факторы расширения ден. массы в обращении, создающие чистую И. Кредитная И. означает чрезмерное увеличение кредитов, предоставляемых коммерческими банками, что приводит к образованию избыточного объема банковских депозитов по сравнению с предложением со стороны производственных факторов, продукции или товарно-материальных запасов. Ден. И. представляет собой более примитивный тип И., связанной с чрезмерной намеренной эмиссией денег или же вызванной манипуляциями с ден. единицей. Современный инфляционный процесс можно характеризовать как кредитную И., т. е. увеличение объема и скорости оборота банковских депозитов и кредитов, что фактически образует основную ден. массу, обращающуюся в современной кредитной системе. Оба типа И. могут эффективно контролироваться при помощи консервативной ден.-кредитной и налоговой политики; "возрождение монетаристской политики" в последние годы, напр., связано с тем, что ограничительная ден.-кредитная политика демонстрирует большую эффективность, если кредиты банков используются для инфляционного кредитования.

Манипуляции с деньгами, намеренно осуществляемые федеральным правительством в целях искусственного ограничения расходов, последний раз применялись в первые годы правления администрации президента Франклина Рузвельта, когда были предприняты чрезвычайные меры с целью стимулирования восстановления экономики после жесточайшей депрессии 1932 г. Эти манипуляции имели своей целью повышение цен на товары; ослабление бремени гос. и частной задолженности; снижение требований кредиторов с учетом того, что цены на товары считались в то время крайне низкими по сравнению с периодом предоставления кредитов; предотвращение дальнейших банкротств; размораживание банковских активов; защиту золотого (а также в др. драгметаллах) запаса и стимулирование спроса на нац. продукцию на мировых рынках (путем снижения валютного курса доллара). Главная задача заключалась в повышении общего уровня цен путем сознательного изменения ден. фактора в уравнении обмена либо путем увеличения ден. массы при ухудшении качества денег (т. е. прекращение размена на золото, снижение золотого содержания ден. единицы и введение в обращение неразменных бумажных денег или гринбеков) в сдерживании скорости обращения денег при помощи или при использовании всех трех рычагов. Серьезный, заранее просчитанный риск заключался при этом в потере доверия к доллару. То, что не произошли паническое бегство от доллара и обвальная И., следует объяснить тем, что администрация Рузвельта в отношении денег на деле была более консервативна, чем на словах; напр., прибыль от переоценки золотого запаса, полученная в размере 2 млрд дол. в результате девальвации доллара, не была передана кредитной системе; администрация никогда не воспользовалась правом, предоставленным ей поправкой Томаса 1933 г. о выпуске гринбеков на 3 млрд дол., а национализация монетарного серебра впоследствии была отменена.

До создания современных кредитных систем обычной формой манипуляции с деньгами являлась порча монет. Монарх, крайне нуждавшийся в средствах и не желающий или не способный дополнительно увеличить налоговое бремя подданных, был вынужден просто заменить монеты, находившиеся в обращении, на фальсифицированные монеты либо снизить содержание драгоценного металла в монетах. Обесценение денег во время Великой французской революции, связанное с выпуском ассигнаций, наряду с И. в Германии, достигшей своей кульминации в 1924 г., являлись ярчайшим примером гибельной по своим последствиям И. во всей истории. Для обоих случаев общая характерная черта заключается в преднамеренном инфляционном выпуске бумажных денег.

Виды манипуляций с деньгами. Изменения в ден. единице с целью вызвать инфляционные последствия заключаются в следующем:

1. Прекращение обмена ден. единицы на основной ден. металл (золото). Это может также означать эмбарго на экспорт золота. Как правило, приостановка платежей золотом означает отмену обоих вышеуказанных прав. Из этого, однако, не обязательно следует, что в стране, к-рая прекратила платежи золотом, перестает существовать свободный рынок золота. Это лишь означает, что за золото приходится платить дороже в валюте, к-рая больше не разменивается на золото (такая более высокая цена золота зависит от степени спроса на него как "убежища" от обесцененной валюты, а также от оценки рынком стоимости такой валюты в золоте).
2. Девальвация, т. е. снижение золотого (или иного металлического) содержания (и стоимости) ден. единицы и присвоение правительством всей выгоды или прибыли от переоценки золотого запаса.

3. Введение в ден. систему др. ден. металлов, таких, как серебро, в форме БИМЕТАЛЛИЗМА (без фиксированного монетного паритета по отношению к предыдущему металлу, на к-ром был основан монометаллизм) или путем введения СИМЕТАЛЛИЗМА.
4. Выпуск неразменных бумажных денег, чья единственная ценность состоит в объявлении их законным платежным средством. Как правило, объем такой эмиссии не лимитирован.

Прекращение платежей золотом является чрезвычайной мерой с целью защиты золотого запаса или стимулирования экспорта; такая мера может быть предпринята как средство защиты, не имея в виду ее связь с инфляционными тенденциями. Прекращение Великобританией размена банкнот на золото 21 сентября 1931 г. преследовало эти цели. Др. ключевой целью политики Великобритании, связанной с прекращением платежей в золоте, было проведение эксперимента РЕГУЛИРУЕМОЙ ВАЛЮТЫ, Т. е. политики отказа от привязки ден. единицы к фиксированной цене золота и предоставление ей возможности осуществлять поиск более низкого уровня курса на зарубежных валютных рынках, защищенных от резких и внезапных колебаний благодаря операциям ВАЛЮТНОГО СТАБИЛИЗАЦИОННОГО ФОНДА.

Строго говоря, простое прекращение платежей золотом, без др. изменений в ден.-кредитной практике, не является само по себе инфляционным шагом. Оно может или не может привести к И., равно как оно может или не может после периода испытаний и достижения фактической стабилизации привести к ревальвации ден. единицы и установлению нового золотого паритета. Эксперимент регулируемой валюты в 30-е гг. показал, однако, что любое временное преимущество, полученное в международном масштабе какой-либо страной, вскоре сводится на нет аналогичными защитными мерами др. стран, что, в свою очередь, вызывает контрмеры и дальнейшие ответные действия, введение ВАЛЮТНЫХ ОГРАНИЧЕНИЙ, торговых барьеров и т. п., так что в результате снижается объем международных торговых и фин. отношений.

Ключевой задачей МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА (МВФ) в условиях послевоенного мира и являлось стимулирование развития этих отношений путем установления валютных паритетов, ликвидации валютных и торговых ограничений, прекращения манипулирования регулируемой валютой в международном масштабе. Осуществление внутренней фин. политики и ден.-кредитного регулирования относится уже к сфере деятельности нац. правительств. Однако такая практика является традиционной и желательной для современных ден.-кредитных систем.

Девальвация, подобно прекращению платежей золотом, не ведет к автоматическому росту цен. Девальвация означает законодательное уменьшение металлического содержания (и стоимости) ден. единицы. Франция, Бельгия и Италия могут служить в качестве примера тех стран, к-рые в 1924-1928 гг. девальвировали свои ден. единицы на 75-80% после прекращения использования золота в течение ряда лет. И. охватила эти страны до проведения девальвации, так что фактическая девальвация была направлена на закрепление более высокого уровня цен. Начавшись с фунта стерлингов (на 30,5%), процесс девальвации охватил 28 стран, к-рые к 18 октября 1949 г. девальвировали свои валюты. Среди них были большинство стран Западной Европы, страны - члены стерлинговой зоны, Финляндия, Канада, Аргентина и Уругвай. Непосредственной причиной девальвации фунта стерлингов явились значительные потери валютных запасов, понесенные Великобританией. В отличие от предыдущей волны девальвации в 30-х гг., данная массовая девальвация прежде всего мотивировалась проблемой дефицита платежного баланса, выраженного в долларах. Большинство стран осуществили девальвацию примерно в том же размере, что и Великобритания, сохранив, т. о., примерно прежний валютный курс к фунту стерлингов, но, как и Великобритания, установив новый валютный курс к доллару. Девальвация сопровождалась введением политики контроля над И. в странах, осуществивших девальвацию, с одновременным сохранением конкурентных преимуществ при осуществлении продаж на доллары на мировых рынках. Девальвация позволяет установить новые паритеты по отношению к инвалюте, дает правительствам возможность использовать полученную в результате девальвации прибыль от переоценки запасов золота, а также создает базу для контролируемой кредитной экспансии.

Выпуск неразменных бумажных денег является наиболее явным и непосредственным методом, к-рым можно вызвать И. добровольно, намеренно или вынужденно в результате неспособности выполнить обязательства. Выпуск неразменных бумажных денег считается самой вопиющей формой снижения качества денег, намеренное "вливание" в экономику такой дополнительной массы денег, вызывающей рост спроса на товары и услуги, к-рый несоизмерим с ростом предложения товаров и услуг. Намеренное увеличение ден. массы в обращении, к-рое будет сопровождаться обесценением неразменных бумажных денег, вызовет рост цен и послужит причиной снижения покупательной способности. Если выпуск неразменных бумажных денег продолжится, то рост цен и падение покупательной способности еще более усилится, что потребует дополнительной эмиссии бумажных денег и вызовет дальнейшую И. Такое развитие ситуации может идти по спирали до тех пор, пока деньги полностью не обесценятся. Это в свою очередь приведет к полному разорению кредиторов, имеющих требования в фиксированных суммах денег, к-рые теперь обесценились; к ограблению рабочих, получающих заработную плату, и др. категорий работников и служащих, получающих зарплату и оклады за свою работу, в результате быстрого обесценения неразменных бумажных денег, а также пенсионеров, лиц, получающих страховую ренту, владельцев страховых полисов, вкладчиков банков и всех лиц, чьи претензии и требования выражены в ден. единицах. Континентальные деньги[1] нашего правительства еще до принятия Конституции, И. во Франции в 1790-1796 гг., в Германии в 1920-1924 гг. обычно приводятся как примеры гиперинфляции бумажных денег, приведшей к крайней степени их обесценения. История гринбеков периода Гражданской войны представляет собой пример ограниченной и контролируемой И.

Об И. во время Гражданской войны *см.* ГРИНБЕКИ.

Инфляция континентальных денег. Революционная война за независимость амер. штатов в основном финансировалась за счет печатания континентальных долларов с разрешения Континентального конгресса[2], когда "авторитет Континента" служил их единственной гарантией. Континентальный конгресс не имел права взимать налоги, а мог всего лишь облагать штаты пошлинами, к-рые становилось все труднее собирать, поэтому Конгресс был вынужден прибегнуть к дополнительным выпускам континентальных денег для покрытия федеральных расходов. За пятилетний период с 1775 по 1779 гг. Конгресс разрешил 40 эмиссий на общую сумму 241 552780 дол. Функция выкупа континентальных долларов была возложена Континентальным конгрессом на штаты, однако вместо их выкупа штатные власти сами стали выпускать собственные бумажные деньги, общая сумма к-рых за 1775-1789 гг. достигла 209424776 дол., включая дополнительные эмиссии после полного обесценения континентальных долларов в 1781 г.

Одно из ранних исторических повествований того периода следующим образом описывает сложившееся положение: "Летом 1780 г. этот жалкий континентальный доллар вызывал к себе полное презрение. По словам Дж. Вашингтона, для того чтобы купить

[1] Континентальные деньги - бумажные деньги, выпущенные Континентальным конгрессом в период Американской революции.

[2] Континентальный конгресс - один из двух законодательных конгрессов, заседавших во время и после Американской революции. Первый Конгресс заседал с 5 сентября по 24 октября 1774 г. Второй Конгресс существовал с 10 мая 1775 г. по 1789 г. и принял Декларацию независимости. Термин "континентальный" в контексте данной статьи относится к 13 амер. колониям, к-рые вели борьбу за независимость. - *Прим. перевод.*

фургон с провиантом, требовался фургон бумажных денег. К концу 1778 г. бумажный доллар реально стоил 16 центов в северных штатах и 12 центов в южных. В начале 1780 г. его стоимость упала до 2 центов и к концу года 1 реальный цент равнялся 10 бумажным долларам".

"В октябре в Бостоне маис оптом продавался по цене 150 дол. за бушель, масло - по цене 12 дол. за фунт, чай - по 90 дол., сахар - по 10 дол., говядина - по 8 дол., кофе - по 12 дол., а баррель муки стоил 1575 дол. Сэмуель Адаме за свои шляпу и костюм заплатил 2 тыс. дол. Деньги вскоре перестали обращаться, долги невозможно было получить, произошел общий развал кредитных отношений". Итог этого процесса лучше всего характеризует старая поговорка: "Не стоит даже континентального доллара", к-рая перешла в современный язык как синоним полного обесценения.

Обесценение денег во Франции. Оно было вызвано выпуском ассигнаций. Выпуск ассигнаций во Франции в период 1790-1796 гг. является ярким примером сознательно вызванной И. Революционное правительство Франции столкнулось с двумя ключевыми проблемами - как увеличить доходы и преодолеть спад в экономике. В ответ на требования сторонников И. Учредительная ассамблея в апреле 1790 г. разрешила выпуск ассигнаций в качестве законного средства платежа на сумму 400 млн ливров из 3% годовых. Ассигнации должны были быть обеспечены недавно захваченными землями, принадлежавшими церкви.

В самом начале эта мера имела эффект и привела к освобождению Казначейства от определенного бремени и к стимулированию торговли. Однако как только ассигнации поступили в обращение, их реальная стоимость упала примерно до 5% номинала. Вскоре весь лимит эмиссии в 400 млн ливров был исчерпан, и сразу возникли призывы к дополнительной эмиссии денег. Более того, даже утверждалось, что первый выпуск был очень успешным. Мирабо, главный сторонник И. в те дни, настаивал, что выпускаемая ден. масса должна равняться сумме нац. долга и что такая мера обеспечит процветание нации. В сентябре 1790 г. Ассамблея 508 голосами против 423 одобрила дополнительный выпуск ассигнаций на сумму 1,2 млрд ливров. Эта эмиссия была беспроцентной, ассигнации подлежали оплате их владельцу, но с условием, что после погашения ассигнаций за счет земель (церкви) они тотчас должны были сжигаться.

На последних стадиях эмиссии ассигнаций печатные станки работали согласно приказам исполнительной власти, к-рой было предоставлено неограниченное право осуществлять все новые выпуски в объемах, к-рые она считала необходимыми. В течение года дисконт (скидка) по ассигнациям увеличился с 18 до 20%, а за 2 года он достиг 44%. Примерно в это время произошло временное повышение курса ассигнаций, однако в 1795 г. началось быстрое их обесценение. К февралю 1796 г. за 1 золотой франк давали 288 бумажных франков. Резко подскочили цены на различные товары первой необходимости, напр., на сахар - в 69 раз, на мыло - в 44 раза. Дело кончилось тем, что простые люди приняли самое активное участие в уничтожении печатных станков и оборудования, при помощи к-рых печатались ассигнации.

В октябре 1795 г. был создан новый орган управления гос-вом - Директория. Она попыталась восстановить порядок и преодолеть фин. хаос путем выпуска в феврале 1796 г. нового вида бумажных денег - земельных мандатов, обеспеченных только гос. землями. Один земельный мандат обменивался на 30 ассигнаций. Мандаты сразу же обесценились до 30% их номинала, затем их курс упал до 15% номинала и в конце концов - до 5% номинала. 16 июля 1796 г. произошло то, что неизбежно должно было произойти: Директория издала декрет, согласно к-рому все бумажные деньги должны были приниматься по их реальной стоимости, что означало полное обесценение денег. После этого люди даже перестали подсчитывать степень обесценения. Когда Бонапарт стал консулом, самая крупная возможная ссуда не покрывала правительственных расходов за один день.

Невозможность заниматься привычным делом в условиях быстрого обесценения денег заставила рыночных торговок Парижа двинуться к зданию Ассамблеи, где ими был выдвинут знаменитый среди экономистов призыв: "Принять такие законы, к-рые сделают такие же хорошие бумажные деньги, как золото". Ассамблея предприняла следующие шаги: в апреле 1793 г. выпущен принудительный заем в 1 млрд ливров для богатых слоев населения; в июле того же года были конфискованы имения и поместья аристократии, эти земли, оцениваемые в 3 млрд ливров, также использовались для обеспечения бумажных денег с целью повышения их стоимости. В 1793 г. был принят закон о том, что продажа золота по цене выше, чем его номинальная цена в бумажных деньгах, каралась тюремным заключением на срок 6 лет. Шесть месяцев спустя продажа золота на ассигнации по цене ниже их номинала каралась 20 годами тюрьмы. Спустя два года любому французу, осуществившему инвестиции за рубежом, грозила гильотина.

Наполеон Бонапарт в 1790-1796 гг. видел достаточно, чтобы убедиться в пагубном и опасном характере И. бумажных денег. Когда он стал консулом, ситуация была крайне тяжелой. Правительство было банкротом, войскам не выплачивалось жалованье, дальнейший сбор налогов представлялся невозможным. Тем не менее, когда на первом заседании кабинета Наполеона спросили, что он намерен делать, он ответил: "Я буду платить наличными или вовсе не буду платить!" (наличные в данном контексте - металлические деньги), и он буквально выполнил свое обещание. В др. ситуации, когда он также испытывал серьезные затруднения, Наполеон заявил: "Пока я жив, я никогда не прибегну к неразменным бумажным деньгам".

Инфляция в Германии после первой мировой войны. После первой мировой войны Германия столкнулась с бюдж. трудностями. В годы войны ее гос. расходы увеличились в 5 раз, а гос. долг - в 6 раз. Объем массы бумажных денег в обращении увеличился с менее чем 3 млрд марок в начале войны до 29 млрд марок в конце ноября 1918 г. В годы войны оптовые цены увеличились более чем вдвое. Несмотря на значительное увеличение ден. массы в обращении, рост цен ко времени прекращения военных действий был достаточно умеренным. Правительство Германии в годы войны заимствовало средства у Рейхсбанка путем учета казначейских векселей (обязательств). Это практиковалось во все более широких масштабах, т. к. необходимо было покрывать бюдж. дефицит в послевоенный период. К концу 1923 г. была достигнута стадия гиперинфляции, а общий объем казначейских векселей в портфеле Рейхсбанка составлял почти 200 квинтильонов марок.

То, что случилось в течение 1922 и 1923 гг., не имело прецедента в мировой истории ден. обращения. Бумажные марки обесценивались быстрее, чем континентальные доллары в годы войны амер. штатов за независимость или ассигнации во Франции в конце XVIII в. Расходы правительства Германии увеличились со 145 млрд за фин. год, оканчивающийся 31 марта 1921 г., до более 8 трлн марок два года спустя и до 49 квадрильонов марок в последующем году. Было совершенно невозможно поддерживать такой уровень расходов путем увеличения налогообложения. Ден. масса в обращении увеличилась с 252 млрд марок в августе 1922 г. до 2 трлн марок в январе 1923 г., до 28 квадрильонов марок в сентябре 1923 г. и, наконец, до 497 квинтильонов марок в конце 1923 г.

К 20 ноября 1923 г. золотая марка равнялась 1 млрд бумажных марок. Примерно в это время в качестве промежуточной стабилизационной меры начался выпуск новых банкнот Рентного банка (Rentenbank). Эти новые банкноты обменивались по курсу: 1 рентная марка = 1 млрд бумажных марок. Впоследствии, после реорганизации Рейхсбанка в 1924 г., он выпустил новые "золотые" рейхсмарки (обеспеченные золотом на 40%); одна новая рейхсмарка была эквивалентна 1 трлн старых бумажных марок.

В период И. валютный курс марки с учетом ее реального золотого содержания упал с первоначальных 23,82 цента до полцента в декабре 1921 г., затем до одной сотой цента в декабре 1922 г. и до трех триллионных цента в декабре 1923 г.

И. полностью вывела из строя в Германии всю инфраструктуру аккумулирования и инвестирования капиталов. Никто не хотел держать деньги в банках. В 1922 г. общий объем сбережений в Германии составлял только 3 млрд золотых марок против 20 млрд, хранившихся только в сберегательных банках двумя годами раньше. Страну охватила безудержная спекуляция, что приводило к эксцессам в различных областях. Насколько хорошо этот капитал работал, можно судить по следующему факту: выплата дивидендов в 1922 г. (в их золотом эквиваленте) составляла всего лишь '/so довоенного уровня.

Инфляция в России после первой мировой войны. Россия столкнулась с обесценением денег в результате мер, предпринятых с целью покрытия гос. дефицита путем выпуска неразменных бумажных денег. В начале первой мировой войны российскому Казначейству было разрешено учитывать свои краткосрочные обязательства в гос. банке на любую сумму, все предыдущие ограничения были отменены. Основой ден. системы стали неразменные бумажные деньги. К началу 1916 г. в обращении находились только бумажные деньги. Правительство получало от гос. банка громадные суммы. В период между 1 января 1917 г. и 1 января 1923 г. ден. масса в обращении увеличилась в 200 тыс. раз, а цены - в 10 млн раз. Обесценение денег обгоняло темп эмиссии бумажных денег. В 1922 и 1923 гг. новый советский гос. банк выпустил банковские билеты с целью покрытия дефицита Казначейства. И, наконец, в 1924 г. был выпущен новый рубль, к-рый обменивался на 50 млрд старых, обесцененных, рублей.

Виды изменения цен. Существуют два основных вида изменения цен:

1. *Структурный уровень цен:* изменение цен какого-либо товара или предмета, напр, автомобиля или дома;
2. *Общий уровень цен:* изменение цен группы товаров и услуг.

В специальном смысле И. касается изменения общего уровня цен. Когда общий уровень цен растет, доллар теряет свою покупательную способность - способность приобретать товары и услуги. Противоположная ситуация связана с дефляцией. Владение ден. активами и пассивами в периоды И. или дефляции приводит либо к выгодам, либо к потерям, связанным с изменением покупательной способности. Ден. документы являются активами или пассивами, чья стоимость фиксирована по текущему курсу доллара и стоимость к-рых не может изменяться с целью компенсации колебаний общего уровня цен. Ден. активы включают наличные деньги, инкассируемые суммы и ден. обязательства.

Изменения общего уровня цен могут повлиять негативно или иным образом почти на любое экон. решение. Изменения общего уровня цен могут повлиять на организационное планирование, контроль и оценку:

1. Является ли какой-либо чистый доход, отраженный в бюджете или отчетности, результатом И.?
2. Теряет или приобретает компания в аспекте покупательной способности своих активов и пассивов в результате И.?
3. Как И. влияла на фин. балансы в течение всего периода?
4. Учитывались ли изменения общего уровня цен при подготовке бюджетов? Когда была определена политика в области дивидендов? Когда проводился анализ фин. отчетов? Когда оценивалась работа инвестиционных центров? Когда проводился выбор источников или методов финансирования?

Для измерения изменений в уровнях цен используются индексы цен. Индекс цен представляет собой ряд цифровых значений, каждое из к-рых характеризует отдельный период, представляя среднюю цену на группу товаров или услуг, соотнесенную со средней ценой той же группы товаров или услуг в базисном периоде. Индекс потребительских цен для всех городских потребителей, публикуемый Бюро статистики труда Министерства труда США в *"Monthly Labor Review"*, вероятно, является наиболее широко используемым индексом цен. Информация о текущих издержках требуется при рассмотрении изменений структурных цен. Издержки замещения выбывающего основного капитала обычно используются в системах, основанных на оценке текущих издержек, а также для принятия решений, связанных со специфическими ценами. Преобладающий темп И. исключает учет таких изменчивых компонентов, как продовольствие и топливо.

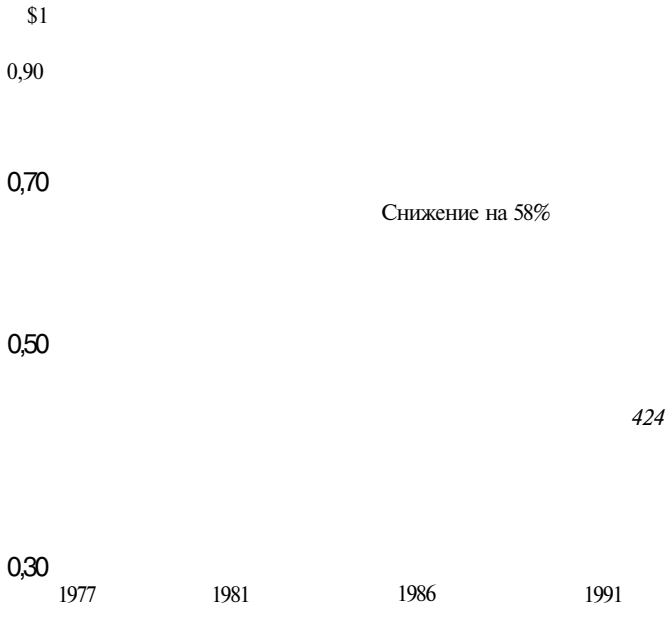
Прилагаемый график, к-рый показывает изменения покупательной способности доллара по отношению к потребительским товарам с 1977 по 1991 гг.

Резюме. Приведенные примеры гиперинфляции имеют целью не только вызвать тревогу, но главным образом извлечь четкие и ясные уроки из исторического опыта, из опыта Германии, самой передовой страны с точки зрения фин. развития и обладающей современной кредитной системой: проблема возникает с появлением бюдж. дефицита; отсюда простейшее решение видится в финансировании дефицита Казначейства непосредственно через центральный банк, вместо того чтобы заставить Казначейство осуществлять фин. операции на открытом рынке. Хотя в Германии после первой мировой войны и можно обнаружить обстоятельства, к-рые в какой-то мере оправдывали характер проводимой фин. политики, однако необходимо четко осознавать, что прямое финансирование дефицита Казначейства через центральный банк превращает последний в движущую силу И. В США непосредственное финансирование Казначейства через федеральные резервные банки возможно лишь с одобрения Конгресса США и только в восстановительные периоды и при установлении определенных границ такого прямого финансирования. На практике Казначейство прибегает к такому финансированию для того, чтобы "пережить" периоды, когда налоговые поступления находятся на низком уровне. Но даже условно ограниченно финансируемый дефицит федерального бюджета монетизирует (превращает в деньги) долг и является дополнительным фактором инфляционного давления, т. к. приводит к увеличению через банковскую систему объема ден. массы в обращении.

См. золотой СТАНДАРТ; ПОЛИТИКА ДОХОДОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Business Conditions Digest. Department of Commerce.
Business Statistics. Department of Commerce.
CPI Detailed Report: Consumer Price Index. Department of Labor.

Покупательная способность доллара США*



* Расчет произведен на основе индекса потребительских цен, Министерство труда США.

Monthly Labor Review. Department of Labor.
Survey of Current Business. Department of Commerce.
Survey of Current Business: U.S. National Income and Product Accounts. Department of Commerce.

ИНФЛЯЦИЯ, ВЫЗВАННАЯ ЧРЕЗМЕРНЫМ СПРОСОМ (DEMAND-PULL INFLATION). Объяснение механизма инфляции, согласно к-рому повышение спроса вызывает рост цен, что создает инфляционное давление в экономике. При почти полной занятости удовлетворение повышающегося спроса невозможно, поэтому цены должны повышаться по мере того, как потребители стремятся приобрести дефицитные товары.

ИНФЛЯЦИЯ, ВЫЗВАННАЯ ЭМИССИЕЙ БУМАЖНЫХ ДЕНЕГ (PAPER MONEY INFLATION). Выпуск бумажных денег в количестве, превосходящем сумму обеспечивающих их резервов (благородные металлы, правительственные облигации, коммерческие бумаги и т. п.). Если правительство не способно гарантировать размен бумажных денег на золотые монеты по первому требованию, то значит, существует бумажно-ден. ИНФЛЯЦИЯ.

ИНФЛЯЦИЯ "ЗОЛОТАЯ" (GOLD INFLATION). Ситуация в стране, обладающей чрезмерным золотым запасом, к-рый можно использовать для кредитной экспансии. По мнению представителей количественной теории денег, И."з." является одной из причин высокого уровня цен. При этом действует механизм автоматического саморегулирования, т. к. высокие цены препятствуют экспорту и поощряют импорт. Обычно такая ситуация приводит к превышению импорта над экспортом. Поскольку дефицит торгового баланса, как правило, покрывается золотом, то это приводит к сокращению золотого запаса.

См. ЗОЛОТОЙ РЕЗЕРВ.

ИНФЛЯЦИЯ ИЗДЕРЖЕК (COST-PUSH INFLATION). Инфляция - непрерывное повышение среднего уровня цен. (Инфляция, вызванная чрезмерными издержками производства. - *Прим. науч. ред.)* Одно из объяснений причин инфляции состоит в том, что повышение издержек производства "подталкивает" вверх цены на товары и услуги. Основным элементом себестоимости продукции являются затраты на оплату труда, и считается, что чрезмерные требования профсоюзов о повышении заработной платы вызывают усиление инфляции. Тот же эффект может иметь монопольный контроль над основными используемыми ресурсами.

ИНФЛЯЦИЯ КОНТРОЛИРУЕМАЯ (CONTROLLED INFLATION). *См.* ИНФЛЯЦИЯ.

ИНФОРМАТОР (АНАЛИТИК) КРЕДИТНЫЙ (CREDIT INVESTIGATOR). Представитель банка, торгового агентства, фирмы по торговле коммерческими бумагами или предприятия, предоставляющий кредитную информацию. В кредитно-справочных бюро он называется репортером. Процесс сбора информации о заемщике является существенной составной частью анализа кредитоспособности, поскольку для оценки размера кредитного риска не может быть ничего лучше фактических данных. Члены Ассоциации Роберта Морриса должны соблюдать принятый ею Моральный кодекс по обмену информацией *(см.* Robert Morris Associates. *A Training Guide for the Bank Credit Department, 1958).*

ИНФОРМАЦИОННЫЕ СИСТЕМЫ (INFORMATION SYSTEMS). Системы, обеспечивающие процесс, посредством к-рого организуется сбор и обработка соответствующей информации и ее своевременная передача, что дает руководству (управленческим структурам) возможность четко выполнять свои функции. Термин "система" относится к компонентам и подсистемам, к-рые взаимодействуют друг с другом в процессе достижения поставленной цели или выполнения поставленной задачи.

Функции Их. включают сбор, обработку и передачу информации. Управленческая И.с. (УИС) включает средства, при помощи к-рых информация доводится до лиц, принимающих решения, с тем, чтобы они могли выполнить задачи, стоящие перед организацией. Основными характерными свойствами УИС являются: соответствие поставленным задачам, точность, своевременность, полнота, краткость, экономичность и гибкость. Подсистемы типичной деловой (бизнес) организации включают: подсистемы по кадровым вопросам, подсистемы по вопросам закупок, производственные подсистемы, маркетинговые подсистемы, подсистемы обработки заказов и фин. подсистемы. Первичной подсистемой является та из них, что оказывает воздействие на всю структуру организации. Вторичной подсистемой является та из них, что ограничена одной-единственной функциональной составляющей организации.

Разработка УИС включает следующие шаги:

1. Определение целей и задач системы.
2. Определение характера информации, требуемой для выполнения поставленных задач.
3. Проектирование и создание системы.
4. Испытание системы.
5. Применение системы.
6. Мониторинг и контроль за функционированием системы.

Эти шаги могут быть объединены в два этапа, связанных с оценкой осуществимости и пригодности проекта системы и с его реализацией.

1. *Оценка осуществимости и пригодности системы:* предварительный анализ известной действующей системы; определение информационных потребностей; определение потребностей в кадрах, оборудовании и формах организации; предварительная оценка издержек и выгод.
2. *Конструирование системы:* проектирование и техническая реализация системы, полное описание системы; испытание ее, чтобы удостовериться в том, что система способна выполнить возлагаемые на нее задачи.

Управленческая бух. система должна быть спроектирована т. о., чтобы она смогла предоставлять своевременную и точную информацию, позволяющую руководству организации (компании) совершенствовать систему издержек производства, контролировать уровень издержек, повышать производительность и эффективность, стимулировать и оценивать работу. Система должна служить каналом связи между различными уровнями управления, в особенности в том, что относится к 1) организационным целям и задачам и 2) характеристикам изделий и эффективности производства. Существуют современные электронные технологии, позволяющие создать системы информации и контроля, отличающиеся точностью, эффективностью, способные своевременно передавать необходимую информацию.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Advances in Iformation Systems Science. Plenum Publishing Corp. New York, NY. Annual.
AMERICAN MANAGEMENT ASSOCIATION. *HOW to Audit MIS.* American Management Association, New York, NY.
BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *A Financial Information System for Community Banks* (an eight-volume set). Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1984.
BARROW, C. "Executive Information Systems: Automating the CFO Function". *Magazine of Bank Administration,* May, 1988.
EDP Performance Management Handbook. Applied Computer Research, Inc., Phoenix, AZ. Looseleaf.
Encyclopedia of Information Systems and Services. Gale Research, Inc., Detroit, MI, 1989.
FRIEDMAN, J. P. "Information Technology: The Path to Competitive Advantage". *Magazine of Bank Administration,* 62:1, 1986.
REBSGAWM, W. W. "HOW Profitable Are Your Cash Management Services?" *Magazine of Bank Administration,* May, 1988.

RODGERS, W., and HOUSEL, T. J. "Effects of Information and Cogitative Processes on Decision Making". *Accounting and Business Research,* Winter, 1987.

VIOLANTO, M. "Friendly Software for the Bank CEO". *Bankers Monthly,* May, 1988.

ИНФОРМАЦИЯ КОНФИДЕНЦИАЛЬНАЯ (PRIVILEGED COMMUNICATION). *См.* ПАСКВИЛЬ.

ИН-ЭНД-АУТ (IN AND OUT). Быстрое, в течение дня, завершение спекулятивной операции на бирже. Термин, к-рый используют биржевики для характеристики быстрого оборота сделки. Тот, кто покупает и продает (или наоборот) ценные бумаги в тот же день или в течение короткого времени, считается вошедшим и ушедшим с рынка.

ИПОТЕКА (ЗАКЛАДНАЯ) (MORTGAGE). С юр. точки зрения, И., или залог, бывает двух видов.

Первый - заклад на основе общего права, в соответствии с к-рым право собственности на землю, выступающую в роли залога, передается ссудодателю с условием, что после возвращения долга с причитающимися процентами эта передача будет объявлена недействительной.

Второй вид заклада - право удержания, к-рое лишь предусматривает возможность такого перехода заложенной земли в случае невыплаты долга. Именно право удержания признано законодательствами многих штатов.

По форме в некоторых случаях И. может быть осуществлена на основе соглашения об имущественных отношениях при назначении доверенного лица в качестве посредника, к-рому предоставляется право реализации заложенной собственности для возмещения заимодавцу долга, подтвержденного письменным долговым обязательством заемщика. Лицо, к-рое становится конечным владельцем этого долгового обязательства, гарантированного соглашением, после того как собственность, выступавшая в качестве залога, переходит в руки законных владельцев, возвращает долговое обязательство доверенному лицу с поручением аннулировать это обязательство.

Кредитор по закладной или ссудодатель должны убедиться в том, что закладываемая собственность действительно принадлежит заемщику. Для этой цели можно прибегнуть к услугам юриста или страховой компании из числа тех, к-рые специализируются на проверке права собственности и предоставляют соответствующие гарантии. Юрист, действующий по поручению такой компании, может предоставить документ с перечислением последовательных владельцев собственности и указанием связанных с нею обязательств, если таковые имеются. В тех случаях, когда закладываются строения или др. имущество, подверженное воздействию огня, оно должно быть соответствующим образом застраховано.

При передаче заложенной собственности кредитору эта операция обязательно регистрируется в соответствующем учреждении в главном городе округа. Это позволит предотвратить возможность залога собственности, уже ранее заложенной др. лицу.

Различные виды ипотечных документов. В 30-х гг. при предоставлении ссуд под залог жилищ наибольшее распространение получила стандартная И. с фиксированным размером платежей, вт. ч. и долгосрочная И. с полной амортизацией, ставшая особенно привлекательной для коммерческих банков в результате реализации программы предоставления ссуд под залог имущества, к-рую обеспечивала Администрация по делам фермерского жилищного строительства. Однако в условиях неустойчивости процентных ставок и инфляции, характерных для конца 70-х и начала 80-х гг., этот вид И. стал неприемлемым для ссудодателей. В связи с этим появились некоторые альтернативные виды И. (Нижеследующее изложение в значительной степени основано на статье, написанной Дж. Маккензи (J. A. Mckenzie), членом Бюро политических и экон. исследований Федерального совета банков жилищного кредита.)

Федеральные правила предоставления ипотеки с плавающей ставкой национальными банками

Требование, чтобы заемщик имел возможность получить ипотеку с фиксированной ставкой	Отсутствует
Ограничение суммы ипотеки с плавающей ставкой	Отсутствует
Показатели, регулирующие изменения процента для ипотеки с плавающей ставкой	Один из трех основных показателей, действующих в нац. масштабе: ставка по долгосрочной ипотеке, процент по векселям Казначейства или процент по облигациям Казначейства с трехлетним сроком погашения
Периодичность изменения процентной ставки	Не чаще одного раза в месяц
Ограничения общего процента изменений в течение срока действия ипотеки	Отсутствуют
Разрешенные способы изменения процентной ставки	Изменения в размере месячных платежей или амортизационной ставки
Ограничения размеров отрицательной амортизации	Ограничения существуют: размеры месячных платежей должны периодически корректироваться т. о., чтобы оставшаяся сумма долга была погашена в течение оставшегося периода
Срок уведомления о предстоящем изменении	За 30-45 дней до предполагаемого изменения
Ограничения или санкции в случае досрочных платежей	Досрочное погашение и досрочная уплата не влекут за собой санкций, если производятся после первого уведомления об изменении процентной ставки
Информирование заемщика об условиях предоставления ипотеки	Заемщик должен быть осведомлен полностью о всех условиях предоставления ипотеки с плавающей ставкой не позднее чем в момент обращения за ссудой

1. **Ипотека с плавающей ставкой (ИПС).** Процентные ставки по таким закладным не фиксируются и изменяются в соответствии с определенным индексом ставок, избираемым в момент заключения соглашения. Ссудодатель не обязан повышать процент при повышении индекса, но должен снижать ставки при соответствующем снижении индекса. Минимальные и максимальные изменения процентных ставок могут оговариваться заранее, а сами эти изменения отражаться на размерах месячных платежей, сроках погашения, текущем остатке или выражаться в некоем сочетании этих способов. Размеры процентных ставок могут меняться один раз в три или шесть месяцев, но размеры платежей подлежат изменениям один раз в год, два или три года. Если процентная ставка возрастает настолько, что месячный платеж оказывается недостаточным для ее погашения, остальная часть прибавляется к остатку ссуды (т. е. появляется отрицательная амортизация).

Ипотека по форме М

Настоящая закладная совершена в_____день _____ месяца тысяча девятьсот_____года, между____ _____ (с указанием места жительства), должником по закладнои, и _____, кредитором по закладной с указанием того, что в обеспечение долга на сумму _____долларов, законных денег Соединенных Штатов Америки, подлежащего выплате в_____день_____месяца тысяча девятьсот _____года по ставке_____процентов годовых и оформленного в виде соответствующего долгового обязательства, оформленного в указанный же день, должник закладывает кредитору (следует описание имущества).

При этом должник принимает на себя следующие обязательства перед кредитором:

1. Выплатить долг в соответствии с вышесказанным.
2. Застраховать в пользу кредитора все строения, находящиеся на земле, предоставленной в качестве обеспечения, от убытков в случае пожара и передать полисы кредитору, а также возместить кредитору все расходы, связанные с выплатой страховых премий или с передачей полисов.
3. Ни одно строение на указанном земельном участке не будет перемещаться или сноситься без согласия кредитора.
4. Кредитор получит право на возвращение ему (по его желанию) всей основной суммы долга с причитающимися процентами в одном из следующих случаев: просрочка одного из очередных платежей основного долга или процентов на количество дней; просрочка уплаты любого налога или муниципального налога на водоснабжение на количество дней после соответствующего уведомления и требования. Невыполнение заемщиком указанного выше условия о передаче кредитору полиса страхования строений от пожара или неуплата премии по такому полису; уклонение от представления по требованию кредитора декларации о размерах суммы, причитающейся по И., и о каких-либо изменениях, наступивших в долговом обязательстве.
5. Держатель настоящей И. в случае лишения заемщика права собственности на заложенное имущество будет иметь право назначить ликвидатора.
6. Заемщик обязуется выплачивать все налоги, включая налог на водоснабжение, и в случае нарушения им этого условия кредитор производит соответствующие вычеты.
7. Заемщик не более чем через_____дней после требования кредитора, сделанного им лично, или через_____дней после требования, направленного по почте, обязан представить надлежащим образом составленную декларацию о размерах суммы, причитающейся по закладной, и о каких-либо изменениях, наступивших в долговом обязательстве.
8. Уведомление, просьба или требования могут направляться в письменном виде, а ответы на них предоставляться при личной встрече или направляться по почте.
9. Заемщик подтверждает свои права собственности на закладываемое имущество.

В подтверждение чего настоящая закладная должным образом совершена в присутствии:_____

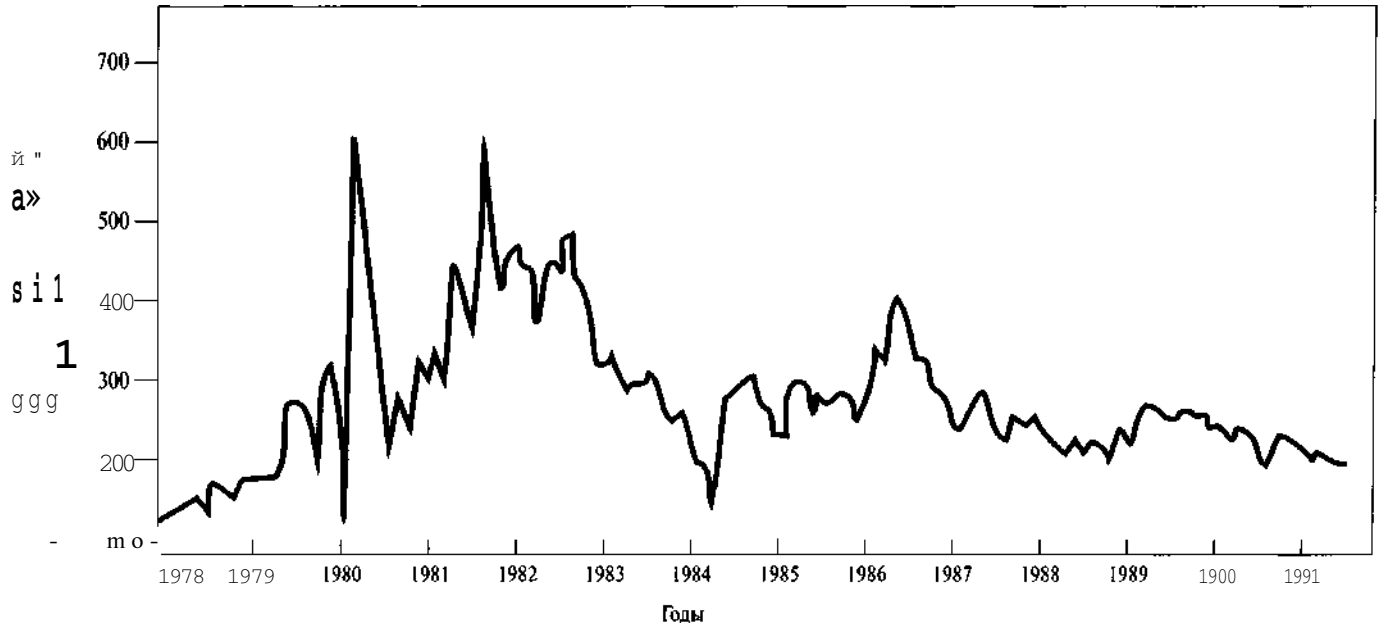
ИПС может иметь различные названия в зависимости от того, какое учреждение предоставляет ссуду - федеральные ссудосберегательные ассоциации, нац. банки и др.

2. **Ипотека с дифференцированными платежами.** Этот вид И. имеет такое отличие, когда процентные ставки фиксируются, но платежи начинаются с более низкого уровня, чем при И. с фиксированными ставками. Размеры платежей нарастают по определенной шкале в первые годы погашения. Так, по наиболее распространенной схеме этот рост ежегодно составляет 7,5% в первые пять лет. В результате платежи достигают более высокого уровня, чем при фиксированных ставках. Начинаясь с низкого уровня эти платежи могут оказаться недостаточными для того, чтобы покрыть причитающиеся проценты, поэтому недоплаченные суммы приплюсовываются к остатку ссуды. В результате остаток в течение нескольких первых лет может возрастать. (Такие ссуды особенно удобны для молодых супружеских пар, предполагающих, что через несколько лет их доход может возрасти.)
3. **Ипотека с обеспечением в виде возможных платежей со сберегательного счета.** Это особый вид И. с дифференцированными платежами. Как уже говорилось, низкие первоначальные платежи могут оказаться недостаточными для выплаты всех процентов. Недоплаченная часть процентов в таких случаях вычитается из суммы со сберегательного счета, предоставленного заемщиком в качестве обеспечения.
4. **Ипотека с дифференцированными платежами при плавающей ставке.** Эта форма соединяет в себе доходность обычной И. с плавающей процентной ставкой и низким уровнем первоначальных платежей, свойственным др. видам заклада. Это достаточно сложный инструмент, но его можно представить себе как И. с двумя процентными ставками. По первой дебетовой ставке взимаются проценты с заемщика, а по второй рассчитываются размеры платежей. Общей чертой всех ссуд, предоставляемых по этой схеме, являются меняющиеся дебетовые ставки и первоначальные платежи более низкие, чем дебетовые процентные ставки.

   Все разновидности этой И. предполагают рассрочку выплаты процентов за первые годы погашения ссуды. Это приводит к определенной отрицательной амортизации, сумма к-рой может стать весьма значительной, если дебетовая ставка возрастает в первоначальный период с его низким уровнем платежей. В некоторых случаях схема расчетов предусматривает ежегодное возрастание платежей на установленную сумму в течение первых нескольких лет. В др. же случаях низкий уровень выплат может сохраняться в течение первых трех или пяти лет. Вообще число возможных вариантов этой схемы представляется бесконечным.

   Правила, позволяющие федеральным ссудосберегательным ассоциациям прибегать к И. с дифференцированными платежами и плавающей ставкой, носят чрезвычайно широкий характер. Они включают старые положения, предусматривавшие дифференцированные платежи, поскольку отличаются от них только плавающей ставкой. Кроме того, они предлагают более широкий выбор планов или форм заклада, в рамках к-рых заемщик и кредитор договариваются о том или ином способе расчетов. Существует, напр., возможность применять формы ускоренного погашения, когда первоначальный платеж устанавливается на уровне, обеспечивающем погашение долга, а затем возрастает ежегодно на условленную сумму. Т. о., размер первоначального платежа может быть определен, исходя из 30-летнего срока погашения, однако на деле долг будет выплачен значительно раньше.
5. **Ипотека "воздушный шар".** Это название относится к любой И., сумма к-рой полностью не выплачивается в течение периода погашения долга. Такая И. может выступать в двух главных формах. В первом случае платежи покрывают лишь проценты по долгу, но не его основную сумму. Срок погашения такой И. обычно составляет от трех до пяти лет. Во втором случае (частичная амортизация) ежемесячные платежи производятся в тех же размерах, что и при долгосрочной И., но срок окончательного расчета наступает раньше выплаты основной суммы. При частичной амортизации И. может иметь изменяющуюся процентную ставку, а сроки погашения нередко устанавливаются до 15 лет. В момент наступления срока окончательного расчета заемщик может все еще оставаться должником на значительную сумму по И. Если он

Разница доходности ипотеки и казначейских ценных бумаг



• Фиксированная процентная ставка по ипотеке соответствует фактической доходности облигаций.

Источник: John L. Goodman, "The Future Supply of Mortgage Credit", *Real Estate Review,* (Spring 1992). 40.

решит продать дом до наступления срока, вырученные средства могут оказаться достаточными для выплаты оставшегося долга. Если должник не выезжает из дома и не реализует его, И. обычно рефинансируется, но первоначальный ссудодатель не обязан рефинансировать ссуду, и если он все же делает это, то на заемщика может быть возложена обязанность принять на себя полностью или частично все расходы, связанные с оформлением рефинансирования.

6. **Ипотека с последующим разделением прибыли от продажи недвижимости.** При этом виде И. процентная ставка назначается на уровне ниже стандартного, а заемщик в обмен обязуется разделить с ссудодателем прибыль от реализации имущества. Размеры процента здесь носят условный характер и составляют долю полного процента, определяемую в зависимости от повышения стоимости заложенного имущества. При продаже или передаче собственности, при рефинансировании или наступлении срока погашения ссуды заемщик может выплатить кредитору часть той суммы, на к-рую возросла стоимость имущества, обеспечивающего ссуду. Платежи по этому виду И. основываются на долгосрочной схеме, но фактический срок погашения может наступить через пятьдесять лет.

   Кредитор и заемщик совместно определяют размеры скидки с процентной ставки, сроки погашения и долю выплаты, причитающуюся кредитору. Поскольку в период предоставления ссуды размеры повышения стоимости залога еще неизвестны, невозможно определить и общие размеры процента и его фактически выплачиваемую долю. Хотя первоначальные платежи по этому виду И. обычно бывают невысокими, они могут значительно возрасти, если причитающуюся ссудодателю долю повышения стоимости залога и оставшуюся часть основной суммы долга придется рефинансировать по рыночным ценам.

7. **Ипотека со ставкой, индексируемой в зависимости от уровня цен.** Этот вид И. отличается от прочих тем, что остаток долга индексируется в соответствии с уровнем реальной инфляции. Поскольку индексируется остаток, процентная ставка не должна включать инфляционную надбавку. В этом случае процент выступает в своем чистом виде и обычно колеблется на уровне ок. 3%. В связи с этим могут возникнуть две проблемы. Во-первых, если рост доходов заемщика отстает от темпов инфляции, увеличение бремени фактических платежей за период погашения ссуды может оказаться для него весьма чувствительным. Во-вторых, если стоимость залога будет возрастать темпами, отстающими от инфляции, возможна ситуация, когда остаток долга превысит стоимость имущества. В этом случае ссуда окажется не полностью обеспеченной, и некоторые заемщики сочтут для себя возможным уклоняться от платежей.

   Обе эти проблемы могут быть преодолены, если в договорную процентную ставку с самого начала будет ясно заложена инфляционная премия. Напр., она может быть установлена в размере 8% - 3% чистой ставки плюс 5% инфляционной премии. Т. о., если в действительности уровень инфляции составит 9%, остаток долга к концу первого года возрастет только на 4%. Вместе с тем этот вид И. может оказаться для ссудодателей непривлекательным с точки зрения уплаты налогов. Индексирование остатка долга рассматривается как доход кредитора, к-рому в этом случае приходится платить налог с суммы прироста остатка, фактически не получая немедленного поступления средств.

8. **Вторая ипотека.** Этот термин употребляется для обозначения ситуации, когда покупатель дома принимает на себя от продавца И. с низкой процентной ставкой. Напр., если покупателю нужна И. в размере 50 тыс. дол., а предыдущий владелец имеет И. с низкой процентной ставкой и остатком задолженности в размере 30 тыс. дол., то возможно приобретение этой И. за 50 тыс. дол. При этом платежи второму владельцу должны быть достаточными для того, чтобы продолжить погашение И. и погасить дополнительную ссуду в раз-

мере 20 тыс. дол. Выгода покупателя заключается в том, что ставка по этой И. будет ниже, чем она была бы по новой И., а платежи меньше, чем пришлось бы вносить, если брать ссуду в размере 50 тыс. дол. по текущей процентной ставке.

9. **Ипотека с периодическим пересмотром процентной ставки. В** этом случае устанавливается фиксированная ставка процента на срок от 3 до 5 лет, после чего пересматривается. И. этого вида обычно бывает долгосрочной - может устанавливаться на срок до 30 лет. Размеры платежей изменяются в зависимости от процентной ставки. Краткосрочная ссуда автоматически возобновляется, но если чистая процентная ставка представляется неприемлемой, заемщик должен рефинансировать И. или реализовать имущество. Размеры ежегодного повышения ставки процента и ее общего роста в период погашения ссуды могут ограничиваться.
10. **Обратная рентная ипотека.** Эта схема предусматривает периодические выплаты домовладельцам за счет ссуды, обеспеченной их жилищем. Она рассчитана на людей преклонного возраста, испытывающих трудности в связи с сокращением их доходов. Процентная ставка может быть плавающей, а срок погашения устанавливается с возможностью рефинансирования. Возвращение всей суммы долга наступает с продажей дома или смертью заемщика.
11. **Обратная закладная.** Своеобразная форма кредита, к-рый продавец собственности предоставляет покупателю, соглашаясь заложить ему эту собственность, чтобы способствовать сделке. Процентная ставка обычно бывает высокой, а ссуда краткосрочной. При значительных первоначальных платежах эта И. часто заканчивается И. "воздушный шар" в конце срока.
12. **Ипотека, обеспеченная Федеральным управлением жилищного строительства (ФУЖС).** Ссуды этого вида могут быть получены у кредиторов, утвержденных ФУЖС. Имущество, предлагаемое в качестве обеспечения, должно отвечать требованиям ФУЖС. Она же устанавливает процентные ставки, к-рые бывают более благоприятными для заемщика, поскольку кредитор заинтересован в поддержке ФУЖС. Сроки по-

Текущая ипотечная задолженность по типам собственников с 1970 по 1990 гг.
(в млрд дол., по состоянию на 31 декабря; включая Пуэрто-Рико и Гуам)

Виды собственности и тип кредитора	*1970*	*1980*	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*
Ипотечная задолженность в целом	474	1460	1638	1825	2051	2303	2634	2986	3270	3556	3858
Жилые строения кроме фермерских хозяйств	358	1107	1226	1359	1520	1716	1981	2242	2493	2733	3017
Рассчитанные на число семей от 1 до четырех	297	965	1080	1198	1334	1501	1724	1963	1201	2430	2710
Заложены в сберегательных учреждениях	167	487	458	482	529	554	559	602	672	669	600
В ипотечных пулах и фондах[1]	3	125	201	271	322	407	553	702	790	921	1078
В коммерческих банках	42	160	174	183	196	213	236	276	334	390	456
Заложены частным лицам и прочим[2]	36	99	134	140	151	176	202	206	216	246	339
В федеральных и связанных с ними учреждениях	22	61	78	87	98	ПО	127	124	134	143	165
В финансовых компаниях	1	14	19	21	24	29	34	40	44	49	60
В компаниях страхования жизни	27	18	17	15	14	12	13	11	12	12	
Рассчитанные на пять семей и более	60	142	146	161	185	214	257	279	291	303	307
Коммерческие объекты	86	255	301	352	419	482	556	657	692	739	756
Фермы	30	97	111	114	112	106	96	88	85	84	84
По типам кредиторов											
В сберегательных учреждениях	208	603	578	627	710	760	778	860	925	910	802
В коммерческих банках	73	263	301	331	379	429	503	592	674	767	844
В компаниях страхования жизни	74	131	142	151	157	172	194	212	233	254	267
В финансовых компаниях	1	14	19	21	24	29	34	40	44	49	60
Заложены частным лицам и прочим[2]	79	189	235	251	272	307	357	370	383	420	527
В ипотечных пулах и фондах[1]	5	146	224	297	351	439	565	718	812	947	1107
Государственная национальная ипотечная ассоциация	(Z)	94	119	160	180	212	263	318	341	368	404
Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита	–	17	43	58	71	100	171	213	226	273	316
Федеральная национальная ипотечная ассоциация	–	–	14	25	36	55	97	140	178	228	300
Администрация по делам строительства жилья для фермеров[3]	4	32	40	42	45	48	(Z)	(Z)	(Z)	(Z)	(Z)
В федеральных и связанных с ними учреждениях	34	115	139	148	159	167	204	193	201	209	251
Федеральная национальная ипотечная ассоциация	16	57	72	78	88	98	98	97	103	111	117
Администрация по делам строительства жилья для фермеров[3]	2	3	2	2	1	1	48	43	42	42	41
Федеральные земельные банки	7	38	51	52	52	47	40	34	32	30	29
Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита	(Z)	5	5	8	10	14	12	13	17	22	22
Федеральное управление жилищного строительства и Администрация по делам ветеранов	4	6	5	5	5	5	5	6	6	6	9
Государственная национальная ассоциация ипотечного кредита	5	5	4	3	2	1	1	(Z)	(Z)	(Z)	(Z)
Трастовая корпорация "Резолюшн"	(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	33

Знак "-" обозначает нулевую позицию.
Знак "X" обозначает отсутствие достоверной информации
Знак "Z" обозначает сумму менее 500 млн дол.
[1] Сумма находящихся в обращении ценных бумаг ипотечных пулов, застрахованных или гарантированных указанными учреждениями, а также частными пулами, не упомянутыми в таблице.
[2] Включая ипотечные компании, учреждения, специализирующиеся на ипотечном кредите, незастрахованные пенсионные фонды, пенсионные фонды штатов и аналогичные местные фонды, кредитные союзы и другие ведомства США.
[3] Ценные бумаги, гарантированные Администрацией по делам строительства жилья для фермеров и проданные Федеральному банку финансирования, были переданы из ипотечных пулов Администрации в состав собственных авуаров Администрации в 1986 г. в связи с изменениями в системе бухучета в Администрации.

Источник: Board of Governors of the Federal Reserve System. *Federal Reserve Bulletin,* monthly.

гашения фиксируются. Платежи фиксированные или плавающие по усмотрению ФУЖС.

13. **Ипотека, обеспеченная Администрацией по делам ветеранов.** И. этого вида отличается благоприятными условиями, что объясняется гарантиями Администрации. Первоначальные взносы не требуются или взимаются в небольших размерах. Процентная ставка ниже, чем при др. видах заклада, но при реализации продавцу иногда приходится платить дополнительные комиссионные сборы. Срок погашения фиксированный, обычно 25-30 лет. Платежи - фиксированные или плавающие, по усмотрению Администрации.
14. **Ипотека "бай-даун".** Продавец или строитель дома выплачивает определенную сумму ссудодателю, к-рый затем предоставляет покупателям кредит, но под проценты ниже рыночной ставки. Заемщик должен отдавать себе отчет в том, что эта схема может повысить продажную цену дома. Процентная ставка бывает ниже рыночной, а сроки погашения четко определяются. Размеры платежей фиксируются на первом этапе, но затем возрастают.

Прилагаемый график демонстрирует разницу доходности И. и казначейских ценных бумаг в 1978-1991 гг.

Стандартизированная документация по ипотеке. Ввиду многообразия различных ипотечных инструментов, возникших в последнее время, извечное стремление к созданию стандартизированных документов в этой области сталкивается в наше время с еще большим разнобоем, чем когда бы то ни было прежде. В 1971 г. началось осуществление программы, распространявшейся на получение обычных внебиржевых займов под залог одноквартирных и многоквартирных домов, а также форвардные обязательства по многосемейным ссудам. Все получаемые ссуды должны были оформляться в соответствии с правилами, утвержденными Федеральной корпорацией жилищного ипотечного кредита. Эти документы для каждого из 50 штатов были разработаны в сотрудничестве с Федеральной нац. ассоциацией ипотечного кредита при широком привлечении строителей, представителей потребителей, ссудодателей, компаний, юристов и политиков. Разработанные формы давали возможность ссудодателю и заемщику предусмотреть в документе основные условия кредита, включая такие вопросы, как проценты по условным платежам, к-рые ссудодатель должен учитывать при выплате налогов, страховые премии, земельная рента, санкции при задержках платежей и преждевременных платежах (последнее только в случае рефинансирования со стороны заемщика, поскольку опережающие платежи во всех др. случаях, включая продажу дома, являются дозволительными).

Лицам, намеревающимся получить ссуду для приобретения дома под его залог, следует проявлять осмотрительность. При оценке источника, куда предполагается обратиться за ссудой, нужно оценивать следующие факторы:

Общие условия: общая стоимость дома, включая платежи в погашение ссуды (сейчас и в будущем), текущий ремонт, налоги на собственность и предполагаемые изменения в доходах.

Необходимо определить размеры остатка от продажной цены после первоначального платежа или суммы, предназначенной для погашения ссуды.

Как часто и в каких пределах могут изменяться сроки ссуды.

Размеры ежемесячных платежей.

Ставка или ставки процента.

Подвержены ли изменениям размеры платежей или ставка.

Как часто и в каких пределах могут меняться размеры платежей или процентные ставки.

К какому показателю "привязаны" изменения ставки процента, величины платежей или их сроков.

Пределы отрицательной амортизации, если таковая допускается.

Возможно ли при необходимости рефинансирование ссуды по истечении срока.

Покупатель дома не должен отказываться от возможности поторговаться с продавцом или ссудодателем, чтобы добиться лучших условий.

Домовладельцу следует также подумать о том, чтобы обратиться к адвокату или брокеру по торговле недвижимостью с просьбой представлять его интересы. Заемщик должен знать, что кредитор ознакомлен с полным перечнем расходов, связанных с получением ссуды, и с ее условиями до подписания соглашения. В эту информацию обязательно включается сумма годового процента, к-рым измеряется общая стоимость кредита, включая процентную ставку, дополнительные комиссионные и страхование И.

Прилагаемая таблица показывает размеры ипотечной задолженности по видам собственности и держателям И. с 1970 по 1990 гг.

См. ЗАКЛАДНАЯ НА ДВИЖИМОЕ ИМУЩЕСТВО; ЗАКЛАДНАЯ "ПОКУПНАЯ"; ЗАКЛАДНЫЕ ФЕРМЕРСКИЕ; ОБЛИГАЦИИ ИПОТЕЧНЫЕ; ПРАВО ИМУЩЕСТВЕННОЕ; СЕРТИФИКАТЫ ИПОТЕЧНЫЕ; ССУДЫ ПОД ЗАЛОГ НЕДВИЖИМОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ABOZZI, F. J. *Handbook of Mortgage-Backed Securities.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1988.

ALLEN, P. "Count the Ways to Boost Mortgage Business". *Savings Institutions,* August, 1988.

BARRET, P. M., and MCKENZIE, J. A. *Alternative Mortgage Instruments,* 1984, Supplemented 1985, 1986, 1987. Warren Gorham and Lamont, Inc., New York, NY.

BIBLE, D. S. "An Empirical Study of Residential Mortgage Foreclosures With an Emphasis on Appraised and Assessed Values". *Real Estate Appraiser and Analyst,* Winter, 1988.

COHANE, T., and RAFFERTY, L, eds. *Servicing Mortgage Portfolios.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.

Credit and Capital Markets. Bankers Trust Co.

Financial Monthly Mortgage Handbook. Financial Publishing Co.

Francis, T. "Software Focus: Mortgage Lending". *Magazine of Bank Administration,* January, 1989.

GELTNER, S., and HEWITT, J. R. "Mortgage Markets: Speaking the Local Language". *Mortgage Banking,* November, 1988.

KAPLAN, P. E. "Regulatory Facts of Life". *Mortgage Banking,* December, 1988.

KAPPELER, A. J. "Servicing: Do You Run a Quality Shop?" *Mortgage Banking,* November, 1988.

Modern Real Estate and Mortgage Forms. Warren, Gorham and Lamont, New York, NY.

Mortgage and Real Estate Executive Report. Warren, Gorham and Lamont, New York, NY.

Mortgage Bankers Association National Delinquency Survey.

Mortgage Bankers Association. *The Mortgage Lender's Guide to REO.* Mortgage Bankers Association of America, Washington, DC, 1989.

NEWELL, J., and others. *Encyclopedia of Real Estate and Mortgage Finance.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.

NYSTROM, W. K. "Automated Mortgage Financing". *United States Banker,* February, 1989.

OXENHAM, L. *Modern Mortgage Banking.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1988.

SCHNEIDER, H. "Building Business Ties With Realtors". *Mortgage Banking,* November, 1988.

Secondary Mortgage Market Guide. Matthew Bender & Company, New York, NY.

SHERLOCK, P. M. "Strategic Planning at the Crossroad". *Mortgage Banking,* November, 1988.

ИПОТЕКА (ЗАКЛАДНАЯ) ФЕДЕРАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА (ФУЖС)

(FEDERAL HOUSING ADMINISTRATION (FHA) MORTGAGE). Ипотечный кредит, предоставленный институциональным кредитором и застрахованный ФУЖС, является федеральным правительственным агентством. ФУЖС руководит деятельностью федерального агентства страхования ипотек, к-рое страхует кредиторов,

а в конечном счете покупателей ипотечных нот, застрахованных ФУЖС от убытков по определенным ипотечным кредитам в случае потери права выкупа заложенной собственности. Ипотечные кредиты ФУЖС предоставляют институциональные кредиторы, утвержденные ФУЖС, из частных средств.

Если кредит отвечает требованиям ФУЖС, предъявляемым к кредитам, собственности и заемщикам, то ФУЖС застраховывает такой кредит. ФУЖС не предоставляет прямых ипотечных кредитов населению, не обеспечивает средства для ипотечных кредитов и не занимается проектированием и строительством жилья. ФУЖС разрешает только кредиторам вести переговоры с заемщиками по поводу процентных ставок и пунктов депозита.

В каждом случае устанавливается ограничение суммы кредита стоимостью объекта либо по отношению к цене реализации, либо по отношению к оценочной стоимости, включая издержки по передаче недвижимости от продавца к покупателю. При страховании выбирается наименьший показатель.

К ограничениям относятся следующие:

1. По собственности, занимаемой владельцем, к-рая была утверждена Министерством жилищного строительства и городского развития как приемлемая собственность до строительных работ, или собственности, построенной менее одного года назад: 97% от первых 2500000 дол. США плюс 95% от остатка продажной цены или оценочной стоимости - выбирается наименьшая сумма страхования.
2. По собственности, занимаемой владельцем на стадии строительства и не утвержденной Министерством жилищного строительства и городского развития как приемлемая, или собственности, построенной менее одного года назад: 90% либо от продажной цены, либо от оценочной стоимости - выбирается наименьшая сумма.
3. Для заемщиков, не квалифицируемых как владельцы, занимающие собственность: 85% от суммы кредита, к-рый получают собственники-владельцы (собственники, проживающие на владеемой ими площади).

Предлагаемое ФУЖС ипотечное страхование стимулирует предоставление кредиторами ипотечных кредитов. Для ипотечных кредитов ФУЖС характерен более высокий коэффициент "кредит-стоимость" и заниженные требования по предоплате по сравнению с обыкновенными ипотечными кредитами. Заемщик платит комиссионные, к-рые выражаются в процентах от суммы кредита, за предоставление ФУЖС страхового полиса по ипотеке. Комиссионные уплачиваются либо на конец страхового периода, либо покрываются из суммы утвержденного кредита. В целом требования ФУЖС высоки. В результате программы первые ипотеки, к-рые были полностью погашены, предоставлялись на более длительные сроки (в те годы - до 20 лет) и предусматривали гораздо более высокие коэффициенты "кредит-стоимость" (до 80% в те годы). ФУЖС стало играть одну из ведущих ролей в революционном развитии индустрии ипотечного кредитования.

Главными целями страхуемых ФУЖС кредитов являются приобретение или строительство домов; ремонт и модернизация существующих конструкций; а также предоставление кредитных средств для аренды жилья в соответствии со специфическими целями гос. политики и для домов на "колесах", и парков.

См. ЗАКЛАДНАЯ ОБЫЧНАЯ; ФЕДЕРАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА.

ИПОТЕЧНАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ, ОБЕСПЕЧЕННАЯ ГОРОДСКИМИ СТРОЕНИЯМИ (URBAN MORTGAGE DEBT). И.з. на несельскохозяйственную собственность, включая здания, жилые дома, конторские помещения, гостиницы и т. д. Низкие процентные ставки, заимствование средств в ипотечных кредитных учреждениях и соответствующие экон. условия в 1950-1960 гг. привели к существенному росту объема ипотечных ссуд на покупку дома для 1-4 семейств. Это продолжалось до конца 70-х - начала 80-х гг., когда повышение процентных ставок, уменьшение наличных ипотечных средств и экон. спад существенно повлияли на объем жилищного строительства и размещение ипотек.

См. АССОЦИАЦИИ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ; БАНКИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ; ФЕДЕРАЛЬНАЯ СИСТЕМА ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА.

ИПОТЕЧНОЕ СТРАХОВАНИЕ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (MORTGAGE INSURANCE). Существуют две формы ипотечного страхования, гарантированного правительством США в случаях, когда заемщик отвечает определенным условиям, - страхование по линии ФЕДЕРАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА и ПОЛИНИИ АДМИНИСТРАЦИИ по ДЕЛАМ ВЕТЕРАНОВ. Среди частных страхователей следует упомянуть Страховую компанию по ипотечным гарантиям, принадлежащую корпорации Northwestern Mutual, и Компанию по ипотечному страхованию Пи-Эм-Ай (PMI Mortgage Insurance Company), принадлежащую фирме Sears, Roebuck. Стоимость ипотечного страхования оплачивается гарантом или ипотечным кредитором, но в конечном итоге заемщиком в форме увеличения платежей по ипотечному клиенту.

См. ИПОТЕКА (ЗАКЛАДНАЯ); ФЕДЕРАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА.

ИПОТЕЧНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ ГАРАНТИРОВАННЫЕ (GUARANTEED MORTGAGE CERTIFICATES). Существуют два вида ценных бумаг, обеспеченных закладными, к-рые гарантированы ГОСУДАРСТВЕННОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИЕЙ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА (ГНАИК): облигации, обеспеченные закладными, выпущенные Федеральной нац. ассоциацией ипотечного кредита (ФНАИК) и Федеральной корпорацией жилищного ипотечного кредита, а также вторичные ценные бумаги, выпущенные на базе пула ипотек или др. кредитов, гарантированных ГНАИК. Второй вид ценных бумаг выпускается частными кредиторами на базе пула ипотек, гарантированных ФЕДЕРАЛЬНЫМ УПРАВЛЕНИЕМ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА, АДМИНИСТРАЦИЕЙ ПО ДЕЛАМ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ ДЛЯ ФЕРМЕРОВ или АДМИНИСТРАЦИЕЙ ПО ДЕЛАМ ВЕТЕРАНОВ.

См. ГОСУДАРСТВЕННАЯ НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА.

Подробнее о двух видах гарантий ФНАИК: гарантированные ипотечные сертификаты и ипотечные сертификаты участия *см.* ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ ЖИЛИЩНОГО ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА.

"И ПРОЦЕНТ" (AND INTEREST). При котировке и продаже облигаций означает, что НАКОПЛЕННЫЙ ПРОЦЕНТ должен быть добавлен к цене, т. е. цена котируется без учета процента.

"ИСКЛЮЧАЯ ВСЕ ПРАВА" (EX-ALL). Без каких-либо прав или привилегий. Продаваемые акции, не дающие никаких прав, сохраняют за продавцом все привилегии (такие, как получение дивидендов, право подписки на дополнительные акции и пр.).

"ИСКЛЮЧАЯ ДИВИДЕНД" (X-DIVIDEND). Без дивиденда; др. написание - ex-dividend. Акции продаются без права на дивиденд за четыре рабочих дня перед датой регистрации, указанной в дивидендной декларации корпорации, или датой прекращения регистрации трансфертных операций. Т. о., покупатель, приобретающий акцию в период с первого дня бездивидендной продажи до даты выплаты ближайшего дивиденда, не имеет права на его получение.

Данное правило определения бездивидендной даты, зависящее от условий регулярной поставки (пять рабочих дней на урегулирование и поставку после заключения сделки), связано с правилом "регулярной" пятидневной поставки, принятым на Нью-Йоркской фондовой бирже и др. рынках ценных бумаг. Правило 235 Нью-Йоркской фондовой биржи специально предусматривает, что операции с акциями без дивидендов или без прав на дополнительную подписку (за исключением кассовых операций) должны проводить-

ся за четыре рабочих дня до даты регистрации, указанной в дивидендной декларации корпорации, или до даты прекращения регистрации трансфертных операций. Операции с акциями за наличный расчет должны проводиться без дивиденда или без прав в первый рабочий день после даты регистрации или даты прекращения регистрации трансфертных операций. Однако на Нью-Йоркской фондовой бирже и др. рынках ценных бумаг для каждого отдельного случая могут устанавливаться иные условия.

См. ПОСТАВКИ ЦЕННЫХ БУМАГ.

ИСКЛЮЧАЯ НЕЭФФЕКТИВНОСТЬ (X-INEFFICIENCY). Важным предположением экон. теории является то, что фирма эффективно распределяет ресурсы и осуществляет производство. Экономистом Харви Либенстайном (Harvey Leibenstein) была разработана теория Х-неэффективности. Он утверждал, что в экономике неэффективность является состоянием, связанным с организационным хаосом, человеческой инертностью, незавершенностью контрактов между экон. агентами и проблемами их взаимодействия. Такое состояние характеризуется хроническим застоем. В отношении этой теории многие настроены скептически.

ИСПОЛНЕНИЕ СДЕЛКИ (EXECUTION). Выполнение приказа; термин используется при покупке и продаже ценных бумаг. Если при продаже ценных бумаг на рынке брокер предлагает их по заниженной цене с целью найти покупателя, то говорят, что он дал плохое И.с. Если, напротив, брокеру удается получить повышенную цену с учетом конъюнктуры рынка, то говорят, что он дал хорошее **И.**с.

ИСПОЛНИТЕЛЬ ЗАВЕЩАНИЯ (EXECUTOR). Частное лицо или трастовая компания, назначенные наследодателем в ЗАВЕЩАНИИ для исполнения после смерти наследодателя изложенных в завещании указаний относительно распоряжения имуществом. В случае смерти без завещания его имущество распределяется в соответствии с законами о наследовании и распределении имущества, действующими на территории того штата, где постоянно проживал умерший. Управление имуществом умершего без завещания лица осуществляется администратором наследства, к-рого назначает суд. И.з. и администратор имеют аналогичные обязанности, а именно: управление делами умершего и распределение недвижимого и движимого имущества между законными наследниками.

К обязанностям И.з. относится следующее:

1. Предъявление завещания для удостоверения его подлинности судом по делам наследства, доказательство исполнения завещания, защита завещания, если оно оспаривается.
2. Получение судебного полномочия на исполнение завещания (документ, предоставляющий исполнителю право осуществлять действия, вытекающие из завещания).
3. Вступление во владение имуществом, осмотр всей наследственной имущественной массы, изучение бух. книг, удостоверение остатков на счетах, установление местонахождения страховых полисов и их проверка.
4. Уведомление сторон, заинтересованных в наследстве, т. е. лиц, приобретающих движимое имущество по завещанию (легатарии), наследников недвижимости, др. наследников.
5. Проведение полной и всесторонней инвентаризации всего имущества (наследственной имущественной массы).
6. Обеспечение оценки имущества и его страхования на случай убытков.
7. Объявление о приеме требований (претензий) и, после установления их правомочности, оплата в порядке, установленном законом.
8. Получение долгов в пользу умершего.
9. При наличии работающего предприятия - управление им до момента его продажи или ликвидации.
10. В случае если умерший был членом товарищества - получение его доли.
11. В случае если умершему принадлежал крупный или контрольный пакет акций корпорации - установление связи с администрацией и директорами корпорации с целью получения соответствующей доли в имуществе корпорации.
12. Осуществление точного учета акций, облигаций, ипотечных закладных, долговых расписок, а также осуществление контроля за реализацией права эмитента на досрочное погашение ценных бумаг, невыполнением обязательств по выплате процентов, а также реализацией прав, даваемых акциями.
13. Получение дивидендов, рентных платежей, процентов, страховых вознаграждений.
14. Оплата завещательного отказа и обеспечение передачи прав др. лицу.
15. Уплата пошлин за наследование недвижимости федеральным органам власти и штату, в к-ром проживал умерший, а также любому др. штату, в к-ром осталось налогооблагаемое имущество умершего собственника.
16. Проверка условий завещания, касающихся доверительной собственности, если они имели место, и принятие соответствующих мер.
17. После проверки, инвентаризации и получения с наследственной массы всех активов, уплаты всех долгов и расходов в связи с деятельностью И.з. - ликвидация очищенного от долгов имущества, если завещание не содержит иных указаний, и распределение его между лицами, имеющими на него право.
18. Представление заключительного отчета в суд и получение от него освобождения от обязанностей.

И.з. несут ответственность за получение доходов от недвижимого имущества в пользу выгодоприобретателя на наиболее выгодных для последнего условиях. Законодательство определяет срок, в течение к-рого кредиторы вправе предъявить требования на имущество, передаваемое в наследство. И.з. выполняют свои обязанности в соответствии с условиями завещания, полномочиями И.з., указаниями суда и предписаниями законодательства о наследовании и распределении имущества. Эти действия являются формально юр. и обычно требуют услуг юриста. При наличии наследства в особо крупных размерах проводится совещание с участием выгодоприобретателей, кредиторов, должников, банкиров, брокеров, инвестиционных домов, специалистов по налогообложению, страховых агентов, должников по ипотечной закладной, домовладельцев, съемщиков жилья и др. лиц.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ НАСЛЕДСТВА; ДОВЕРИТЕЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ; ЗАВЕЩАНИЕ; ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ; ИМУЩЕСТВО, ПЕРЕДАВАЕМОЕ ПО НАСЛЕДСТВУ.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ АКТИВОВ ДЛЯ ПОГАШЕНИЯ ДОЛГОВ (MARSHALING OF ASSETS). Упорядоченное распределение активов между партнерами товарищества *(см.* ПАРТНЕРСТВО) В целом и кредиторами отдельных лиц, входивших в это товарищество, при его ликвидации. Как правило, партнеры товарищества в целом пользуются преимущественным правом на возмещение долга за счет его активов, а оставшиеся средства идут на погашение долга кредиторам отдельных членов товарищества. Эти последние кредиторы имеют преимущественное право на возмещение долга за счет личных активов отдельных членов товарищества, а остатки этих активов используются для погашения совокупного долга. Однако принятый в 1979 г. Закон о внесении изменений в законодательство о банкротстве предоставил право доверенным лицам по делам о банкротстве товариществ делить личные активы пропорционально между личными партнерами и незастрахованными партнерами товарищества в целом. Банки должны ставить условие, состоящее в том, чтобы главные партнеры товариществ, получающих ссуду, гарантировали долг, к-рый исключал бы необходимость для банка растрачивать силы на принятие мер против самого товарищества, конвертируя и обращая в наличность его активы, прежде чем преследовать по закону партнеров по товариществу.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ (FUNNY MONEY). Использование ценных бумаг, имеющих качества обычных акций, таких, как варранты, которые не влияют на доходы в расчете на акцию до их выпуска.

ИССЛЕДОВАНИЕ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ (CREDIT INVESTIGATION). Включает в себя сбор точной и исчерпывающей информации и оценку финансового состояния заемщика. Процесс сводится к сбору фактов (*См.* БЮРО ОБМЕНА КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИЕЙ; источники ИНФОРМАЦИИ о КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ; КРЕДИТНАЯ КАРТОТЕКА; КРЕДИТОРНАЯ КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА; ОБНОВЛЕНИЕ КРЕДИТНОЙ КАРТОТЕКИ), анализу данных (*См.* АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА; "БАРОМЕТРИКА" КРЕДИТОВАНИЯ) И ИХ оценке (*См.* РЕЙТИНГ КРЕДИТНЫЙ; РИСК КРЕДИТНЫЙ; РИСК МОРАЛЬНЫЙ). Тщательность исследования кредитоспособности на практике зависит от его стоимости в сравнении с величиной основной суммы кредита, процентов по ней и его обеспечения. Так, при предоставлении потребительских ссуд в коммерческих банках и фин. компаниях И.к. проводится до такого уровня, при котором с учетом больших объемов и действия закона средних величин обеспечивается покрытие специфического кредитного или морального риска до той степени, когда обычный резерв на потери по ссудам в зависимости от экон. условий достаточен для покрытия средних потерь, которые в свою очередь могут расцениваться как часть стоимости всего объема ссуды.

ИСТЕЧЕНИЕ СРОКА ДЕЙСТВИЯ КОНТРАКТА И ИСТЕЧЕНИЕ СРОКА ОПЦИОНА (EXPIRATION DATE). Дата истечения срока действия прав или привилегий, предоставленных в соответствии с договором или документом. Данный термин обычно используют по отношению к аккредитиву, опциону и т. п.

ИСТОРИЯ БАНКОВСКОГО ДЕЛА (BANKING HISTORY). История деятельности коммерческих банков США может быть условно разделена на отдельные периоды: колониальный период, во время к-рого фин. институты и рынки были немногочисленны и выполняли элементарные функции; банковское дело до 1863 г., ранний период нац. развития от Амер. революции до Гражданской войны, когда были созданы многие из существующих в настоящее время фин. институтов и стали развиваться фин. рынки; банковское дело с 1863 по 1913 гг., когда произошло резкое увеличение активов и операций амер. фин. институтов и рынков; банковское дело с 1935 по 1945 гг., когда усилилось гос. регулирование; банковское дело после 1945 г., когда в полную меру развернулось гос. регулирование и дерегулирование, возникла интернационализация, умножилось количество фин. продуктов, возникли скандальные истории и банковское дело стало более сложным и конкурентоспособным. Во время британского владычества в Северной Америке в колониях не было коммерческих банков. В 1661 г. колониальный законодательный орган в Массачусетсе принял Закон о ростовщичестве.

Ниже приводятся важные события в И.б.д. в США:

1781 Первый акционерный коммерческий банк в Новом Свете открылся в Филадельфии 7 января 1782 г., неделю спустя после того, как континентальный Конгресс выдал постоянную лицензию Банку Северной Америки. Роберт Моррис, суперинтендант Конгресса по финансам, назвал его "основным столпом амер. кредита", к-рый "будет способствовать управлению финансами в Соединенных Штатах".

1784 Банк Массачусетса (The Bank of Massachusetts) стал первым акционерным банком, получившим лицензию Банка Нью-Йорка, открытого в июне 1784 г.

1791 Федеральный Конгресс выдал лицензию "Ферст бэнк оф Юнайтед Стейтс" (The First Bank of the United States) с капиталом 10 млн дол. Срок лицензии истек 4 марта 1811 г. Банку было выдано разрешение на обслуживание потребностей Казначейства в федеральном депозитарии и деятельность фин. агента для перевода средств и осуществления платежей. Банк получил разрешение осуществлять эмиссию надежных векселей. Первый и Второй банки США можно назвать первым Центральным банком в США. Против банка выступали сторонники Джефферсона, основывая свою позицию положениями Конституции.

1816 Был создан Второй банк США. Срок действия его лицензии истек 1 марта 1836 г.; банк продолжал действовать как Амер. банк штата Пенсильвания до своего банкротства в феврале 1841 г. Руководил банком Николас Биддль. Президент Эндрю Джексон решительно выступал против банка, т. к. последний сдерживал возможности штатных банков по экспансии кредита и снижению его стоимости, против чего выступали аграрники и сторонники дешевых денег. Был создан сберегательный институт - Филадельфийское общество сберегательного фонда.

1817 Создание Нью-Йоркской фондовой биржи.

1825 Suffolk Bank в Бостоне создал коллективную систему погашения ценных бумаг провинциальных банков по номинальной стоимости.

1829 Нью-Йорк обеспечил страхование претензий кредиторов через Закон о фонде сохранности (The Safety Fund Act).

1837 Вина за крупную фин. панику и депрессию была возложена на банки, к-рым разрешили выпускать средства обращения.

1838 В Нью-Йорке был введен Закон о свободной банковской деятельности (Free Banking Act), к-рый приглашал инвесторов, отвечающих определенным критериям, содержащимся в законе, объединяться для совместной банковской деятельности. Устанавливался минимальный размер капитала в объеме 100000 дол. Некоторые объявили этот закон "равным по значению второй декларации независимости", с той точки зрения, что он положил начало свободной банковской деятельности в США.

1840 Введен в действие Закон о независимом Казначействе.

1842 В банковских законах штата Луизиана впервые записано требование по созданию резерва в золотых и серебряных слитках по депозитным обязательствам. Банки были обязаны создавать резерв в слитках в размере одной трети суммы выпущенных банкнот и привлеченных депозитов.

1853 Создание Нью-Йоркской ассоциации клиринговых палат (New York Clearing House Association).

1857 Вина за масштабную фин. панику и экон. спад возложена на банковскую деятельность и необузданную спекуляцию, к-рую она вызвала к жизни.

1861 К моменту начала Гражданской войны в стране существовала хорошо развитая банковская система. Когда были приостановлены платежи в золотых и серебряных слитках, бумажные деньги представляли собой неконвертируемые банкноты, напечатанные обеими воюющими сторонами, для финансирования войны. В 1861 г. Конгресс разрешил выпуск предъявительных (на предъявителя) векселей, к-рые получили право участия в торгах.

1863 Принят Закон о нац. деньгах (National Currency Act); позднее переименован в Закон о нац. банках (1884). Это означало создание нац. банковской системы, к-рая оставалась неизменной до декабря 1913 г. и обеспечивала федеральное регулирование и лицензирование банков. На базе этого закона сложилась двухуровневая банковская система в составе коммерческих банков, лицензируемых как на штатном, так и на федеральном уровнях, что сохранилось до сих пор.

1873 За крупной фин. паникой, когда были приостановлены выплаты по депозитам, последовали аналогичные паники в 1884, 1890, 1893, 1895, 1907 и 1914 гг.

1875 Съезд в г. Саратога Спрингз запланировал создание постоянной общенациональной организации (Амер. ассоциация банкиров была создана в 1876 г.).

1899 Банк биржи по торговле кукурузой (Corn Exchange Bank) открыл два банка на Манхэттене в качестве своих отделений. В течение многих последующих лет банк стал лидером по созданию своих отделений в г. Нью-Йорке.

1900 Принят Закон о золотом стандарте (Gold Standard Act), определивший размер капитала в 25 000 дол. для нац. банков в местах с населением менее 3000 человек.

1903 Первый трастовый и сберегательный банк (Trust and Savings Bank) был организован Первым нац. банком Чикаго, принадлежащим Дж. Б. Форгану (очевидно, Моргану. - *Прим. науч. ред.).* (J. B. Forgan) (First National Bank of Chicago).

1904 А. П. Джанинни создал банк Италии в Сан-Франциско.

1908 Принят Закон Олдрича-Врилэнда, к-рый разрешил чрезвычайные выпуски обеспеченных активами банкнот и создал Нац. ден. комиссию (the National Monetary Commission); этот закон - предшественник законодательства о ФРС.

1909 Банковский закон штата Калифорния разрешил создание отделений банков на всей территории штата.

1913 Принят Закон о ФРС (Federal Reserve Act), на основании к-рого была создана Федеральная резервная система (ФРС) в качестве центрального банка США.

1914 Были открыты 12 окружных федеральных резервных банков.

1916 Федеральный закон о фермерском кредите создал 12 федеральных ипотечных банков для предоставления долгосрочных кредитов.

1919 Закон Эджа (Edge Act) (дополнил Закон о ФРС) разрешил коммерческим банкам открывать отделения за пределами их штата для осуществления международных банковских операций.

1927 Закон Макфаддена (McFadden Act) разрешил нац. банкам создавать отделения в городе, где расположена главная контора банка, но запретил межштатные банковские операции.

1929 Крупный биржевой крах на Уолл-стрит и начало Великой депрессии. Основной проблемой стала ликвидность банков.

1930 Чейз Нэшнл Бэнк оф Нью-Йорк (Chase National Bank of New-York) слился с Эквитабл Траст Компани (Eqviteble Trust Company) и Межштатной трастовой компанией, создав тем самым крупнейший в мире банк.

1932 Закон фин. корпорации по реконструкции (Reconstruction Finance Corporation Act) создал один из основных федеральных источников кредитования банков, испытывающих фин. трудности.

1933 6 марта 1933 г. на всей территории США была приостановлена банковская деятельность, и все штатные банки обязаны были подчиняться приказам Вашингтона. Изъятие средств с депозитов разрешалось только при чрезвычайных обстоятельствах и для плановых платежей. Это событие вошло в историю под названием "банковские каникулы" (Bank Holiday). Великая депрессия 1930 г. привела к банкротству 9000 банков. Чрезвычайный банковский закон разрешил вновь открыть банки после "банковских каникул". Банковский закон 1933 г. - Закон Гласса-Стиголла - был направлен на обеспечение страхования депозитов; коммерческим банкам запрещено размещать выпуски ценных бумаг на рынке; нац. банкам также разрешено создавать отделения на территории штатов, где раньше была разрешена деятельность штатных банков.

1934 Повышение эффективности страхования через Федеральную корпорацию страхования депозитов (ФКСД). Закон о фондовых биржах 1934 г. определил правила всех операций с ценными бумагами и предоставил ФКСД и др. фин. институтам полномочия регулирующих органов для надзора за операциями учреждений, находящихся в их юрисдикции.

1935 Банковский закон 1935 г. обеспечил постоянное страхование депозитов и расширил полномочия Совета управляющих ФРС над федеральными резервными банками.

1950 Федеральный закон о страховании депозитов 1950 г. свел воедино и пересмотрел все разделы, касающиеся ФКСД, из предыдущих законодательных актов в единый закон. Он стал правовой основой для операций ФКСД.

1956 Закон о банковской холдинговой компании для регулирования их экспансии и объема операций корпораций, владеющих двумя и более банками. "Поправка Дугласа" запрещает банковским холдинговым компаниям, имеющим головные конторы в одном штате, приобретать банки в др. штате.

1966 Банк Америки (Bank of America) представил план распространения кредитной карточки - Бэнк Американд (Bank Americard) по всей стране (переименованную в ВИЗА (VISA) в 1977 г.).

1968 Закон о защите банков (Bank Protection Act) позволил всем федеральным органам, регулирующим фин. учреждения, устанавливать правила, регулирующие минимальные меры безопасности в банках и сберегательных кассах. Закон о праве на жилье, входящий в Закон о гражданских правах, запрещал дискриминацию при выдаче ссуд на жилье по признаку расы, цвета кожи, религии, пола или национальности. Закон о защите потребительского кредита требовал от кредиторов указания стоимости кредита понятным для клиента языком, чтобы облегчить им сравнение условий. Этот закон был первым важным актом среди правовых документов, касающихся беспристрастного и равноправного кредитования.

1970 Распространение Закона о банковской холдинговой компании 1956 г. на холдинговую компанию с одним банком. Закон об объективной кредитной отчетности разработал процедуры для исправления ошибок в кредитных отчетах.

1971 Закон об объективной кредитной отчетности защитил потребителей от распространения неточной или устарелой информации и потребовал от ведомств, представляющих отчетность по кредиту, следовать объективным и беспристрастным стандартам для получения, сохранения и предоставления информации для клиентов.

1974 Закон о правилах расчетов при покупке недвижимости требовал от банков и сберкасс своевременного предоставления клиентам специальной информации о порядке и стоимости расчетов при покупке недвижимости, Закон о равных возможностях при получении кредита обязал кредиторов рассматривать заявки на кредит на равноправных основаниях, исходя из индивидуальных характеристик заявителя. Закон о добросовестных платежах по кредиту обязал кредиторов незамедлительно исправлять ошибки при оплате.

1975 Закон о предоставлении информации по жилищной ипотеке 1975 г. потребовал от всех институтов, входящих в метропольный статистический ареал (Metropolitan Statistical Area) (или амер. переписной район) (U.S. Census tract), к-рые предоставляют ссуды, обеспеченные недвижимостью населения, предоставлять информацию о своем ипотечном кредите и доводить эту информацию до сведения общественности. Закон предоставил льготы для банков, сберкасс и др. учреждений с активами менее 10 млн дол. ФРС может сделать исключение для институтов в штатах, в к-рых существуют сходные с федеральным статусом законы о раскрытии информации по ипотеке.

1977 Закон о реинвестициях в коммунальное хоз-во обязал ФКСД принимать во внимание отчетные данные банка о кредитовании общины, к-рую банк обслуживает, включая население с низким и средним доходом, при рассмотрении ФКСД заявки этого банка на страхование депозитов, в случае создания или перевода отделения банка из одного места в другое, слияния, объединения или приобретения активов др. фин. института.

1978 Закон о международной банковской деятельности (International Banking Act) ввел регулирование федеральны-

ми органами операций ин. банков в США. Он ввел обязательное страхование депозитов для отделений ин. банков, занимающихся принятием депозитов от физических лиц в США. Закон о контроле за процентными ставками регулируемых фин. институтов (Financial Institutions Regulatory and Interest Rate Control Act, FIRIRCA) учредил Федеральный совет по надзору за фин. учреждениями (Federal Financial Institutions Examination Council) ввел ограничения на операции и отчетность банковских инсайдеров, а также ввел правовые положения, контролирующие электронную систему платежей.

1979 Закон о создании электронной системы платежей (Electronic Funds Transfer Act) обязал кредиторов и др. институты, участвующие в ней, соблюдать определенные условия, касающиеся платежей.

1980 Закон, обязывающий кредиторов называть реальную процентную ставку и делать условия ссуды простыми для понимания, обязал депозитные учреждения информировать о методах, применяемых для подсчета начислений и выплат процентов по счету. Закон о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act) ввел единые резервные требования, страхование депозитов до 100000 дол., дерегулирование процентной ставки и счета НАУ.

1982 Закон о депозитных учреждениях (Закон Гарна-Сен-Жермена) ввел депозитные счета ден. рынка и расширил кредитную деятельность сберкасс. Он также расширил полномочия ФКСД для оказания помощи банкам, столкнувшимся с фин. трудностями. Он также ввел программу выпуска сертификатов на сумму нетто-активов сберегательных учреждений.

1984 "Континентал Иллинойс", седьмой по счету крупнейший банк США, получил крупную фин. помощь от правительства в момент фин. кризиса в силу того, что он был слишком крупным, чтобы допустить его банкротство.

1986 Закон о банковской тайне был принят с целью противодействия попыткам криминальных элементов отмывать деньги через банки внутри страны. Была определена политика и процедуры отчетности по ден. операциям на сумму, превышающую 10000 дол. Закон о налоговой реформе подверг пересмотру федеральные законы о подоходном налоге.

1987 Закон о конкуренции на равных условиях (Competitive Equality Act) свидетельствовал о первом признании Конгрессом неблагополучного состояния дел в индустрии фин. услуг и попытке приостановить волну банкротств сберкасс и коммерческих банков. Закон об ускоренном обороте средств (Expedited Funds Availability Act) ввел специальные графики оборота средств и обязал ФРС улучшить платежную систему. Закон о равноправной банковской конкуренции на равных условиях предусматривал увеличение капитала Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций и воздержания от сберегательных операций, а также расширил права ФКСД по операциям на открытом рынке в помощь банку, включая "промежуточные банки". Закон о с.-х. кредите (Agricultural Credit Act) определил основные направления реорганизации Системы фермерского кредита.

1989 Закон о реформе фин. институтов, погашение и взыскание средств (Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act) учредил создание Трастовой компании по урегулированию (Resolution Trust Corporation). Закон ликвидировал FSLIC (Федеральную корпорацию страхования ссудосберегательных ассоциаций) и предоставил ФКСД полномочия по страхованию депозитов сберегательных институтов. Он также ликвидировал Совет федеральных банков жилищного кредита и вместо него учредил Федеральный совет жилищного кредитования (Federal Housing Finance Board), Управление по надзору за сберегательными учреждениями (the Office of Thrift Supervision) и Трастовую компанию по урегулированию (Resolution Trust Corporation).

1991 Закон о совершенствовании деятельности ФКСД 1991 г. расширил полномочия Банковского страхового фонда (Bank Insurance Fund) и ФКСД (FDIC) на заимствование; ограничил использование брокерского страхования депозитов; расширил права банковского регулирования в отношении банков с небольшим капиталом; расширил полномочия ФРС над ин. банками; отменил защиту для незастрахованных вкладчиков, а также обязал ФКСД выполнять программы выплат премий по рисковым депозитам. Закон ужесточил существующие требования по капиталу и права по надзору.

За последние годы были введены следующие новые фин. инструменты:

1961 Обращающиеся депозитные сертификаты, выпускаемые Ситикорп (Citicorp).

1963 Евродоллары.

1963 Банковские холдинговые компании выпустили коммерческие бумаги. Банки выпустили краткосрочные бумаги еще в 1964 г.

1970 Сертификаты Гос. нац. ассоциации ипотечного кредита (Government National Mortgage Association), выпущенные на базе пула ипотек или др. кредитов.

1971 Страхование третьей стороны в качестве гарантии по муниципальным облигациям.

1972 Введение счетов НАУ. Валютные фьючерсы на Чикагской товарной бирже.

1973 Создание взаимных фондов ден. рынка. Листинг фондовых опционов для торговли на Чикаго Борд Опшинз Иксчейндж (Chicago Board Options Exchange). Меррилл Линчем предложен счет управления наличностью (Cash Management Account). Появились депозитные сертификаты с плавающей ставкой с минимальным номиналом в 1000 дол.

1976 Торговля фьючерсными контрактами на казначейские векселя на Чикагской товарной бирже.

1978 Торговля фьючерсными контрактами на казначейские облигации на Чикаго Борд оф Трейд (Chicago Board of Trade). Использование фьючерсных контрактов с казначейскими облигациями сроком на 1 год.

1980 Разрешены автоматические платежи со сберегательных паевых счетов (на нац. уровне счета для процентных операций).

1981 Фьючерсные контракты на депозитные сертификаты на Chicago Board of Trade. Начато использование свопов с процентными ставками. Введение краткосрочных и среднесрочных ценных бумаг с плавающей ставкой и еврооблигации. Чековые процентные счета (Sweep Accounts), предлагаемые коммерческими банками, по к-рым остатки по депозиту автоматически инвестируются во взаимные фонды ден. рынка.

1982 Разрешено открывать депозитные счета ден. рынка.

1983 Начали осуществляться фьючерсные контракты с евродолларами. Введение опционов с фьючерсными контрактами на казначейские облигации. Выпуск обеспеченных ипотечных облигаций. Стали использоваться счета супер-НАУ.

1984 "Бросовые" облигации (junk bonds), используемые при финансировании покупки контрольного пакета акций корпорации. Закон о реформе в области законодательства о банкротстве (Bankruptcy Reform Act) обеспечил пересмотр федерального законодательства о банкротстве.

1985 Секьюритизация задолженности по ссудам на покупку транспортных средств, по лизинговым операциям и по кредитным карточкам. Минимальный остаток по депозитным счетам ден. рынка определен в размере 1000 дол.

1986 Отменен минимальный остаток в 1000 дол. по текущему счету. Снят потолок процентной ставки по сберегательным счетам и всем срочным депозитам.

1987 Разрешены взаимные фонды для муниципальных облигаций, отвечающих банковским требованиям. Процентные выплаты по депозитным сертификатам были привязаны к фондовому рынку, ценам на золото, нефть, повышению цен на обучение в колледже.

1988 План предоставления гарантий покупателя для покупки банковской кредитной карточки. Получили распространение банковские ценные бумаги с отсроченной выплатой налога.

1989 Введено страхование по покупке с использованием кредитных карточек. Банкротство FSLIC и состояние, близкое к неплатежеспособности Банковского страхового фонда в 1991 г.

1990 Выпуск кредитной карточки "АТ и Т Юниверсал" (AT & T Universal).

Специальные статьи по основным банковским законам, упомянутым в этой статье, могут быть найдены в настоящей энциклопедии и использованы для получения дополнительных деталей, относящихся к законодательству.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BURNS, ARTHUR F. *The Ongoing Revolution in American Banking.* American Enterprise Institute, 1988.

KLEBANER, BENJAMIN J. *American Commercial Bankings.* Twayne Publishers, Boston, 1990.

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ О КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ (CREDIT INFORMATION SOURCES). Рассматриваемые источники в настоящее время становятся все более разнообразными по мере того, как растет спрос на точную информацию и стремление устранить нежелательные риски. Источники, открытые для банков, различаются в зависимости от того, идет ли речь о клиенте, находящемся в данном городе, вне его, или об ин. клиенте.

Если речь идет о местных клиентах, то представителя банка, изучающего кредитоспособность клиента, направляют для беседы с субъектом запроса или одним из его ответственных представителей (физическим или юр. лицом). Представитель банка, как правило, изучает несколько отзывов о субъекте запроса - в т. ч. отзывы кредиторов, дебиторов и, возможно, конкурентов. Особенно важными считаются собеседования с банком или банками данного субъекта. Если речь идет об эмитентах коммерческих бумаг, то проводится собеседование с брокером, продающим бумаги данного предприятия. Могут быть направлены письменные запросы торговым и банковским учреждениям за пределами города, если есть основания полагать, что из этих источников может быть получена лучшая информация.

Следующим по значимости источником является фин. отчетность: бух. балансы и отчеты о поступлении капитала. Почти всегда доступны отчеты кредитного бюро, однако они содержат только самую общую информацию.

Ценные данные о лицах, являющихся клиентами банков, должны содержаться в банковских отчетах - напр., размеры остатков, вид кредита, кредитные линии, депонированные ценные бумаги, запросы о продлении ссуд, оперативность погашения ссуд, срок выплаты по к-рым наступил, протест векселей и т. д. Изучение индоссаментов на оплаченных чеках также помогает установить, на что клиент тратит средства. Всегда доступными являются также документы публичного характера - такие, как указатели судебных решений, протоколы, связанные с находящимся в производстве иском, досье ипотеки, и передача имущества (недвижимости). Часто информация содержится в различных фин. публикациях, руководствах и пр. Сотрудники учреждений обычно хорошо знакомы с делами многих своих клиентов.

Если речь идет об иногородних клиентах, используются те же источники информации, за исключением личных собеседований, ограничиваясь вместо этого письменными запросами.

Основными источниками ин. клиентов являются следующие: крупные нью-йоркские банки, имеющие ин. отделы и поддерживающие тесные отношения с зарубежными банками-корреспондентами; нью-йоркские экспортно-импортные дома, готовые предоставить клиентам и банкам информацию о лицах, с к-рыми они ведут дела; ин. отделы основных кредитных бюро; ин. торговые палаты, находящиеся в Нью-Йорке и готовые предоставить информацию о своих клиентах и их связях в целях развития торговых отношений; а также различные торговые ассоциации, такие, как Нац. ассоциация кредитного менеджмента.

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ (SOURCES OF FINANCIAL INFORMATION). Даже непрофессиональный инвестор может найти большой объем фин. информации в ведущих газетах, журналах и др. периодических изданиях. Большинство брокерских фирм распространяет аналитические материалы о состоянии рынка среди своих клиентов.

I. Финансовая пресса
   A. Газеты (текущая деловая и ценовая информация)
      1) *Wall Street Journal* (ежедневная)
      2) *The New York Times* (ежедневная)
      3) *Commercial and Financial Chronicle* (еженедельная)
      4) *Barron's* (еженедельная)
      5) *M/G Financial Weekly* (еженедельная)
      6) *Wall Street Transcript* (два раза в неделю)
   B. Журналы и др. периодические издания (информация общего характера)
      1) *Business Week* (еженедельная)
      2) *Financial World* (раз в две недели)
      3) *Forbes* (раз в две недели)
      4) *Finance* (ежемесячно)
      5) *Financial Executive* (ежемесячно)
      6) *Fortune* (два раза в неделю)
      7) *Institutional Investor* (ежемесячно)
      8) *Financial Analysts Journal* (раз в два месяца)
      9) *OTC Review* (ежемесячно)

II. Информация по отраслям и компаниям (статистическая и историческая информация)
   A. *Statistical Abstract of the U.S.*
   B. *Business Statistics*
   C *Standart & Poor's Statistical Basebook*
   D. *Predicasts*
   E. *U.S. Industrial Outlook*
   F. *American Statistics Index*
   G. U.S. government publications

III. Отраслевая информация общего характера
   A. Dun & Bradstreet key business ratios
   B. Robert Morris Associates annual studies
   C Value Line Investments Survey
   D. Moody's manuals

IV. Данные о компаниях общего характера
   A. Отчеты корпораций
   B. Проспекты эмиссий
   C. SEC reports (8 K, 9 K, and 10 K)
   D. Standard & Poors:
      1) *Corporate record*
      2) *Analysts handbook*
      3) *Stock Reports*
      4) *Stock guide*
   E. Moody's manuals
   F. Value Line Investment Service

V. Информация о денежном рынке и облигациях
   A. *Money Manager* (ежемесячно)
   B. *Weekly Bond Buyer* (ежемесячно)
   C. *Bankers Trust Credit and Capital Markets*
   D. *Moody's Bond Survey* (ежемесячно)
   E. *Value Line Options and Convertibles*

F. *Moody's Bond Record*
G. *Moody's Municipal and Government Manual*
H. *Standard & Poor's Bond Guide*
I. *Standard & Poor's Convertible Bond Report*

VI. Другие материалы
A. *Value Line Options and Convertibles*
B. *Vickers Guide to Investment Company Portfolios*
C. *Weisenberger Investment Companies* (ежегодник)
D. *Investment Dealers Digest Mutual Fund Directory* (два раза в год)
E. *Mutual Fund Fact Book* (Investment Company Institute)
F. *Commodity Yearbook*
G. *Guide to World Community Markets*

ИСТОЩЕНИЕ НЕДР (DEPLETION). Тенденция к снижению стоимости основных фондов добывающей промышленности (напр., угледобывающей, рудной, нефтедобывающей, лесной). По мере добычи угля или руды из шахт, или нефти из месторождений их ресурсы сокращаются и постепенно приближаются к истощению. При правильном ведении бух. отчетности добывающей промышленности в бух. книгах необходимо отражать отчисления в связи с уменьшением стоимости основного капитала, чтобы при истощении природных ресурсов у компании были средства для полного расчета с акционерами или владельцами. К ним относятся средства на проведение оценки рудных или нефтяных ресурсов, относительно объема к-рых расходятся во мнениях даже крупнейшие специалисты-геологи. Согласно Кодексу Службы внутренних доходов, при разработке месторождений угля, нефти, газа, запасов др. полезных ископаемых, а также запасов древесины, из валовой выручки вычитается определенная разумная сумма "на истощение недр". В связи со сложностью определения объемов данных ресурсов ряд компаний не производит подобных отчислений и, следовательно, не выплачивает соответствующих сборов. Инвесторам или биржевикам, занимающимся торговлей акциями добывающих отраслей промышленности, следует определить, указаны ли в бух. отчетности отчисления на воспроизводство минерального сырья.

Если плата на воспроизводство природных ресурсов не производится, владельцы акций должны считать получаемые ими на свои акции дивиденды не только прибылью на инвестированный капитал, но и возвратом части своих инвестиций. Компании, выплачивающие дивиденды, в к-рые входят отчисления на воспроизводство природных ресурсов, обычно уведомляют акционеров (чтобы те могли отразить это в налоговых декларациях), какую часть дивидендов следует отнести на счет данной статьи и считать возвратом капитала, а не обычным доходом. Согласно Кодексу Службы внутренних доходов, обязанные платить налоги налогоплательщики могут потребовать налоговой скидки в виде вычета разумной части валовой выручки из налогооблагаемого дохода.

Кодекс предусматривает как издержки, связанные с И.н., так и "процент на И.н." и разрешает налогоплательщикам использовать ту методику, к-рая дает наибольшую сумму вычета. Предполагается, что вычеты на И.н. и амортизационные отчисления в совокупности должны покрывать издержки *(см.* СНИЖЕНИЕ стоимости АМОРТИЗАЦИИ).

При использовании метода учета издержек откорректированная база делится на общее количество восстанавливаемых единиц и умножается на число реализованных единиц (или оплаченных - при расчете наличными) в течение года. Откорректированная база представляет собой издержки за вычетом накопленного резерва на И.н. (но не ниже нуля). При расчете процента на истощение недр используется определенный процент от валового годового дохода на имущество. Вычеты не могут превышать 50% налогооблагаемого дохода (до начисления процента на восстановления недр); они могут производиться даже после амортизации; независимый производитель или владелец права на разработку недр может использовать их на восстановление отечественных нефтегазовых скважин, но они не могут быть использованы на восстановление запасов древесины. Отчисляемый процент установлен в законодательном порядке и, как правило, составляет от 5 до 20% в зависимости от характера минеральных и иных ресурсов.

См. ПРИРОДНЫЕ РЕСУРСЫ; РЕСУРСЫ РАСХОДУЕМЫЕ.

ИСТРЕБОВАНИЕ ДЕЛА ВЫШЕСТОЯЩИМ СУДОМ (CERTIORARI). Судебный приказ (постановление) о таком истребовании дела есть форма подачи апелляции в Верховный суд в связи с решением нижестоящего суда (апелляционный суд США). Верховный суд рассматривает этот судебный приказ и решает вопрос о принятии апелляции. Как правило, Верховный суд не принимает апелляции, не затрагивающие конституционные вопросы, или если отсутствуют противоречия в решениях нижестоящих судов. Если Верховный суд не принимает апелляцию, то следует отказ в истребовании дела из производства нижестоящего суда в вышестоящий (отказ в истребовании (cert. den.).

К

КАЗНА (EXCHEQUER). Офиц. название счета Канцлера Казначейства (министра финансов) Соединенного Королевства в Банке Англии - "Казна ее величества". Он является генеральным счетом и не связан непосредственно с подробными доходными и расходными счетами. В США этому счету соответствуют счета Казначейства в федеральных резервных банках. На данном счете отражаются доходы и расходы гос-ва.

КАЗНАЧЕЙ, КАССИР (TREASURER). Бухгалтер, отвечающий за проведение операций с деньгами при предоставлении кредита, пополнении и изъятии вкладов, выплате денег и получении кредита.

См. ГЛАВНЫЙ БУХГАЛТЕР-КОНТРОЛЕР.

КАЗНАЧЕЙ США (UNITED STATES TREASURER). *См.* КАЗНАЧЕЙСТВО; СЕКРЕТАРЬ КАЗНАЧЕЙСТВА.

КАЗНАЧЕЙСКИЕ БИЛЕТЫ 1890 г. (TREASURY NOTES OF 1890). Билеты, выпущенные в соответствии с Законом от 14 июля 1890 г., называемым обычно Законом Шермана о покупке серебра. Секретарь Казначейства получил указание о покупке ежемесячно 4500 тыс. унций чистого серебра по рыночной цене с оплатой его казначейскими билетами, к-рые по первому требованию обменивались на монеты. Законом предусматривалось, что после размена К.б. или приема их в качестве платежа они вновь могли выпускаться в обращение, но сумма находящихся в обращении К.б. должна быть не больше и не меньше "в любой момент, чем стоимость хранящихся в Казначействе слитков серебра и отчеканенных из них стандартных серебряных долларов, к-рые были приобретены за эти билеты".

Даваемое этим законом право на покупку серебряных слитков было отменено Законом от 1 ноября 1893 г., и до этой даты правительство закупило 168,7 млн унций чистого серебра на сумму 155,9 млн дол., на к-рую были выпущены К.б.

Пытаясь решить проблему сокращения гос. золотого запаса, связанную с боязнью возможной инфляции в результате выпуска обеспеченных серебром К.б. 1890 г., президент Кливленд вскоре после прихода к власти объявил о том, что К.б. 1890 г. будут размениваться на золото, пытаясь, вероятно, ослабить связанные с инфляцией тревоги, но усугубляя проблему истощением гос. золотого запаса. Для его пополнения президент прибегнул к спорной покупке золотых монет у консорциума амер. и зарубежных банков, оплачивая их долгосрочными гос. облигациями с премиальной процентной ставкой. После победы на президентских выборах 1896 г. Республиканской партии, выступившей за поддержку золотого стандарта, внутренний и международный спрос на золото Казначейства США стал снижаться, чему способствовал приток золота из Европы вследствие более высоких цен и роста объемов с.-х. экспорта США. Золотой стандарт был окончательно введен Законом о золотом стандарте 1900 г., к-рый декларировал золотой доллар в качестве ден. единицы страны и предусматривал создание в Казначействе резерва в 150 млн дол. для размена бумажных денег, а также то, что все виды выпускаемых денег должны иметь золотой паритет. К.б., обмениваемые на стандартные серебряные доллары, были аннулированы и изымались из обращения в соответствии с требованиями Закона 1890 г.

Разделы 5 и 8 Закона от 14 марта 1900 г. также предусматривали отмену и изъятие из обращения К.б. в сумме, равной стоимости стандартных серебряных долларов и разменных серебряных денег, отчеканенных из слитков, купленных на эти К.б. К 1915 г. была изъята основная часть К.б., остаток составлял 2,25 млн дол. Поскольку эти билеты изымались сразу же по поступлении в Казначейство и вытеснялись серебряными сертификатами, обеспеченными серебряными монетами, к-рые были куплены ранее за К.б., они перестали быть активным платежным средством во всех практически значимых сферах. В октябре 1922 г. в отчетах об обращении наличных денег указывалось о неизъятых К.б. на сумму примерно 1 млн дол., в последние годы эта сумма составляет "менее 500 тыс. дол." и едва ли будет уменьшаться, поскольку она отражает экспорт К.б., их утрату и др. подобные причины.

До введения Поправки Томаса от 12 мая 1933 г., объявившей все формы ден. средств законным платежным средством, и совместной резолюции Конгресса от 5 июня 1933 г. данные билеты были законным платежным средством по всем долгам, гос. и частным, если в контракте специально не оговаривались иные условия.

См. ДЕНЕЖНАЯ МАССА; СЕКРЕТАРЬ КАЗНАЧЕЙСТВА.

КАЗНАЧЕЙСТВО (TREASURY DEPARTMENT). Образованное на основе закона, принятого Конгрессом 2 сентября 1789 г. (1 Stat. 65; 31 U.S.C. 1001), К. выполняет три основные функции:

1. Как основной экон. консультант президента Секретарь К. несет ответственность за выработку внутренней и внешней фин. политики, выработку рекомендаций по проведению налоговой политики и управлению гос. долгом.
2. Как фин. агент правительства США К. выполняет ряд функций по фин. обслуживанию гос-ва, в частности, зачет гос. ден. средств, выпуск и обработка чеков от имени гос-ва, выпуск и продажу сберегательных облигаций и пр. ценных бумаг, сбор налоговых поступлений и таможенных пошлин, контроль за деятельностью нац. банков, чеканка монет, выпуск бумажных денег и почтовых марок.
3. Как организация, в обязанности к-рой входит применение закона (law enforcement), К. занимается охраной президента, вице-президента, их семей, а также кандидатов на эти должности, а также занимается расследованиями и наказанием мошенников, контрабандистов, бутлегеров (незаконных торговцев спиртными напитками) и лиц, подделывающих гос. чеки или ценные бумаги.

В дополнение к контролю за вышеперечисленной деятельностью Секретарь К. является также главным представителем правительства США в международных организациях; он - управляющий от США в МВФ, Международном банке реконструкции и развития,

Межамериканском банке развития, Азиатском банке развития, Африканском фонде развития. Он также является членом многочисленных комитетов и советов, в частности по управлению федеральными доверительными фондами, такими, как Доверительный фонд для престарелых и Страховой доверительный фонд для лиц, являющихся жертвами стихийных бедствий.

Заместитель Секретаря К. по вопросам ден. политики, в частности, отвечает за проведение валютной политики. Ему подчинены секретари-помощники, к-рым, в свою очередь, подчиняются заместители секретарей-помощников, отвечающие за следующие направления: политика в области торговли и инвестиций, товары и природные ресурсы, международные валютные отношения, отношения с развивающимися странами, отношения с Саудовской Аравией, отношения с международными валютно-фин. организациями. Через помощника секретаря по налоговым вопросам подсекретарь К. по вопросам ден. политики также курирует работу Бюро по финансированию бюджета и Бюро по обслуживанию гос. долга.

Заместителю Секретаря К. подчинены также: 1) помощник секретаря по вопросам внутренней фин. политики, к-рому, в свою очередь, подчинены заместители помощников секретарей по вопросам политики на рынке капиталов, управления долгом и, через Управление разделения доходов, также финансов штатов и местных органов власти; 2) помощник секретаря по экон. политике; ему подчинены заместители по экон. анализу в области внутренней политики и международным экон. отношениям; 3) помощник секретаря по налоговой политике, отвечающий за налоговое законодательство и налоговую политику; ему подчинены заместители, курирующие Управление налогового анализа, Управление по разработке налогового законодательства и Управление экономики промышленности.

Заместитель Секретаря К. отвечает за деятельность КАЗНАЧЕЯ США, Управления сберегательных облигаций США, Бюро монетного двора и Бюро гравирования и печати.

КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ, В фуНКЦИИ К-рОГО ВХОДИТ ЛИцензирование и контроль за деятельностью нац. банков, подчинен заместителю Секретаря К. То же самое относится к комиссионеру СЛУЖБЫ ВНУТРЕННИХ доходов. В юрисдикцию помощника секретаря по реализации законодательства входит Бюро по алкогольным напиткам, табачным изделиям и огнестрельному оружию, Таможенная служба США, Секретная служба США и Управление по контролю над зарубежными активами.

К. контролирует деятельность СЛУЖБЫ КОНТРОЛЯ ЗА СБЕРЕГАТЕЛЬНЫМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ, к-рая выдает лицензии на деятельность нац. сберегательных институтов и контролирует сберегательные холдинговые компании.

Отчеты. По закону Секретарь К. обязан представлять в Конгресс годовой отчет о фин. положении страны. Пр. регулярно публикуемые отчеты включают Ежедневный отчет К. (Кассовые и долговые операции Казначейства США), Ежемесячный отчет о внутреннем долге США, Ежемесячный отчет о доходах и расходах правительства США и Ежемесячный отчет о ден. знаках в обращении. К. также выпускает всеобъемлющий ежемесячный бюллетень *(Бюллетень Казначейства)*. Он включает следующие данные: фин. операции федерального правительства, ден. обязательства федерального правительства, счета К., статистические данные по ден. обращению, федеральному долгу, по финансированию гос. долга, выпущенным сберегательным облигациям и сберегательным нотам США, по структуре собственности на гос. ценные бумаги, обзор К. о структуре собственности в США, обзор К. о структуре собственности в коммерческих банках, рыночные котировки гос. ценных бумаг, средние нормы доходности по долгосрочным облигациям, международную фин. статистику, статистику движения капиталов, валютные резервы, фин. операции гос. агентств и фондов.

Исторический обзор. Основной функцией К. является управление ден. ресурсами США. Контролирует ли оно нац. банки, занимается ли выработкой внешнеэкономической политики, занимается ли сбором налогов или таможенных пошлин, дает ли отчеты о ежедневных операциях правительства или изготавливает банкноты и монеты для обращения, основная забота всех подразделений К. - это деньги.

Хотя формально К. было создано на основе решения первой сессии Конгресса в 1789 г., многие его функции выполнялись задолго до подписания Декларации независимости 13 годами ранее. Просто в 1789 г. Конгресс создал постоянно действующий орган по управлению гос. финансами:

"На основании решения Сената и Палаты представителей США создается Казначейство, в к-ром свои обязанности исполняют следующие лица: Секретарь Казначейства, к-рый является главой ведомства, Контролер, Аудитор, Казначей, Регистратор и Помощник секретаря; последний назначается секретарем".

Первым присягу Секретаря К. 11 сентября 1789 г. принял Александр Гамильтон, исполнявший свои обязанности до 1795 г. Выбор именно этого человека для решения проблем значительного долга, образовавшегося за годы войны за независимость, был вполне закономерен. Его первым публичным действием стал доклад Конгрессу, в к-ром он заложил основы фин. здоровья гос-ва. Он настаивал на необходимости полной выплаты гос. долга в размере 75 млн для восстановления доверия к гос. кредиту: "Долг - цена свободы... Доверие Америки явилось залогом свободы, и это обстоятельство придает особую силу нашим обязательствам". Гамильтон предвидел развитие промышленности и торговли в США и предложил использовать таможенные пошлины в качестве основы гос. доходов. Его фин. политика способствовала инвестициям в Банк США, к-рый выпускал деньги от имени правительства. Гамильтон был убит на дуэли в 1804 г.

В течение десятилетий функции К. расширялись и усложнялись. В настоящее время К. остается главным фин. учреждением США в области учета, сбора доходов, создания ден. знаков и выработки экон. политики. В дополнение к своим традиционным обязанностям К. исполняет такие функции, как обеспечение безопасности президента, изготовление памятных медалей, контроль за продажей огнестрельного оружия и взрывчатых веществ и подготовка персонала в области контроля за исполнением законодательства из более чем 60 федеральных организаций.

КАЗНАЧЕЙСТВО СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (TREASURER OF THE UNITED STATES). *См.* КАЗНАЧЕЙСТВО; СЕКРЕТАРЬ КАЗНАЧЕЙСТВА.

КАМБИЗМ (CAMBISM, CAMBISTRY). Наука о валютных операциях, особенно о наиболее экономных способах покупки (ремитирования) инвалют. К. предполагает знание разных стран мира; весов, мер и проб металлов, используемых в разных странах в качестве основы для чеканки монет; методов торговли слитками золота и серебра (in bullion); определения проб металлов; выписки переводных векселей, международных чеков и почтовых платежных поручений; валютных курсов, а также расчетов, связанных с ВАЛЮТНЫМ АРБИТРАЖЕМ.

См. БИРЖА; ИНОСТРАННЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

RIEHL, H., and RODRIGUEZ, R. *Foreign Exchange Markets,* 1977.

КАМБИСТ (CAMBIST). Термин имеет следующие значения:

1. Специалист по валютным операциям; тот, кто может, основываясь на текущих котировках валютных курсов, определить самый дешевый способ покупки инвалюты; дилер или эксперт по валютным операциям.
2. Таблица или справочник, используемый для расчетов по валютным операциям и составляемый К. в целях экономии времени, к-рое потребовалось бы для подсчета по каждой опера-

ции. В этом справочнике содержатся данные об основных валютах мира, их весе, пробе и курсовом соотношении.

См. КАМБИЗМ.

КАМПАНИЯ СПЕКУЛЯТИВНАЯ (CAMPAIGN). На свободных фондовых рынках до принятия в 1934 г. Закона о торговле ценными бумагами разновидность организованной спекуляции или фиктивной торговли одной или несколькими видами ценных бумаг, иногда с целью понижения их курса, но чаще для его повышения и привлечения т. о. широкой публики к участию в сделках с тем, чтобы акции могли продаваться по более высокому курсу. К.с. обычно подразумевает проведение фиктивных сделок и колебания курса акций с целью привлечения спекулятивного внимания к ним и распространения о них информации и слухов, благоприятных или неблагоприятных, в зависимости от цели, к-рую преследуют организаторы кампании.

По Закону о торговле ценными бумагами 1934 г. манипуляция ценами на ценные бумаги, включая проведение К.с, практикуемых пулами, запрещена.

См. ПУЛ.

КАНАДА (CANADA). Ден. единица К. - канадский доллар, равный 100 центам. Монеты выпускаются достоинством 1, 5, 10, 25, 50 центов и 1 дол., а банкноты - достоинством 2, 5, 10, 20, 50, 100 и 1000 дол. В К. существовал золотой стандарт - один золотой доллар содержал 23,33 грана = 0,0648 г чистого золота. По Закону о ден. обращении были введены золотые монеты достоинством 5, 10 и 20 дол. как законное платежное средство. Английские и амер. золотые монеты также являлись в К. законным платежным средством, принимаемым по валютному курсу.

С 1935 г. Банк К. имеет право выпуска бумажных денег в обращение в К. В 1970 г. разрешено свободное плавание курса канадского доллара, стабилизировавшегося на уровне 92,5 цента США. Темп инфляции составил 5,6% в 1991 г.

В К. различают "лицензированные" банки - коммерческие банки, созданные на основе Закона о банках (подлежит пересмотру парламентом каждые десять лет), к-рый определяет размер капитала, отчеты, представляемые федеральному правительству, виды кредитных операций, а также др. существенные вопросы. В 1991 г. насчитывалось 66 лицензированных коммерческих банков (семь банков списка I, чьи акции широко распространены, и пятьдесят девять банков списка II). Банки имеют более 7400 отделений. Согласно Закону о банках банковские лицензии действительны в течение 10 лет, по истечении к-рых они должны быть продлены. Коммерческие банки должны представлять ежемесячные и ежегодные отчеты в Министерство финансов; они также периодически проверяются руководителем Департамента фин. институтов (Superintendent of Financial Institutuons).

Закон о Банке К. предусматривал создание в 1934 г. Центрального банка доминиона. Министр финансов от имени К. является единственным зарегистрированным владельцем его акционерного капитала. Коммерческие банки должны хранить первичные резервы в виде векселей и депозитов по вкладам до востребования, по валютным депозитам, а также депозитам с уведомлением. Требуется также держать вторичный резерв в виде казначейских векселей, гос. ценных бумаг и т. п. Золото, к-рое хранится в Банке К., служит обеспечением банкнот доминиона, выпущенных в обращение, когда Банк К. начинал свои операции.

Источник: The Statesman's Year-Book.

См. БАНК КАНАДЫ.

КАНАДСКАЯ ТОВАРНАЯ БИРЖА (CANADIAN COMMODITY EXCHANGE). Биржа, организованная в Монреале 22 октября 1934 г. для осуществления наличных и фьючерсных сделок с серебром после национализации серебра в США. Биржа функционировала до создания в 1940 г. Управления валютного контроля (УВК) на основе Постановления о валютном фонде (The Exchange Fund Order). С тех пор свободный рынок серебра не существует. Расчеты по всем сделкам с серебром производятся по офиц. курсу через Управление валютного контроля.

КАНАЛ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ЗАКЛАДНЫЕ ПОД НЕДВИЖИМОСТЬ (КИЗН) (REAL ESTATE MORTGAGE INVESTMENT CONDUIT). В 1986 г. Законом о налоговой реформе была установлена новая схема налогообложения для эмитентов ценных бумаг, выпускаемых на основе закладных, названная каналом инвестирования в закладные под недвижимость (КИЗН). В соответствии с положениями КИЗН Закон о налогообложении 1986 г. позволял этим эмитентам воспользоваться механизмом КИЗН для перевода инвесторам платежей по закладным. Основным результатом схемы КИЗН явилось сокращение влияния положений федерального налогового законодательства на пути проведения сделок с ценными бумагами, выпущенными под закладные.

В соответствии с условиями КИЗН инвесторам могут быть проданы права требования к пулу закладных или ценным бумагам, выпущенным на их основе. Основной интерес инвесторов к ценным бумагам, выпущенным в соответствии с условиями КИЗН, представляют регулярные выплаты процентов. Эти регулярные проценты выпускаются в различных модификациях. Напр., они могут подразделяться в зависимости от сроков наступления платежа, так что закладные с ближайшими сроками погашения привязываются к регулярным процентам с быстрой выплатой, а закладные с более поздними сроками - к регулярным процентам с замедленной выплатой; это аналогично порядку, принятому по обеспеченным закладным обязательствам. Регулярные проценты могут быть также выпущены с учетом различной приоритетности на случай неплатежей должников по закладным. Теоретически система КИЗН позволяет перераспределить поток наличных платежей по пулу закладных в почти бесконечные серии всевозможных видов регулярных процентов.

Др. типом интересов инвесторов в варианте КИЗН являются остаточные проценты. Возможно существование только одного класса инвесторов, располагающих правом на остаточный процент, и все остаточные проценты должны составлять единую неделимую процентную долю. Остаточные проценты представляют собой права на платежи, зависящие от определенной скорости поступления выплат по закладным, или права на доходы от резервных фондов, из к-рых не производятся выплаты сумм, гарантированных получателям регулярных процентов.

Структуры, соответствующие требованиям КИЗН, не подлежат налогообложению. Весь налогооблагаемый доход, аккумулируемый ими, передается получателям остаточных процентов после исключения суммы доходов, распределенных в пользу получателей регулярных процентов.

Для зарубежных инвесторов в КИЗН предусматривается освобождение от 30-процентного налога на доходы от ценных бумаг. Для сберегательных учреждений и трастов, инвестирующих в недвижимость, инвестиции по схеме КИЗН рассматриваются как ссуды под недвижимость до тех пор, пока предоставленный залог соответствует этому статусу.

КАНЦЛЕР КАЗНАЧЕЙСТВА (CHANCELLOR OF THE EXCHEQUER). *См.* КАЗНА; КАЗНАЧЕЙСТВО; СЕКРЕТАРЬ КАЗНАЧЕЙСТВА.

КАПИТАЛ (CAPITAL). Термин имеет следующие значения:

1. В экон. смысле - это эквивалент реального К., т. е. употребляется в смысле "запас накопленных произведенных товаров" (имеется в виду натуральный показатель, а не ден. стоимость) или материальных ценностей - разница между производством и потреблением. Др. словами, это краткое выражение понятий "реальный капитал" и "капитал в стоимостном выраже-

нии , причем имеется в виду та часть материальных ценностей, к-рая отложена для обеспечения дальнейшей работы производственного предприятия.

Экономисты различают производственные и потребительские товары. Первые являются средствами производства или вспомогательными материалами, используемыми для производства потребительских товаров или услуг. Так, здания, заводы, машины, оборудование, ж. д. и т. д. представляют собой товары производственного назначения. К потребительским товарам, с др. стороны, относятся товары, предназначенные непосредственно для потребления, напр, пищевые продукты, одежда, запасы товаров в розничной торговле, бытовые услуги и т. д.

В США экономистов особенно интересуют расходы на приобретение основного К. (capital expenditures) (новых машин и оборудования) как наиболее нестабильный компонент нац. дохода. В результате необычайно высокого уровня затрат на приобретение основного К. после второй мировой войны, а также дополнительного расширения производственных мощностей после принятия осенью 1950 г. Закона об оборонном производстве, стимулируемого налоговыми льготами при ускоренной амортизации имеющих оборонное значение предпринимательских затрат на промышленное оборудование, объем оборудования вырос как в абсолютном измерении, так и по производительности. Введение в 1954 г. в Кодекс внутренних доходов методов ускоренной амортизации, доступных с этого времени налогоплательщикам-предпринимателям, также явилось фактором, стимулирующим капиталовложения предприятий. Еще одним мощным стимулятором для инвестиционных затрат предприятий стала инвестиционная налоговая скидка.

Опираясь на результаты всесторонней проверки новых инвестиций в промышленное оборудование за 1947-1977 гг., проведенной Управлением экон. анализа, Министерство торговли США обследовало все несельскохозяйственные предприятия, привлекло данные из новых источников и ввело отдельные оценки по укрупненным группам отраслей экономики. Цены на средства производства в счетах нац. дохода и нац. продукта могут определяться при помощи определенного дефлятора цен, применяемого в случае вложений в основной К. в виде нежилых зданий и сооружений. *См.* доход НАЦИОНАЛЬНЫЙ. В бух. смысле К. является синонимом нетто-активов и представляет собой разницу между активами и обязательствами. В индивидуальном частном предприятии К. представлен счетом или счетами, показывающими обязательства предприятия перед владельцем; в акционерной компании - суммой счетов партнеров, и в корпорации - суммой различных счетов акционерного К., нераспределенной прибыли и/или резервов собственного К. (equity reserves), если таковые имеются.

См. КАПИТАЛ АКЦИОНЕРНЫЙ.

В предпринимательстве проводится различие между оборотным К. (working capital) и основным капиталом (fixed capital). ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ, также называемый текущими активами, в процессе обычной предпринимательской деятельности превращается в наличность, напр, в товары, дебиторскую задолженность, векселя к получению и т. д. Основной К., с др. стороны, приблизительно соответствует тому, что экономисты понимают как "товары производственного назначения", и состоит из активов, к-рые в процессе обычной предпринимательской деятельности не превращаются в наличность. Но зато необходимы для продолжения работы предприятия. Он помещен в неликвидные активы или основные средства, напр, землю, здания, машины, оборудование и т. д.

В кредитном анализе (credit analysis) - это ИМУЩЕСТВЕННЫЙ РИСК.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CROWLEY, D. K., and KIRK, J. H. "The Impact of Risk-Based Capital on U.S. Banking". *Magazine of Bank Administration,* November, 1988.

NEVIN, I. H., and BENTON, H. A. "Capital Ideas". *United States Banker,* February, 1989.

PARLIAMENT, T. "Credit Risk Focus in Capital Rule May Alter Asset Mixes". *Savings Institutions,* March, 1989.

"Final Guidelines Issued on Risk-Based Capital Reguirements". *Federal Reserve Bulletin,* March, 1989.

"Final Rule - Amendment to Regulations H and Y". *Federal Reserve Bulletin,* March, 1989.

KIM, D., and SANTOMERO, A. M. "Risk in Banking and Capital Regulation". *Journal of Finance,* December, 1988.

КАПИТАЛ 1-го УРОВНЯ (TIER 1 CAPITAL). Основной капитал или чистая стоимость капитала, к-рая служит буфером при убытках; акционерный капитал и накопленные резервы. К К. 1-го у. относят сумму акционерного капитала и накопленные резервы с соответствующей корректировкой. К. 1-го у. является одним из элементов рискованного капитала. Корректировка относится к неосязаемому основному капиталу и кумулятивным постоянным привилегированным акциям. Неосязаемый основной капитал должен вычитаться из суммарного акционерного капитала и раскрытых резервов (с некоторыми исключениями). Банковские холдинговые компании могут включать в К. 1-го у. кумулятивные постоянные привилегированные акции.

Акционерный капитал включает обычные акции и некумулятивные постоянные привилегированные акции. Для банковских холдинговых компаний акционерный капитал включает также кумулятивные постоянные привилегированные акции. Обычные акции включают оплаченную по номиналу часть акционерного капитала или объявленный капитал, если выпускались акции без номинала. Обычные акции должны быть выпущенными и полностью оплаченными. Некумулятивные постоянные привилегированные акции имеют отличительные особенности: их владельцы имеют преимущества при распределении дивидендов или при ликвидационном распределении перед обычными акционерами. Такие акции являются постоянными в том смысле, что для них отсутствует срок обращения и они не могут быть изъяты из обращения по решению владельца. Некумулятивность означает то, что выплаченные дивиденды для акционеров не накапливаются. ФРС предостерегает относительно чрезмерного доверия по отношению к привилегированным акциям.

К К. 1-го у. относят также раскрытые резервы. К ним относятся резервы, "созданные или увеличенные путем ассигнований нераспределенной прибыли или др. излишков" в соответствии с Бэйслским соглашением. Они также включают долю участия в акционерном капитале дочерних компаний. Неосязаемый капитал, зарегистрированный после 12 марта 1988 г. (весь неосязаемый капитал после 31 декабря 1992 г. независимо от даты регистрации), при корректировке вычитается.

См. ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА; КАПИТАЛ 2-го УРОВНЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BHALA, R. *Risk-Based Capital: A Guide to the New Risk-Based Capital Adequecy Rules,* 1989.

КАПИТАЛ 2-го УРОВНЯ (TIER 2 CAPITAL). Скрытые резервы, резервы, связанные с переоценкой, общие резервы и резервы на покрытие убытков, а также гибридные документы типа долговых обязательств и субординированных долговых обязательств для покрытия убытков. К скрытым резервам относятся прибыли с удержанными налогами, формально не отраженные в балансовом отчете. К резервам, связанным с переоценкой, относят резервные счета баланса, к-рые возрастают при переоценке активов для отражения их рыночной стоимости. К субординированным долговым обязательствам относят документы со сроком действия более 5 лет

и имеющие статус долгового обязательства или привилегированной акции с ограниченным сроком обращения. При определении К. 2-го у. иногда вычитают инвестиции в неконсолидированные дочерние компании (если дочерняя компания участвует в банковской и фин. деятельности и прямая или косвенная доля участия материнской компании на правах собственника в дочерней компании составляет не менее 50%).

См. ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА; КАПИТАЛ 1-го УРОВНЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BHALA, R. *Risk-Based Capital: A Guide to the New Risk-Based Capital Adequecy Rules,* 1989.

КАПИТАЛ АКЦИОНЕРНЫЙ (SHARE CAPITAL). Часть капитала корпорации, представленная выпущенными и оплаченными акциями, в отличие от "заемного капитала", представленного облигациями и краткосрочными займами.

КАПИТАЛ АКЦИОНЕРОВ (SHAREHOLDERS' EQUITY). Превышение активов над пассивами корпорации. Эта сумма представляет собой бух. стоимость требований владельцев на соответствующую долю в активах предприятия после ликвидации задолженности. Требования некоторых групп собственников могут иметь приоритет по сравнению с др., в частности если одновременно выпущены обыкновенные и привилегированные акции. Привилегированные акции, как правило, имеют приоритет, однако в то же время дают владельцам ограниченные права на чистые активы и прибыли корпорации. Владельцы обыкновенных акций обладают остаточными требованиями на активы и прибыли корпорации.

Принадлежащий акционерам капитал увеличивается, когда корпорация выпускает новые акции или когда капитализируется прибыль. Он уменьшается при выплате дивидендов, выкупе акций или убытков от деятельности. Некоторые иные операции также могут привести к изменению величины К.а.

У банков в состав К.а. включается пять возможных видов капитала: привилегированные акции, обыкновенные акции, эмиссионный доход, нераспределенная прибыль, резервный фонд. По счету привилегированных акций указывается номинальная стоимость выпущенных привилегированных акций. Счет обыкновенных акций показывает номинальную или заявленную стоимость выпущенных обыкновенных акций. Счет эмиссионного дохода (surplus) представляет разницу между выручкой от продажи акций и номинальной стоимостью проданных акций. Иногда этот счет пополняется со счета нераспределенной прибыли. Счет нераспределенной прибыли пополняется за счет чистой прибыли и уменьшается при выплате дивидендов и переводов капитала. Резервные фонды состоят из отчислений из прибыли на случай непредвиденных расходов, напр, на покрытие потерь по ценным бумагам или ссудам. Бух. стоимость банковских обыкновенных акций представляет сумму номинальной стоимости обыкновенных акций, эмиссионного дохода, нераспределенной прибыли и резервов.

КАПИТАЛ БАЗОВЫЙ (CORE CAPITAL). *См.* ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА; КАПИТАЛ 1-го УРОВНЯ.

КАПИТАЛ БАНКОВСКИЙ (BANK CAPITAL). Ведущими формами К.б. являются субординированный долг, привилегированные акции и обыкновенные акции. Субординированный долг состоит из облигаций с доходом от процентов, к-рый представляет собой фиксированную сумму денег в будущем, включая капитальные краткосрочные ценные бумаги и долговые обязательства с более длительным сроком погашения. Регулирующие органы ввели правила, по к-рым долг должен быть таковым, чтобы квалифицироваться как К.б. Исторически основными компонентами К.б., признанными тремя федеральными регулятивными органами, являются:

Обыкновенные акции
Бессрочные привилегированные акции
Избыток (средства, полученные внутри страны или за рубежом)
Неразделенные прибыли (накопленные доходы минус суммы, переведенные на счет избытка)
Резерв на покрытие чрезмерных потерь и др. капитальные резервы
Инструменты, гарантированно конвертируемые в акции
Резерв на покрытие возможных убытков от ссуд
Неконтрольный пакет акций на счетах консолидированных филиалов
Менее осязаемые активы и убытки, классифицированные по активам

Вторичные компоненты банковского капитала включают др. фин. инструменты, к-рые обладают некоторыми чертами капитала:

Привилегированные акции с ограниченным сроком действия
Банковские субординированные краткосрочные векселя и долговые обязательства и необеспеченный долгосрочный долг головной компании и ее небанковских дочерних компаний
Неосязаемые активы и активы с дополнительными гарантиями

Вторичные компоненты должны были иметь исходный средневзвешенный срок погашения не менее семи лет. Плановые выплаты должны были осуществляться не реже одного раза в год после того, как начинается выплата основной суммы по договору. Сумма, выплачиваемая в каждый последующий год, должна быть не меньше суммы, выплаченной в предыдущий год. В совокупности привилегированные акции с ограниченным сроком действия и субординированный долг, квалифицируемый как К.б., не могут превышать 50% суммы первоначального К.б. Имеющийся остаток по вторичным компонентам должен амортизироваться в соответствии с регулятивным графиком.

Основными общепринятыми четырьмя функциями К.б. являются следующие:

1. Защита незастрахованного вкладчика на случай неплатежеспособности и ликвидации.
2. Компенсация по непредвиденным убыткам с достаточным запасом (маржей), чтобы поддерживать доверие к банку в случае, если он оказался в стесненных обстоятельствах, для продолжения нормальной деятельности.
3. Приобретение помещений и их материально-технического наполнения для предоставления банковских услуг.
4. Применение в качестве нормативного ограничителя на неоправданное увеличение активов.

Банки - члены ФРС должны руководствоваться в своей деятельности разделом 9 Закона о ФРС и Правилом Н Совета управляющих ФРС. Правило Н определяет, что чистый капитал и прибыль банка-члена должны быть достаточными в соответствии с характером и состоянием его активов, обязательств по депозитам и корпоративным обязанностям. Регулятивные ведомства применяют различные коэффициенты для измерения достаточности капитала, включая отношение капитала к депозитам и капитала к общим активам. Измерительный инструмент в виде отношения капитала к рисковым активам применялся Управлением Контролера ден. обращения. Рисковые активы принимались как разница между общими активами и наличностью и ценными бумагами амер. правительства. В 70-х гг. Управление Контролера ден. обращения, Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД) и ФРС для определения достаточности капитала применяли сравнительный анализ тенденций и однородных групп следующих коэффициентов:

Акционерный капитал/Общие активы
Общий капитал/Общие активы
Ссуды/Общий капитал
Классифицированные активы/Общий капитал
Основные фонды/Общий капитал

Чистые активы, чувствительные к колебаниям процентной ставки/Общие активы
Резерв на списание/Чистая сумма списаний
Чистые списания/Ссуды
Темпы роста активов/Темпы роста капиталов.

В 1985 г. три основные федеральные банковские регулирующие ведомства сформулировали следующее определение достаточности собственного капитала: банки и банковские холдинговые компании должны иметь первичный капитал в размере не менее 5,5% откорректированных общих активов и "первичный и вторичный" капитал в размере не менее 6% откорректированных общих активов. Откорректированные общие активы включают в себя общие активы плюс резервы на покрытие убытков от ссуд и аренды, минус неосязаемые активы, классифицированные как убыток, но не списанные.

В 1989 г. федеральные банковские регулятивные органы сформулировали новые требования по капиталу для коммерческих банков. Эти требования разъясняются в статьях ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА, КАПИТАЛ 1-го УРОВНЯ И КАПИТАЛ 2-го УРОВНЯ.

В экон. смысле под К.б. понимается постоянный рисковый капитал, внесенный владельцами. В случае с банковской холдинговой компанией проводится различие между капиталом банка(ов), принадлежащего холдинговой компании, и капиталом головной корпорации, принадлежащей внешним акционерам. Экон. определение исключает все долги. Некоторые экономисты включают долгосрочные конвертируемые долговые обязательства, выданные банковскими холдинговыми компаниями без ограничительных условий кредитного соглашения или фонда погашения и с очень низкой премией за перевод в простые акции. В целом если выпуск ценной бумаги может осуществить проверку убытков и акции в прибылях, то его можно считать капиталом. Такая концепция К.б. сходна с трактовкой его регулятивными органами.

См. ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА.

КАПИТАЛ БАНКОВСКИЙ СКОРРЕКТИРОВАННЫЙ (ADJUSTED CAPITAL FUNDS). Корректировка общей суммы балансовых статей капитала банка применяется при расчете коэффициентов достаточности капитала с целью более точно отразить возможность использования такого капитального амортизатора для покрытия рисковых активов. Применяется для расчета КОЭФФИЦИЕНТА РИСКОВЫХ АКТИВОВ. Напр., аналитический метод Федерального резервного банка Нью-Йорка использует следующую корректировку балансовых капитальных статей: 1) складываются все резервы по статьям капитала и резервы на покрытие убытков по безнадежным долгам; 2) вычитаются активы, классифицированные при аудиторской проверке как убытки, и половина активов, классифицированных как "сомнительные"; 3) не учитываются переоценки рыночной стоимости ценных бумаг в инвестиционном портфеле. Полученные в результате этой корректировки капитальные средства затем увязываются с общими требованиями по размеру капитала следующим образом: 1) 5% против активов с минимальным риском; 2) 12% - против портфельных активов; 3) 20% против активов, отнесенных к категории ниже стандартного качества, и активов, специально упомянутых в отчете экспертизы; 4) 50% против проблемных активов (по к-рым существуют сомнения в возможности погашения); 5) 100% против фиксированных активов. Если общий показатель коэффициента равен 100-125%, то может потребоваться вмешательство надзора; показатель же выше 125% не будет вызывать дополнительных вопросов.

См. ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА.

КАПИТАЛ ВТОРИЧНЫЙ (SECONDARY CAPITAL). Управление Контролера ден. обращения в целях регулирования включает в состав К.в. привилегированные акции с ограниченным сроком обращения, субординированные векселя и облигации, а также конвертируемые облигации, к-рые не входят в ПЕРВИЧНЫЙ КАПИТАЛ, на максимальную сумму до 50% первичного капитала банка.

КАПИТАЛ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ (SUPPLEMENTARY CAPITAL). *См.* ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА.

КАПИТАЛ ЗАЕМНЫЙ (LOAN CAPITAL). Часть капитала компании, предоставленная ей долгосрочными и краткосрочными кредиторами, напр, банками, держателями облигаций и векселей, и отраженная в фин. инструментах, имеющих определенные сроки погашения, в отличие от акционерного капитала, представленного акциями держателей.

КАПИТАЛ И ИЗБЫТОЧНЫЙ КАПИТАЛ (CAPITAL AND SURPLUS). Термин, часто используемый в сжатом отчете о фин. состоянии банка (особенно представляемом в регулирующие органы) с целью показать его фин. стабильность. Два счета - "капитал" и "дополнительный капитал" - объединяются, т. к. счета дополнительного капитала, как и акционерного, не используются для выплаты дивидендов. Счет дополнительного капитала следует отличать от счета НЕРАСПРЕДЕЛЕННОЙ ПРИБЫЛИ, к-рый соответствует счету чистой (накопленной, нераспределенной) прибыли наконец периода в промышленных и торговых компаниях и к-рый может быть использован для выплаты дивидендов.

Сумма объединенного капитала (включая дополнительный) важна, т. к. она лежит в основе ограничения по ссудам, выдаваемым одному клиенту, в случае нац. банков, банков - членов ФРС (в отношении переучета обязательства по ссуде в федеральном резервном банке), а также некоторых из банков штатов, не являющихся членами ФРС. По банковскому законодательству некоторых штатов, напр, штата Нью-Йорк, используемый для этой цели объединенный капитал включает помимо дополнительного капитала также нераспределенную прибыль.

См. КАПИТАЛ АКЦИОНЕРНЫЙ; КАПИТАЛ АКЦИОНЕРОВ.

КАПИТАЛ НЕВОСТРЕБОВАННЫЙ НЕОПЛАЧЕННЫЙ (UNCALLED CAPITAL). Сумма неоплаченных обязательств по подписке на акционерном капитале корпорации при условии, что их оплата будет осуществляться в соответствии с условиями соглашения о подписке на акции. Подписавшиеся акционеры несут ответственность перед корпорацией за свои неоплаченные обязательства по подписке и в случае банкротства корпорации - перед представителем кредиторов. *См.* полностью ОПЛАЧЕННАЯ АКЦИЯ о выпуске сертификатов для частично оплаченных акций.

В бух. книгах корпорации для соответствующих записей используется журнал регистрации подписки, в к-ром отражается сбор подписки после выпуска ценных бумаг советом директоров. В главной бух. книге на счет к получению подписного капитала в дебет записывается сумма полученных подписок на акции, а в кредит-сумма оплаченных акций подписавшихся акционеров; любое дебетовое сальдо счета является оборотным капиталом. При учете акционерного капитала в полной разрешенной сумме учитываются эмиссия акций и неразмещенная часть плюс подписка на еще не выпущенные акции (согласно контрсчету счета к получению средств от подписки на акции).

КАПИТАЛ НОМИНАЛЬНЫЙ (NOMINAL CAPITAL) Капитал корпорации, определяемый по номинальной или установленной стоимости всех выпущенных акций, в отличие от фактической стоимости ее чистых активов. Н.к. фиксируется в сертификате корпорации, а фактический указывается в балансе, отражающем действительную текущую стоимость активов и полный перечень обязательств.

Объявленный капитал корпорации может быть уменьшен при внесении поправок в сертификат корпорации либо за счет анну-

лирования акций, а также в результате решения директоров об уменьшении номинала акции *(см.* ПАРИТЕТ ЦЕННОЙ БУМАГИ; НОМИНАЛЬНАЯ стоимость). Но если полученная за акции без номинала сумма была зафиксирована акционерами, то директора уже не могут уменьшить объявленный капитал без разрешения акционеров. Сумма такого уменьшения, проведенного либо путем аннулирования акции без внесения поправки в сертификат корпорации, либо по решению директоров, должна быть доведена до сведения акционеров в течение шести месяцев с даты уменьшения.

Объявление и выплата дивидендов, являющиеся законными и не влекущими к уголовной ответственности директоров, должны производиться не за счет капитала корпорации или, по крайней мере, лишь за счет избыточного капитала, поэтому остаток чистых активов должен быть хотя бы равен сумме объявленного капитала корпорации (т. н. "доктрина фонда доверия", обеспечивающая минимальную защиту кредиторов и др. заинтересованных сторон, включая акционеров). Если дивиденды объявляются и выплачиваются из источников иных, нежели нераспределенная прибыль, в штате Нью-Йорк требуется сопровождать их письменным уведомлением о их влиянии на величину объявленного и избыточного капитала, а также нераспределенной прибыли (Sec. 510 BCL).

См. АКЦИЯ БЕЗ НОМИНАЛА.

КАПИТАЛ ОБОРОТНЫЙ (CIRCULATING CAPITAL). Капитал, инвестированный в ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ.

КАПИТАЛ ОПЛАЧЕННЫЙ (PAID-UP CAPITAL). Часть подписного акционерного капитала, к-рая была оплачена; оставшаяся часть подлежит ВОСТРЕБОВАНИЮ И составляет невостребованный капитал. Напр., банки - члены ФРС должны подписываться на акции федерального резервного банка на сумму, равную 6% суммы их объявленного и избыточного капитала, но до настоящего времени востребовано лишь 50% суммы подписки.

КАПИТАЛ "ОСЛАБЛЕННЫЙ" (IMPAIRED CAPITAL). В соответствии с пересмотренными законами (Sec. 5205; 12 U.S.C. 55) любой нац. банк, не способный оплатить свой акционерный капитал, а также любой нац. банк, чей акционерный капитал уменьшился из-за покрытия убытков или по др. причинам, обязан возместить нехватку акционерного капитала в течение трех месяцев с момента получения уведомления Контролера ден. обращения путем внесения каждым акционером дополнительной суммы пропорционально его доле капитала.

Если любой подобный нац. банк оказывается не способным оплатить свой акционерный капитал и отказывается вступить в процесс ликвидации в течение трех месяцев с момента получения уведомления Контролера ден. обращения, то в такой банк с целью прекращения его деятельности в качестве нац. банка может быть назначен ликвидатор.

Банки штатов - члены ФРС должны отвечать тем же требованиям, к-рые предъявляются нац. банкам.

КАПИТАЛ ОСНОВНОЙ (CAPITAL ASSETS, FIXED CAPITAL). КАПИТАЛ, инвестированный в основные, а не оборотные фонды; инвестиции в вещественные средства труда и производственные мощности. О.к., как правило, обеспечивается акционерами и держателями облигаций, а оборотный капитал, необходимый для инвестирования в текущие активы, частично, может предоставляться банками или может быть обеспечен через рынок коммерческих бумаг с использованием краткосрочных долговых обязательств. О.к. рассматривается в качестве фиксированного, вложенного капитала; он должен быть обеспечен на постоянной или долговременной основе. Поэтому именно акционеры и держатели облигаций являются основным источником О.к. для экон. деятельности.

См. ФОНДЫ ОСНОВНЫЕ.

КАПИТАЛ ПАРТНЕРСКИЙ (PARTNERS CAPITAL). Сумма денег, вложенная партнерами в свое предприятие. Это понятие также иногда используется применительно к капиталу, внесенному акционерами корпорации, по всей видимости, выраженному в совокупности привилегированных и обычных акций на руках у акционеров, в отличие от капитала, представленного облигациями и др. формами долговых обязательств с фиксированным доходом. Акции иногда называют акционерным капиталом, в то время как облигации, векселя, закладные, необеспеченные долговые обязательства, доверительные сертификаты на оборудование и т. п. называют заемным капиталом.

КАПИТАЛ ПЕРВИЧНЫЙ (PRIMARY CAPITAL). Сумма обыкновенных акций, бессрочных привилегированных акций, избыточного капитала, нераспределенной прибыли, резерва на покрытие чрезвычайных потерь и др. относящихся к капиталу резервов, резерва по переоценке активов, ценных бумаг с обязательной конверсией и долей участия консолидированных дочерних компаний в капитале банка. К вторичному капиталу банка относятся привилегированные акции с ограниченным сроком, субординированный долг, а также не включенные в первичный капитал ценные бумаги с обязательной конверсией. Бессрочные привилегированные акции не имеют установленного срока действия. К долговым обязательствам с обязательной конверсией относятся облигации, к-рые должны быть конвертированы либо в обыкновенные, либо в привилегированные акции. Резервы на возможные потери по ссудам являются пассивными счетами, отражающими оценку руководством размеров безнадежных ко взысканию обязательств по ссудам. К субординированному долгу относятся облигации, подлежащие оплате только после возврата вкладчикам застрахованных и незастрахованных депозитов в случае банкротства банка.

Суммы первичного и вторичного банковского капитала используются органами, регулирующими банковскую деятельность, для установления требований по соблюдению минимальных размеров банковского капитала по отношению к совокупным активам банка. В начале 80-х гг. банки должны были соблюдать требование обеспечения 5,5% минимального размера П.к. и 6% минимального размера совокупного капитала. Оба отношения рассчитывались без принятия во внимание качества банковских активов, риска ликвидности и риска процентной ставки.

См. ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА.

КАПИТАЛ ПЛАВАЮЩИЙ (FLOATING CAPITAL). Капитал, инвестированный в оборотные, а не основные фонды. Экономисты рассматривают П.к. в качестве капитала, чей постоянный оборот обеспечивается путем продаж, т. е. капитала, используемого для торговых операций. Джон Стюарт Милл (John Stuart Mill) писал, что П.к. "работает не тогда, когда он переходит из рук в руки". Синонимами П.к. являются термины "Оборотные средства", "Оборотные ФОНДЫ", ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ.

КАПИТАЛ "РАЗВОДНЕННЫЙ" (WATERED CAPITAL). *См.* АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ "РАЗВОДНЕННЫЙ".

КАПИТАЛ СВОБОДНЫЙ ОБОРОТНЫЙ (FREE WORKING CAPITAL). Разница или превышение текущих или ликвидных активов над КРАТКОСРОЧНЫМИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМИ; также известен как текущие нетто-активы или просто оборотный капитал. Совокупная величина К.с.о. не служит столь же ценным показателем ликвидности, каким является ОТНОШЕНИЕ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ К ТЕКУЩИМ ПАССИВАМ или отношение ТЕКУЩИХ АКТИВОВ К обязательствам. Напр., концерн, имеющий текущие активы в размере 1 млн дол. и краткосрочные обязательства в размере 500 тыс. дол., имеет тот же самый К.с.о., что и концерн, владеющий 1,5 млн дол. текущих активов и 1 млн дол. краткосрочных обязательств, однако позиции первого концерна в отношении ликвидности, очевидно, более

прочны, т. к. у него отношение оборотного капитала к краткосрочным обязательствам составляет 2:1, в то время как у второго концерна это отношение составляет 1,5:1.

КАПИТАЛ СОБСТВЕННЫЙ (EQUITY). Термин имеет следующие значения:

1. Правосудие на основе права справедливости; субъективное право, основанное на нормах права справедливости. В англо-амер. юр. терминологии - отправление правосудия не на основе жестко установленных процедур судопроизводства, а на основе принципов права справедливости, разработанных Канцлерским судом. Так, существуют суды, действующие по нормам статутного и общего права, и суды "права справедливости"; в случае если суд, действующий по нормам статутного и общего права, не смог найти адекватного решения, можно возбудить судебный процесс в суде "права справедливости" и добиться реального исполнения или решения суда об исполнении в натуре.
2. В бухучете и финансах - доля акционера в капитале предприятия, т. е. доля в имуществе предприятия, за вычетом всех требований и прав удержания имущества за долги, выраженная в ден. форме. Так, доля акционеров в капитале ж.-д. корпорации представляет собой стоимость имущества данной компании, за вычетом требований всех кредиторов, в т. ч. держателей обеспеченных и необеспеченных облигаций и векселей, а также всех видов текущей задолженности.
3. Во фьючерсной и опционной торговле - рыночная стоимость ценных бумаг покупателя минус дебетовое сальдо его счета, т. е. сумма его заимствования у брокера на приобретение данных бумаг.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ (CAPITALIZATION). Совокупная максимальная номинальная сумма акций и облигаций, к-рые может выпустить компания, хотя в юрисдикции некоторых стран К. по закону определяется как суммарная стоимость разрешенных к выпуску акций. Сумма К. может или не может быть представлена эквивалентной стоимости имущества, хотя последняя часто превышает К. Избыток образует часть капитала, но он не представляется в К.

Термин "К." иногда применяется в отношении базы, или стоимости имущества, на основе к-рой рассчитывается обоснованный уровень дохода.

В основе К. могут лежать: стоимость имущества минус амортизация; стоимость удваивания; стоимость замещения на основе современных технологий; К. дохода и теория "благоразумного" (осторожного) инвестирования.

К. гос. коммунального предприятия обычно регулируется комиссией гос. службы того штата, где это предприятие расположено, если его деятельность ограничена территорией штата; Федеральной энергетической комиссией - если деятельность предприятия распространяется за пределы одного штата; и Комиссией по ценным бумагам и биржам - если это зарегистрированная холдинговая компания.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ ДОХОДНОГО ПОТЕНЦИАЛА (CAPITALIZATION OF EARNING POWER). Одна из основ определения собственно капитализации, или стоимости имущества предприятия. Этот метод предполагает, что имущество предприятия может рассматриваться в качестве единицы, дающей доход точно так же, как, напр., облигация или акция. Соответственно, стоимость предприятия равна стоимости неопределимого ряда возможных доходов, дисконтированных по ставке процента, существующей на настоящее время для имущества того же класса. Т. о., имущество, к-рое приносит среднегодовой чистый доход в размере 1000 дол., стоит 10 тыс. дол., если оно капитализируется по ставке 10% (1000:0,10); 12500 дол. - если капитализируется по ставке 8%; 16 666 дол. - если капитализируется по ставке 6% (20 тыс. дол.) - если капитализируется по ставке 5%.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ ПРОЦЕНТОВ (CAPITALIZATION OF INTEREST). Компании часто занимают деньги, чтобы кредитовать строительство какого-то актива. Процент, к-рый взимается по такому займу, обычно считается платой за кредитование, а не частью стоимости актива. В настоящее время общепринятые принципы бухучета требуют капитализации затрат на выплату процента, понесенных в связи с кредитованием определенных активов, для подготовки к-рых к использованию по назначению требуется какой-то период времени, если ее результат материален. К таким активам относятся активы, к-рые предприятие строит для собственного пользования, как напр., новые сооружения, и активы, предназначенные для продажи или сдачи в аренду и построенные как отдельные объекты, как, напр., суда и объекты недвижимости. Цели К.п. следующие: 1) получить меру стоимости приобретения, более четко отражающую общую сумму капиталовложения предприятия в данный актив; 2) отнести стоимость, связанную с приобретением ресурса, к-рый принесет пользу в будущем, на счет доходов периодов, когда выгода получена (Отчет № 34 Совета по стандартам фин. учета).

КАПИТАЛИЗАЦИЯ ЧРЕЗМЕРНАЯ (OVERCAPITALIZATION) Состояние, возникающее в корпорации в связи с падением чистой стоимости активов ниже номинальной стоимости акций. Если акции после выпуска были полностью оплачены, а стоимость имущества впоследствии сохранена, Ч.к. не происходит. С юр. точки зрения, акционерный капитал не должен превышать рыночной стоимости чистых активов корпорации, но финансисты и бухгалтеры не считают такой подход вполне обоснованным и практически применимым. С их точки зрения, Ч.к. не возникает до тех пор, пока величина уставного капитала не достигнет предела доходности, когда корпорация уже не способна получить достаточную прибыль в расчете на акционерный капитал. Иными словами, критерием Ч.к. является не чистая стоимость активов, а их доходность.

Ч.к., наблюдаемая на ж. д. или в коммунальном хоз-ве, скорее всего, приведет к переходу управления к доверенным лицам и реорганизации, в результате чего должно быть достигнуто снижение доли ценных бумаг с фиксированной ставкой процента.

См. АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ "РАЗВОДНЕННЫЙ".

КАПИТАЛИЗМ (CAPITALISM). Тип экон. системы, к-рый, как обычно считается, противоположен КОММУНИЗМУ. Предполагается, что К. зародился в средние века, когда купцы и гильдии все более распространяли свой контроль над производством и распределением товаров, оставляя гос-ву решение лишь правовых и военных вопросов. Капиталистическая экон. система часто характеризуется тремя отличительными признаками:

1. Частная собственность на имущество и товары, особенно средства производства.
2. Децентрализация процесса принятия экон. решений. Люди, руководствуясь собственными интересами, сами решают, как им разместить свои средства, выбирая из разнообразия возможностей производства и потребления. Организованные рынки выступают посредниками при принятии этих решений и установлении цен на таком уровне, чтобы совокупный спрос на любой конкретный продукт равнялся его совокупному предложению.
3. Накопление товарно-материальных запасов, предназначенных для обмена, а не для непосредственного использования их владельцами.

См. КОММУНИЗМ; КОНКУРЕНЦИЯ; СВОБОДА ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА; СИСТЕМА СВОБОДНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА; СМИТ АДАМ; СОЦИАЛИЗМ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BERLE, A. A., and MEANS, G. C. *The Modem Corporation and Private Property.* Commerce Clearing House, Chicago, IL, 1932.

FRIEDMAN, M. *Capitalism & Freedom.* University of Chicago Press, Chicago, IL, 1962.

KEYNES, JOHN MANYARD. *The General Theory of Employment, Interest and Money,* 1936.

LOUCKS, W. N., and HOOT, J. W. *Comparative Economic Systems.* Harper and Brothers, New York, NY. Latest edition.

MARSHALL, JOHN. *Principles of Economics,* 1890.

MILLS, JOHN STUART. *Principles of Political Economy with Some of Their Applications to Social Philosophy,* 1848.

Readings in Economics. Barnes & Noble, Inc., New York, NY. Latest edition.

SMITH, ADAM. *Wealth of Nations,* 1776.

TAWNEY, R. H. *The Acquisitive Society.* Harcourt, Brace, New York, NY, 1920.

VEBLEN, T. *The Engineers and the Price System.* Viking Press, New York, NY, 1933.

———. *Theory of the Leisure Class,* 1899.

WEBB, SIDNEY and BEATRICE. *The Decay of Capitalist Civilization.* Harcourt, Brace, New York, NY, 1923.

КАРАНТИН (QUARANTINE). Термин имеет следующие значения:

1. В морском законодательстве - период времени, в течение к-рого судно находится в гавани или на санитарном пункте до схода команды и пассажиров на берег, проводится изоляция очага инфекционных болезней и лечение больных; также называются и связанные с этим периодом времени правила. Каждое судно, отправляющееся из ин. порта в порт Соединенных Штатов, должно в соответствии с морским законодательством США получить от таможенного представителя консульства США свидетельство, или сертификат "здоровья", на судно, касающийся также груза, команды и пассажиров.
2. В законодательстве о недвижимости - право вдовы в силу норм общего права продолжить проживание в доме ее умершего супруга в течение сорока дней после его смерти.

КАРАТ (CARAT). Термин имеет следующие значения:

1. Как единица массы (количественное измерение) метрический К. равен 3,086 тройского грана и используется при взвешивании драгоценных камней, особенно алмазов.
2. Как единица качества (качественное измерение) К. используется золотых дел мастерами, ювелирами и специалистами по определению проб драгоценных металлов для того, чтобы показать пробу, или чистоту, золота или др. металла, и составляет '/24 любой массы. Напр., чистое, или высокопробное, золото содержит 24 карата. Проба кольца, в к-ром по массе половина золота, а половина меди, равна 12 каратам. Выражение "18-каратное золото" означает, что его проба равна $^{8}/_{24}$, т. е. в нем содержится 18 частей чистого золота и 6 частей сплава.

КАРИБСКОЕ СООБЩЕСТВО (CARIBBEAN COMMUNITY). Карибский общий рынок, созданный в соответствии с договором, к-рый также установил общий внешний тариф для стран-членов и был подписан премьер-министрами Барбадоса, Гайяны, Ямайки, Тобаго и Тринидада в Чагуарамасе (Тринидад) 4 июля 1973 г. Шесть стран более низкого уровня развития - Белиз, Доминика, Гренада, Сент-Люсия, Сент-Винсент, Монтсеррат и Антигуа - подписали договор в 1974 г. В настоящее время в состав Сообщества входят: Антигуа и Барбуда, Багамские острова, Барбадос, Белиз, Доминию, Гренада, Гайяна, Ямайка, Монтсеррат, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия, Сент-Винсент и Гренадины, Тринидад и Тобаго, острова Терке и Кайкос, а также Британские Виргинские острова.

В рамках Сообщества предусматривается развитие экон. сотрудничества через посредство Карибского общего рынка, осуществляется координация внешней политики, его члены наладили функциональное сотрудничество в таких областях, как здравоохранение, образование, культура, наука и техника, а также налогообложение.

Была достигнута договоренность о создании общего рынка в 1994 г. В рамках Карибского общего рынка предусматривается введение общего внешнего тарифа; проведение единой протекционистской политики; постепенное усиление координации внешнеторговой политики; согласование программы налоговых стимулов для промышленности; заключение соглашений о двойном налогообложении между странами - членами общего рынка; координация экон. политики и планирования экон. развития; особый режим для менее развитых стран К.с.

КАРРИ-ОВЕР (CARRY-OVER). Термин имеет следующие значения:

1. На Лондонской фондовой бирже - отсрочка расчета по контракту, заключенному на фондовой бирже, с одного расчетного дня до следующего.
2. Запас какого-либо биржевого товара, напр, пшеницы, к-рая хранится на элеваторах, в складах или на фермах до начала следующего года или следующего урожая.

КАРТЕЛЬ (CARTEL). Соглашение между независимыми принадлежащими разным владельцам компаниями какой-либо отрасли производства или торговли, заключаемое с целью договора между собой по некоторым аспектам конкуренции. Картельные соглашения обычно используются для установления цен, рационализации производства и поддержания т. о. цен на перенасыщенном вследствие избыточного производства товаров рынке, а также для раздела рынка сбыта. Во многих регионах мира К. использовались для содействия экспорту. Картельное соглашение может быть обязательным для компаний-членов с применением штрафов за нарушения.

В США К. запрещены законом, по крайней мере по вопросам ценообразования, на том основании, что они не способствуют эффективности рынка. Слово "cartel" - англизированная форма немецкого термина "kartell", к-рый близок, если не идентичен, по значению амер. "industrial combination" (промышленное монополистическое объединение) или "trust" (траст). До первой мировой войны создание К. в Германии шло высокими темпами. Несмотря на обстановку, сложившуюся в этой стране, созданию картельных объединений в Германии способствовало законодательство. Цель поддержки германского картельного движения заключалась в увеличении экспорта. Развивая дешевое и эффективное массовое производство готовой продукции, К. часто могли продавать ее дешевле, чем их ин. конкуренты.

Хотя К. был довольно хорошо известным экон. явлением в Европе и до первой мировой войны, но, возобновив свою деятельность с новым размахом в послевоенные годы, картельное движение, в сочетании с равной ему по значимости тенденцией к слиянию и объединению промышленных компаний, стало фактором огромной экон. важности. Американец склонен рассматривать европейский К. с точки зрения его возможного влияния на амер. торговлю. В глазах же европейца К. были прежде всего путем к восстановлению промышленности на континенте и только во вторую очередь - средством проникновения на внешние рынки, занятые другими.

Большой слабостью европейской промышленности было несоответствие между производственными возможностями и потреблением. В целом промышленность в Европе была хорошо оснащена отчасти благодаря стимулу, существовавшему в годы войны. Однако задавленное чрезмерными налогами и обнищавшее население не обеспечивало адекватного рынка. К. были продуктом массового производства, и его задачей было ограничение конкурен-

ции. Сделать это он мог тремя способами: путем раздела рынков сбыта, установления цен на товары или фактического ограничения производства. Чтобы международный К. был эффективным, необходима высокая степень организации промышленного производства в странах, представленных в К. Поэтому в Европе наблюдалась ярко выраженная тенденция к росту крупных монополистических корпораций.

В основном это происходило в отраслях промышленности, связанных с производством сырьевых материалов или использованием патентов на сырьевые материалы (химические продукты), т. е. с теми производствами, к-рые естественным образом вписывались в систему строгого контроля в рамках объединения компаний.

Большинство крупных корпораций Европы занимали ведущее положение в одной из этих двух областей, напр., компания Ферайнигте Штальверке (Vereinigte Stahlwerke) (объединение сталелитейных заводов) в Германии, занимавшая второе место в мире и контролировавшая 50% производства стали в Германии; И. Г. Фирбен-индустри (I. G. Farbenindustrie), одна из крупнейших корпораций мира, выпускавшая широкий ассортимент продукции, главным образом химической; Кортаулдз Инк. (Courtaulds, Inc.) в Великобритании в производстве вискозы; Империал Кемикалз Лтд. (Imperial Chemicals Ltd.); Алюминьо Франсэз (Aluminum Francaise) во Франции. Мировое производство алюминия почти полностью контролировалось одной амер. компанией, одной британской, одной французской и одним германским гос. предприятием. Эти примеры свидетельствуют, что в подобных отраслях промышленности господствуют одна-две компании, контролирующие соответствующее производство в своей стране.

Наличие таких организаций в отдельных странах стало базой для заключения картельных соглашений между целыми отраслями промышленности разных стран. По существующим оценкам, к началу второй мировой войны более 200 международных К. контролировали свыше 30% международной торговли, в частности каучуком, оловом, сталью, химическими продуктами и хинином.

Большинство из этих К. были связаны с производством какого-то сырьевого материала, как, напр., стали или химического продукта, на к-рый требовался патент, как, напр., линолеум и вискоза. Германия была членом практически каждого из этих картельных объединений, в то время как США входили лишь в отдельные К., преследуя, очевидно, главным образом одну цель - развитие внешней торговли.

Доминирующее положение Германии в картельном движении соответствовало огромному превосходству, к-рое эта страна имела на Европейском континенте в области промышленного развития, а также было связано с упомянутой тенденцией к слиянию промышленных предприятий. Ни в одной стране мира промышленность не была так высоко организована и не контролировалась так строго, как в Германии. Франция, Бельгия и Швейцария следовали примеру Германии, хотя им и не хватало такой же высокой степени организации промышленного производства. Великобритания также была участницей картельных соглашений континентальной Европы.

ОРГАНИЗАЦИЯ СТРАН - ЭКСПОРТЕРОВ НЕФТИ (ОПЕК) является ярким примером современного К. Многие страны - крупные экспортеры нефти участвуют в ОПЕК. К. пытается установить единую мировую цену на экспортируемую нефть, к-рая поддерживалась бы посредством экспортных квот, определяемых для его членов.

Интересно также отметить:

1. Закон о К., принятый в Западной Германии в 1957 г., в соответствии с к-рым было создано Управление по К. (Cartel Authority), обязанностью к-рого было лицензировать К. и осуществлять над ними контроль в целях предупреждения возможных злоупотреблений; в Федеральном картельном управлении был создан Картельный регистр для регистрации всех К., за исключением получивших лицензию в качестве "чисто экспортных картелей"; были отменены ранее существовавшие законы о К., включая Указ о контроле над ценами от 23 ноября 1940 г. и законы о декартелизации, изданные оккупационными властями. Для концепции, лежащей в основе закона, характерно, что федеральный министр экономики, независимо от Управления по К., может разрешить создание любого К., если интересы всеобщего благосостояния, в силу чрезвычайной необходимости, потребуют ограничения конкуренции.
2. Английские антитрестовские законы (Закон о монополиях и ограничительной их деятельности (обследование и контроль) 1948 г., исправленный в 1956 г., и Закон об ограничениях в торговле 1956 г.), в соответствии с к-рыми была создана Комиссия по монополиям, наделенная полномочием проводить по заданию Министерства торговли расследование и давать рекомендации по законодательству, а также суд по рассмотрению ограничительной деятельности, в к-ром, в соответствии с приоритетами, установленными Министерством торговли, регистратор ограничительных торговых соглашений может возбудить дело по зарегистрированным торговым соглашениям.

См. ОРГАНИЗАЦИЯ СТРАН - ЭКСПОРТЕРОВ НЕФТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

EVANS, M. *Trusts.* Butterworth Legal Publishers, Butterworth, WA, 1989.
HOBSON, J. A. *Cartels, Trusts & the Economic Power of Bankers.* Institute for Economics and Financial Research, Albuquerque, NM, 1985.

КАРТОТЕКА ВЕКСЕЛЕЙ СРОЧНАЯ (NOTE TICKLER) *См.* КАРТОТЕКА СРОЧНАЯ.

КАРТОТЕКА (АРХИВ) КРЕДИТНАЯ (CREDIT FILES) Подразделение кредитного департамента, в к-ром кредитная информация регистрируется, классифицируется, подшивается и хранится. Обычно информация по каждому клиенту заносится в досье, к-рые хранятся в отдельном помещении в шкафах с металлическими секциями. В крупных банках К.к. с течением времени становятся очень обширными и нередко содержат тысячи имен. Картотека - основа деятельности кредитного департамента, поскольку в них содержится предварительно собранный материал, по к-рому можно отвечать на любые запросы о кредитоспособности всех зарегистрированных клиентов.

См. КРЕДИТНОЕ ДОСЬЕ; ОБНОВЛЕНИЕ КРЕДИТНОЙ КАРТОТЕКИ.

КАРТОТЕКА ПО СРОКАМ ПОГАШЕНИЯ (MATURITY TICKLER). Система учета, показывающая срок погашения каждой ссуды, учтенного векселя, облигации, вклада или др. срочного платежного средства.

См. КАРТОТЕКА СРОЧНАЯ.

КАРТОТЕКА ПО СРОКАМ ПОГАШЕНИЯ АКЦЕПТОВ (ACCEPTANCE MATURITY TICKLER). Картотека, в к-рую вносятся банковские акцепты в зависимости от даты платежей с целью определения суммы ежедневных выплат. Каждая страница содержит перечисление векселей с одинаковым сроком погашения.

См. КАРТОТЕКА СРОЧНАЯ.

КАРТОТЕКА СРЕДНЕГО КРЕДИТА И ОСТАТКОВ НА СЧЕТЕ (AVERAGE LOAN AND BALANCE FILE). Картотека на карточках или регулярно заполняемая книга в банках для отражения ежедневных или ежемесячных ссуд и депозитов каждому клиенту за период, скажем, в 10 лет. Информация, вносимая в эти карточки, поступает из книг учета вкладчиков и книг учета ссуд и векселей. Картотека является быстрым и удобным средством для получения важной информации о счетах вкладчиков, напр.: 1) размер среднего вклада и ссуды как мера доходности; 2) средний остаток по счету как мера заемного потенциала клиента при обращении за ссудой; 3) пропорционален ли средний остаток ссуде

(обычно требуется оставлять на счете 20% ссуды); 4) уменьшается или увеличивается остаток на депозите.

См. КАРТОТЕКА ЦЕНТРАЛЬНОГО АРХИВА.

КАРТОТЕКА СРОЧНАЯ (TICKLER). Картотека-указатель сроков; книга, в к-рую заносятся даты истечения сроков векселей, учтенных обязательств, акцептов, облигаций, а иногда и выплат дивидендов, процентов и т. д. в качестве напоминания банку или брокерской фирме о том, что данные документы через определенное время потребуют внимания.

Наиболее важной для банка является картотека, где указаны сроки для векселей и акцептов. Представление векселя в день истечения срока имеет большое значение для выполнения индоссантом своих обязанностей. Поэтому К.с. для векселей является незаменимым атрибутом деятельности банков, независимо от их размеров, позволяющим гарантировать своевременное предъявление векселя, что, в свою очередь, предотвращает возможные потери банка, поскольку в противном случае индоссант может игнорировать свои обязательства.

Целью К.с. для векселей является запись всех векселей так, чтобы указывать даты истечения соответствующих сроков. Это осуществляется путем хронологической записи векселей во время их учета или приобретения в соответствии со сроками их предъявления. Последовательные страницы картотеки-указателя отводятся под последовательные даты истечения сроков. Обращаясь к определенным страницам указателя, на к-рых указаны соответствующие даты, можно сразу определить, для каких векселей в этот день истекает срок и сколько таких векселей приходится на любую выбранную дату.

Срочные картотеки-указатели используются также для указания дат, соответствующих обязательным и необходимым срокам погашения облигаций, к-рые хранятся в банках в качестве собственных инвестиций.

КАРТОТЕКА ЦЕНТРАЛЬНОГО АРХИВА (CENTRAL INFORMATION FILE). Картотека, в к-рой собрана информация о клиентах, услугах, к-рыми они пользуются, по их видам и объему, а также о контактах с клиентами, включая личные встречи с ними сотрудников отдела развития или разговоры по телефону.

Кроме того, что данная картотека служит внутренним источником информации о возможных дополнительных поступлениях заказов клиентов (на банковские услуги), данные, хранящиеся в ней, могут лечь в основу изучения прибыльности их оценки качества услуг.

КАРТОФЕЛЬ (POTATOES). Торговля фьючерсными контрактами по К. ведется на НЬЮ-ЙОРКСКОЙ И ЧИКАГСКОЙ ТОВАРНЫХ БИРЖАХ, к-рые являются офиц. рынками таких контрактов в соответствии с указаниями Министерства с. х. и контролируются Управлением товарных бирж. Из них наиболее оживленным рынком является Нью-Йоркская товарная биржа.

Контрактной единицей Нью-Йоркской товарной биржи (НЙТБ) по фьючерсному контракту на поставку круглого белого К. является 50000 фунтов (1000 пятидесятифунтовых мешков), минимально разрешенная поставка - 42000 фунтов (840 пятидесятифунтовых мешков). К. должен быть круглых белых сортов (кроме сортов "кобблер" и "варба"), выращен в штатах Мэн, Нью-Йорк, Коннектикут, доставлен напрямую в грузовиках или в вагонах. 1980 г. стал знаменательным для фьючерсных контрактов НЙТБ по круглому белому К. В этом году биржа получила согласие Комиссии по срочной биржевой торговле на открытие торгов по расширенным картофельным контрактам, включающим К., выращенный в вышеупомянутых штатах. До этого контракты НЙТБ ограничивались лишь К., выращенным в штате Мэн.

Стандартом является U.S. № 1, размер А, 2 дюйма минимум и 4 дюйма максимум. Допущенным заменителем по стандартному контракту (но лишь по апрельскому или майскому) является К., соответствующий коммерческим стандартам США (того же происхождения, сортов и размеров, что указаны выше) с доставкой напрямую вагонами или грузовиками со скидкой 25% от последней ликвидационной цены месяца поставки. Стандартами по К. считаются действующие стандарты Министерства с. х. США.

Котировки указываются в долларах и центах за 100 фунтов, включая стоимость доставки в Нью-Йорк-Сити. Минимальное колебание цены составляет 0,01 дол. за 100 фунтов (без лимитирования по последнему дню торговли). Максимальное дневное колебание цены ограничено 0,50 дол. за 100 фунтов выше или ниже цены ликвидации предшествующего дня (максимальное дневное колебание подлежит корректировке по формуле расчета лимитов). Месяцами поставки являются февраль, март, апрель и ноябрь. Торговля может проводиться и по др. месяцам по решению Совета управляющих биржи.

При поставке продавец может выбирать способ транспортировки - либо грузовиками в закрытых фургонах, либо рефрижераторами по ж. д. Покупатель может либо принять товар в месте отправки без заключительной проверки, либо получить его в Нью-Йорк-Сити при наличии гарантии стандартности. В Нью-Йорк-Сити грузовики доставляют товар в Нью-Йорк Фрут Окшэн Корпорейшн (New York Fruit Auction Corporation), Хантс Пойнт Фуд Сентер (Hunts Point Food Center), Хантс Пойнт (Hunts Point), Бронкс (Bronx), Нью-Йорк, 10474, а пунктом доставки товара по ж. д. является Гарлем Ривер Ярде, Бронкс, Нью-Йорк. Право собственности на товар переходит к покупателю с завершением поставки в Нью-Йорк-Сити или в месте отправки. Транспортные расходы, включая ж.-д., оплачиваются покупателем от места отправления груза до места назначения в зависимости от удаленности от Гарлем Ривер Ярде, Бронкс, Нью-Йорк, но продавец предоставляет покупателю скидку по расходам на перевозку от места отправки до Гарлем Ривер Ярде, Бронкс, Нью-Йорк. При доставке товара грузовиками услуги перевозчика оплачиваются продавцом к моменту доставки груза в пункт, где производится последний осмотр перед его принятием; если же покупатель принимает товар в месте отправки, продавец предоставляет ему скидку, как это установлено правилами биржи, в размере транспортных расходов на доставку от места отгрузки до Нью-Йорк-Сити.

Положение о поддержке (минимальных цен. - *Прим. науч. ред.).* Цены на К. не поддерживаются (гос-вом. - *Прим. науч. ред.)* с 1951 г. Закон о с. х. 1949 г. установил обязательное поддержание цен на ирландский К., но, по Закону от 31 марта 1950 г., цены на К. можно было уже не поддерживать, если не действовали рыночные квоты. До тех пор, пока не появились законодательные акты, связанные с установлением таких квот, Закон 1950 г. продолжал действовать. Закон о с. х. 1954 г. вернул К. статус основного базисного товара и отменил пункт Закона от 31 марта 1950 г., запрещающий поддержку цен на ирландский К. при отсутствии действующих рыночных квот. Товарно-кредитная корпорация сообщила об убытках в сумме 178,1 млн дол., связанных с поддержанием цен на ирландский К., являющихся наивысшими по сравнению с др. товарами, цены на к-рые поддерживаются гос-вом. Успешная поддержка цен на К. затруднена его подверженностью порче, сложностью хранения запасов, созданных для поддержания цен, резкими колебаниями предложения, несмотря на сокращение посевных площадей. Все эти факторы делают К. одним из самых неустойчивых и спекулятивных с.-х. товаров.

КАРТОЧКА ДЕБЕТОВАЯ (DEBIT CARD). Карточка, используемая в целях получения доступа непосредственно к наличности на счете владельца или к кредитной линии. Д.к. пользуются таким же образом, как и карточками "с доступом", предназначенными для банковских автоматов (АТМ), и карточками для расчетов в торговой точке за приобретенный товар (point-of-sale - POS), в целях осуществления операций непосредственно в торговой точке с автоматическим дебетованием счета клиента.

КАРТОЧКА КРЕДИТНАЯ (CREDIT CARD). Карточка, предоставляющая особые права ее владельцу для оплаты счетов. Большинство розничных фирм принимают К.к. К.к. позволяют потребителям делать приобретения, не платя наличные немедленно, и без открытия кредита в конкретном магазине. К.к. устраняют необходимость проверять кредитные рейтинги и принимать наличные деньги от покупателей.

Учреждение, выпускающее К.к., определяет правила ее использования, ставку прибыли, комиссионные за год, штрафы, льготные сроки и иные характеристики. Для К.к. типично отсутствие обеспечения по задолженности по ней. Наложение ареста на имущество для обеспечения платежа сопряжено с трудностями для кредитора. Банки часто оценивали товар с учетом максимального риска.

Компании взимают с предприятий розничной торговли комиссию в виде процента от продажи с использованием К.к. Торговые фирмы получают наличные деньги быстрее, чем при продаже в кредит с рассрочкой платежа. Банки не принимают квитанции от продажи по К.к., если карточки не банковские. Розничные торговцы отправляют торговые квитанции для оплаты К.к. в компанию-эмитент. Квитанция о купле-продаже по К.к. является заверенным фин. документом, оформленным на основе акта купли-продажи в кредит. Этот документ подтверждает продажу и служит счетом.

В 90-х гг. ставки по кредиту, предоставляемому владельцам К.к., были выше др. процентных ставок. Разрыв между ставками по казначейским векселям и ставкам по К.к. возрос более чем вдвое за прошедшее десятилетие. Во многих штатах было объявлено ограничение роста процентных ставок при использовании кредита владельцами К.к. Существует мнение, что в настоящее время использование К.к. в качестве средства платежа возрастает на 10% в год, а сумма долга, подлежащего к оплате по К.к. - примерно на 6%. Кредиты владельцам К.к. составляют примерно 30% потребительских кредитов.

Если К.к. утеряна или украдена, максимальная ответственность за стандартную К.к., как, напр., VISA или MasterCard обычно соответствует 50 дол. за К.к. Владелец К.к. должен сообщить о потере ее в пределах двух рабочих дней после того, как было обнаружено исчезновение К.к. или ее кража. Если не сообщено о потере или краже в течение двух дней, вкладчик должен платить до 500 дол. за одну К.к. Держатель К.к. должен хранить номера счетов, открытых по К.к., и даты истечения их срока в надежном месте (не в бумажнике). Необходимо иметь при себе номер экстренного круглосуточного телефона для сообщения об утрате К.к.

Федеральная торговая комиссия (Служба обучения потребителей и делового обучения) дает информацию о потерях К.к.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Bank Credit Card Observer.
Bankcard Consumer News.
Card News: The Executime Report on the Transation Card Marketplace.
Credit.
Credit World.
Fraud and Theft Newsletter.
SCHOEDER, M. R. Bank Officer's Handbook of Commercial Banking Law. Warren, Gorham and Lament, Boston, MA, 1993.

КАРТОЧКА С ОБРАЗЦОМ ПОДПИСИ (SIGNATURE CARD)
См. ДЕПАРТАМЕНТ ОБРАЗЦОВ ПОДПИСЕЙ; ПОДПИСИ.

КАРТОЧКИ КРЕДИТНЫЕ (CREDIT CARDS). Характерной чертой современной универсальной К.к. является легкость персонального доступа клиента к кредиту. Благодаря активному продвижению универсальных К.к. фирмами-гигантами, такими, как "Дайнерс Клаб, Инк." (пионер в области использования универсальных К.к. с 1950 г.), "Американ Экспресс Компани", а также "Хилтон Кредит Корпорейшн", такие карточки привели к появлению нового кредитного сектора, динамичного и продолжающего расширяться - сектора бессрочного потребительского кредита.

Универсальные К.к. являются порождением и продолжением широко используемых специализированных К.к. определенных фирм. Начиная с 20-х гг. и особенно заметно в период после второй мировой войны, различные частные фирмы, такие, как нефтяные компании, сети гостиниц, фирмы по аренде автомобилей, выпускали карточки, позволявшие их держателям пользоваться в кредит услугами фирм, выпустивших такие карточки.

Помимо туристских карточек (путешествия и развлечения) и основных карточек "Американ Экспресс" банковские К.к. стали даже более динамичным элементом производства. Поначалу введенные маленьким, но напористым банком "Лонг Айленд" (Нью-Йорк) в 1951 г., банковские К.к. стали исключительно широко используемыми в 60-х гг., когда основные банки активно выпускали их в обращение.

Банковские К.к. стали успешно конкурировать с туристскими карточками благодаря нескольким преимуществам: более низкая стоимость кредита для клиентов, более быстрое предоставление этих кредитов и низкая или нулевая цена для тех держателей К.к., к-рые пользуются также дополнительным правом перевода задолженности на счет погашаемого в рассрочку банковского потребительского кредита.

Банковская карточка ВИЗА была введена в 1958 г. в качестве семейной и многоцелевой под названием "Банк Американ". В 1970 г.

Данные по держателям кредитных карточек, номерам, расходам и задолженностям в период 1980-1991 гг. и прогноз до 2000 года

	Держатели кредитных карточек, млн дол.			*Нумерация карточек, млн дол.*			*Расходы покредитным карточкам, млрд дол.*			*Задолженность по кредитным карточкам, млрд дол.*		
Типы кредитных карточек	*1980*	*1991*	*2000 прогноз*	*1980*	*1991*	*2000 прогноз*	*1980*	*1991*	*2000 прогноз*	*1980*	*1991*	*2000 прогноз*
Всего	**86,1**	**111,3**	**124,8**	**526**	**1027**	**1319**	**201,2**	**481,0**	**882,0**	**80,2**	**257,9**	**432,9**
Банковские	63,3	79,7	90,0	111	221	296	52,9	260,0	493,6	25,0	166,6	278,7
Нефтяных компаний	68,5	79,9	91,1	**ПО**	122	131	28,9	26,5	53,5	2,2	3,4	6,9
Телефонные	нет сведений	98,0	111,6	нет сведений	145	195	нет сведений	12,4	23,1	нет сведений	1,0	2,0
Туристские	83,0	95,0	108,9	277	463	610	74,4	76,4	135,2	47,3	51,9	78,7
Дорожные	10,5	23,1	26,4	10	**28**	36	21,2	89,4	146,6	2,7	20,2	33,5
Другие	13,4	7,1	7,3	19	**48**	52	23,8	21,3	37,9	3,0	14,9	33,2

Источник: HSN Consultants Inc., Santa Monica CA, *The Nilson Report,* bimontly. (Copyright used by permission.)

торговые сервисные марки были лицензированы на имя "Нэйшнл Банк Америкард, Инк.", корпорации в штате Делавэр. В марте 1977 г. она сменила имя на "ВИЗА Ю-Эс-Эй" и "ВИЗА Интернэйшнл", и стала реализовываться программа ее распространения.

Прилагаемая таблица содержит данные по держателям К.к., номерам, расходам и задолженностям в период 1980-1991 гг. и прогноз до 2000 года.

См. ЗАКОН О МОШЕННИЧЕСТВЕ С КРЕДИТНЫМИ КАРТОЧКАМИ 1984 г.; КРЕДИТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

"Accounting for Liquidating Banks and Credit Card Portfolio Transactions". Journal of Accountancy. March, 1989.

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESSERVE SYSTEM. *Regulation Z.*

LINDLEY, J. T., and others. "Credit Card Possession and Use: Changes Over Time". *Journal of Economics and Business,* May, 1989.

КАССИР (CASHIER). Обычно на предприятии - это служащий, к-рый получает и выплачивает деньги. В банковском деле - это должностное лицо, к-рое отвечает за хранение средств банка и чья подпись требуется на всех офиц. документах. В то время как др. высшие должностные лица банка могут передать права и ответственность подчиненному или выступать как временно исполняющие обязанности, К. никогда этого не делает, даже в самых крупных банках. Его обязанности могут различаться в зависимости от величины банка. Обычно он является главным административным должностным лицом и несет прямую ответственность за операции банка; этот пост соответствует посту генерального менеджера на торговом или промышленном предприятии. В крупных банках обязанности К. так многочисленны, что для выполнения отдельных функций назначаются его помощники, имеющие право подписывать фин. инструменты, как и **К.**

КАССИР ВТОРОЙ (SECOND TELLER). *См.* КАССИР ПРИХОДНОЙ КАССЫ.

КАССИР ВЫЕЗДНОЙ (TRANSIT CLERK). Банковский служащий, осуществляющий инкассовые операции за пределами банка.

См. БАНКОВСКИЙ СЛУЖАЩИЙ, ОФОРМЛЯЮЩИЙ ИНКАССОВЫЕ ОПЕРАЦИИ.

КАССИР ПЕРВЫЙ (FIRST TELLER). Первым кассиром иногда называют КАССИРА РАСХОДНОЙ КАССЫ, учитывая тот факт, что он несет большую ответственность и, как правило, получает большее жалование, чем др. кассиры.

КАССИР ПО ОПЛАТЕ КУПОНОВ (COUPON TELLER). Банковский кассир, к-рый осуществляет погашение купонов, предъявленных к оплате. Его функции аналогичны функциям кассира расходной кассы, за исключением того, что он оплачивает не чеки, а купоны. Предъявляемые к оплате купоны тщательно проверяются с целью выяснения их подлинности и соответствия всем требованиям. Поскольку в обращении находится большое количество поддельных или недействительных купонов, кассир должен досконально знать внешний вид купонов наиболее важных эмиссий, чтобы избежать выплаты по недействительным купонам. Кроме того, кассир должен следить за полномочиями оплачивающего банка, депонированием в нем средств, достаточных для погашения купонов, за сроком погашения купонов, а также контролировать, не поступил ли приказ приостановки или прекращения выплаты, не были ли ранее предъявлены для погашения соответствующие облигации, проставлен ли номер облигации и т. п. К. по о.к. является управляющим ДЕПАРТАМЕНТА ПО ОПЛАТЕ КУПОНОВ.

КАССИР ПОЧТОВЫЙ (MAIL TELLER). Сотрудник банка (иногда называемый также четвертым кассиром), к-рый занимается приемкой, сортировкой, проверкой и учетом депозитов, поступающих по почте. В крупных городах переводы от иногородних индивидуальных вкладчиков и банков-корреспондентов составляют в банках не меньший объем, чем вклады, поступающие непосредственно через окно второго кассира. Поэтому требуется немало конторского труда для надлежащей обработки этих вкладов, и контроль за этой работой возлагается на П.к. Немало усилий уходит на то, напр., чтобы рассортировать чеки по учреждениям-получателям и сверить депозиты с депозитными расписками. Некоторые платежи взимаются через местные клиринговые палаты, др. - через посыльных, третьи - через транзитные отделы, а чеки, предъявленные непосредственно данному банку, оплачиваются путем снятия соответствующей суммы со счета клиента. П.к. обычно занимается также сортировкой клиринговых документов, распределяя их по принадлежности между клиринговыми банками, и ведает исходящими переводами.

КАССИР ПРИХОДНОЙ КАССЫ (RECEIVING TELLER). Служащий, иногда называемый вторым кассиром; его функции заключаются в принятии на депозит наличных денег и платежных документов от клиентов через окошко кассы. Его обязанности прямо противоположны обязанностям кассира расходной кассы, но оба кассира совместно обслуживают входящий и исходящий потоки банковской наличности. В коммерческом банке на депозиты, принимаемые через окошко приемной кассы, помещаются наличные (бумажные деньги и металлические монеты), чеки, переводные векселя и купоны с наступившим сроком платежа, при этом чеки преобладают. К.п.к. принимает на депозит только эквиваленты наличных денег, по к-рым зачисление на счет производится на момент их принятия, а не после их инкассации. На неинкассированный остаток не могут быть выписаны чеки, а проценты по иногородним чекам не начисляются до момента их инкассации. Суммы по всем платежным документам могут быть списаны с кредита счета вкладчика в случае их возврата неоплаченными.

Обязанности К.п.к. являются второстепенными только по сравнению с обязанностями КАССИРА РАСХОДНОЙ КАССЫ. При приеме депозитов он должен следовать нижеуказанным требованиям:

1. Сравнить наименование счета в банковской расчетной книжке с наименованием в бланке (объявлении) о взносе депозита. Это важно сделать потому, что вкладчики могут иметь по нескольку особых счетов, напр., счет для выдачи заработной платы, счет дивидендов, счет процентов по купонам, казначейский счет, счет выкупного фонда и т. д.
2. Проверить, правильно ли датирован бланк на взнос депозита. Он является основанием для первоначальной бух. записи и в этом качестве принимается судом как доказательство. В случае ошибки кассир должен поправить ее.
3. После разделения чеков и наличных денег сначала пересчитывается наличность. В случае превышения наличностью суммы, указанной в бланке на взнос депозита, следует уведомить об этом вкладчика непосредственно или по телефону. Он может дать указание либо на включение суммы разницы в сумму депозита, либо на возврат ему этой разницы.

   В случае недостачи соответственно уменьшается сумма депозита. При этом вкладчик должен оформить новое объявление на взнос депозита, указав правильную сумму.

   После пересчета наличных сумма заносится в кассовую ведомость, сумма в объявлении на взнос депозита сверяется с этой цифрой и делается проводка. При пересчете денег одновременно следует проверять, нет ли среди них фальшивых и поддельных купюр.
4. Сверить чеки с их перечнем в объявлении (бланке) на взнос депозита или с дополнительным списком машинной распечатки, сопровождающим его. Хотя формально К.п.к. должен проверить индоссаменты на всех чеках, помещаемых на депозит, практически это делается только в отношении последне-

го чека в данном наборе. Где бы ни принимались чеки в больших объемах, они нигде не проверяются детально в момент приема, т. к. это занимает слишком много времени. Запись в банковской расчетной книжке делается в соответствии с объявлением на взнос депозита и позже перепроверяется, если обнаружится ошибка. Работа по детальной проверке чеков проводится клерком, работающим с К.п.к.., или самим кассиром в те часы, когда он не занят у окошка. Реально К.п.к. может только проверить фактически поступившие на депозиты наличные деньги, чеки же, поступающие в больших объемах, проверяются с помощью СИСТЕМЫ СОРТИРОВКИ И ПРОВЕРКИ ЧЕКОВ В БАНКЕ.

КАССИР РАСХОДНОЙ КАССЫ (PAYING TELLER). Первый кассир; основной кассир банка.

Деятельность К.р.к. обычно связана с выплатами наличных денег из кассы по предъявленным к оплате чекам и хранением части банковской наличности, необходимой для кассового обслуживания, однако его функции существенно шире.

Ниже приводится их подробное описание.

1. Выплата наличных денег (оплата чеков, банковских векселей и купонов с наступившими сроками и т. п.) после идентификации.
2. Обеспечение сохранности денег.
   а. Получение денег.
      1) Доставка денег от банков-корреспондентов и др. банков.
      2) Доставка от др. банковских отделов (департаментов), напр, из приходной кассы или департамента инкассации.
      3) Доставка непосредственно от правительственных ведомств:
         а) Федерального резервного банка округа;
         б) Казначейства Соединенных Штатов;
         в) Пробирной палаты Соединенных Штатов.
   б. Пересчет, проверка, упаковка и хранение денег.
   в. Обмен изношенных и испорченных денег, поступающих от клиентов.
   г. Выявление фальшивых и поддельных купюр.
   д. Поддержание соответствующего запаса наличных денег различного вида и достоинства.
3. Доставка денег банкам-корреспондентам и др. банкам.
4. Подтверждение чеков.
5. Урегулирование сальдо по счетам в клиринговой палате.
6. Выплаты на мелкие расходы.
7. Выдача наличных денег на заработную плату.
8. Хранение излишней суммы наличности в федеральном резервном банке или банке-депозитарии.
9. Проверка подлинности подписей владельцев счетов.
10. Проверка подлинности распоряжений о приостановлении платежей.
11. Обеспечение повседневной деятельности.

Зачастую работа по пересчету, проверке денег и подтверждению чеков оказывается настолько объемной, что создаются отдельные подразделения, однако действуют они всегда под контролем К.р.к.

См. ДЕПАРТАМЕНТ ПОДТВЕРЖДЕНИЯ ЧЕКОВ.

КАССИР ТРЕТИЙ (THIRD TELLER). *См.* КАССИР ПОЧТОВЫЙ.

КНИГА КАССОВАЯ (CASH BOOK). Кассовый журнал; бух. книга, в к-рой в хронологическом порядке регистрируются кассовые сделки.

КАССОВАЯ ОПЕРАЦИЯ С ЗЕРНОМ (CASH GRAIN). Зерно, покупаемое с полной оплатой наличными и немедленной поставкой, то же, что и сделка "спот" с зерном.

См. "спот".

КАССОВАЯ ПОКУПКА (CASH BUYING). Покупка ценных бумаг или товаров на условиях полной оплаты наличными и немедленной поставки.

КАССОВАЯ СДЕЛКА С ТОВАРОМ (CASH COMMODITY) То же, что и сделка "спот" с товаром ("spot commodity"), - означает наличие товара, готового к немедленной поставке.

См. "спот"; ЦЕНА по СДЕЛКЕ "спот" (НАЛИЧНОЙ).

КАССОВЫЕ ПИСЬМА (CASH LETTERS). *См.* письмо.

КАССОВЫЙ "СПОТ" (SPOT CASH). Немедленная оплата наличными или наличные деньги, предоставленные для закупки с немедленной поставкой.

КАУЧУК (RUBBER). Один из важнейших в мире сырьевых материалов, ценность к-рого значительно возросла в связи с использованием его для производства множества конечных продуктов, предназначенных для личного потребления и производственных целей. Натуральный К. - международный товар, производимый и экспортируемый преимущественно Индонезией и Малайзией и потребляемый главным образом США, Великобританией, Японией, Германией и Францией. Производство синтетического К., получившее особое развитие в военное время в связи с сокращением поставок натурального К., достигло еще более высокого уровня после второй мировой войны.

Несмотря на увеличение международного спроса на натуральный К., его производство в прошлом периодически обгоняло потребление, вследствие чего производители время от времени искали возможности заключения ограничительных соглашений для приведения производства в соответствие со спросом. Вслед за оказавшимися неудачными более ранними попытками установить контроль за производством 1 ноября 1922 г. был принят так называемый План Стивенсона по ограничению производства и экспорта К., в к-ром не участвовала Голландия; он действовал до 1928 г. Хотя сначала этот план и был успешно реализован и привел к резкому росту цен на натуральный К. вплоть до 1925 г. (когда была зарегистрирована рекордная цена в 1,21 дол. за фунт), впоследствии он провалился, главным образом в связи с вызванным высокими ценами ростом производства в неохваченных ограничениями зонах и в меньшей мере - из-за роста использования вторичного сырья в странах-потребителях.

Торговля натуральным К. ведется на Лондонской товарной бирже, Нью-Йоркском рынке наличных сделок.

Контрактная единица фьючерса по К. равна 15 тоннам. Минимальные колебания выражаются в фунтах: 0,001 за тонну означает прибыль или убыток по контракту в размере 5,00 фунтов за тонну. Дневной предел колебания цен установлен в размере 0,03 фунта. Контрактные месяцы - январь, март, апрель, июнь, июль, сентябрь, октябрь и декабрь.

БИИБЛИОГРАФИЯ:

GRILLI, E. R. "Natural Rubber: A Better Future?" *Finance and Development,* June 1981.

"Rubber in Decline." *Financial Times,* (London), July 2, 1982.

U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE, BUREAU OF INDUSTRIAL ECONOMICS. *1982 U.S. Industrial Outlook for 200 Industries with Projections for 1986,* January 1982.

КАЧЕСТВО БАЗИСНОЕ (BASIS GRADE). На товарных рынках базисные контрактные сорта, поставляемые по контракту по номиналу без премии или скидки. Иногда насчитывается несколько базисных сортов, напр., следующие сорта, поставляемые без премии или скидки по фьючерсным контрактам по пшенице на Чикагской торговой бирже (Chicago Board of Trade):

Качественные характеристики учетной информации

ИЕРАРХИЯ КАЧЕСТВЕННЫХ ХАРАКТЕРИСТИК
УЧЕТНОЙ ИНФОРМАЦИИ

Пользователи учетной информацией — Лица, принимающие решения и их качества (напр., понимание и полученные ранее знания)

Распространенное ограничение — Выгоды > Издержки

Определенные качества для пользователей — Доступность

Пригодность для принятия решений

Первичные качества, влияющие на принятие решений — Уместность; Надежность

Компоненты взаимодействующих качеств — Предсказуемость; Ценность обратной связи; Современность; -I Проверяемость; Истинность отображения

Вторичные и взаимодействующие качества — Сравнимость (включая последовательность); Нейтральность

Порог существенности — Существенность

№ 2 мягкая красная (и № 3 обильного плодоношения)*
№ 2 темная твердая озимая (и № 3 обильного плодоношения)*
№ 2 твердая озимая (и № 3 обильного плодоношения)*
№ 2 желтая твердая озимая (и № 3 обильного плодоношения)*
№ 2 темная северная яровая (и № 3 обильного плодоношения)*
№ 2 обильного плодоношения северная яровая
№ 1 северная яровая

Семь др. сортов поставляются по цене с премией, а еще шесть сортов по цене со скидкой.

См. БИРЖИ ТОВАРНЫЕ; ПШЕНИЦА; СОРТИРОВКА, КЛАССИФИКАЦИЯ; ФЬЮЧЕРСНЫЕ КОНТРАКТЫ ПО ХЛОПКУ.

КАЧЕСТВО БАЛАНСОВОЙ ПРИБЫЛИ (EARNINGS QUALITY). Реальная прибыль. На качество показываемой в отчете компании прибыли могут влиять принципы, методы и политика бухучета. Эти факторы нужно принимать во внимание при оценке фин. отчетов компании. В общем и целом принципы, методы и политика бухучета, при к-рых показывается самая низкая прибыль, считаются наиболее консервативными. Если фирма пользуется консервативными механизмами бухучета, ее прибыль - высокого качества.

Политику бухучета компании следует сопоставлять с принятыми в данной отрасли стандартами. Если эта политика более либеральна, то обычно считается, что К.п. является более низким. При оценке прибыли компании нужно принимать во внимание следующие общие положения:

1. Низкое отношение рыночной цены к чистой прибыли компании (рыночная цена за акцию, деленная на прибыль на акцию) обычно означает прибыль более низкого качества.
2. Процедуры учета запасов по принципу ФИФО (FIFO - first in, first out) ("первый в - первый из") соотносят наиболее ранние издержки с доходами. Обычно считается, что учет по методу ФИФО является более либеральным по сравнению с др. способами бухучета.
3. Метод заключенного контракта (доходы учитываются по заключении контракта) для строительных фирм, заключающих долгосрочные контракты, обычно считается более консервативным, нежели метод процента выполнения (доходы учитываются в процессе строительства).
4. Методы ускоренной амортизации, к-рые учитывают крупные суммы амортизации в первые годы службы активов, являются консервативными. К ним относятся метод списания стоимости по сумме чисел и метод ускоренного начисления износа активов. Метод равномерного списания стоимости обычно считают одним из наименее консервативных методов амортизации. Кроме того, чем короче период амортизации, тем ниже доход и консервативнее фин. отчеты.
5. При бухучете пенсионного обеспечения чем выше предполагаемая учетная ставка, используемая для расчета актуарной текущей стоимости накопленных обязательств по выплате пенсионного пособия и прогнозируемых обязательств по его выплате, тем меньше текущая стоимость пассивов и ниже стоимость пенсионного обеспечения в данный момент. Если ставка слишком низка, то прогнозируемое обязательство по выплате пенсионного пособия также слишком низко, и наоборот.

Понимание сущности и широты применения общепринятых принципов бухучета помогает при оценке политики бухучета фирм. Основные принципы и политика бухучета раскрываются в фин. отчетах и даются в примечаниях к ним, к-рые считаются неотъемлемой частью этих отчетов. Разъяснение многих принципов бухучета дается в "Изложении политики бухучета", к-рое предваряет примечания к фин. отчету или является первым из них.

* Все показатели, равные сорту № 2 или лучше, за исключением максимально 2% иностранного материала, максимум 8% общих дефектов и максимально 10% пшениц или др. классов.

КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ УЧЕТНОЙ ИНФОРМАЦИИ (QUALITATIVE CHARACTERISTICS OF ACCOUNTING INFORMATION). Ценность или состав учетной информации, делающие ее полезной. В заявлении Совета по стандартам фин. отчетности о принципах фин. отчетности № 2 "Качественные характеристики учетной информации" приводится обсуждение качественных характеристик, делающих учетную информацию полезной. Ключевые понятия приводятся ниже. Предлагаемая схема дает представление о том, что называется иерархией ценностей учетной информации.

Определения:
Качественные характеристики учетной информации

Доступность (Understandability). Качество информации, дающее возможность пользователям понять ее значение.

Истинность отображения (Representationalfaithfulness). Соответствие между показателем или описанием и реальным явлением, к-рое оно стремится отразить (иногда называют достоверностью).

Консерватизм (Conservatism). Осторожная и благоразумная реакция на неопределенность с целью гарантировать адекватность оценки неопределенности и рисков, присущих данной предпринимательской деятельности.

Надежность (Reliability). Качество информации, обеспечивающее уверенность в разумности ее допущений в отношении ошибок и тенденциозности, а также истинности намерений представить все в неискаженном виде.

Нейтральность (Neutrality). Отсутствие в ответной информации пристрастности, направленной на достижение заранее определенного результата или побуждение избрать определенный способ поведения.

Полнота (Completeness). Включение в отчетную информацию любого материала, к-рый необходим для истинного отражения данного явления.

Последовательность (Consistency). Соответствие из периода в период неизменяемой политике и правилам.

Предсказуемость (Predictive value). Качество информации, позволяющее пользователям увеличить вероятность точности предсказания результата событий в прошлом или настоящем.

Проверяемость (Verifiability). Способность через проверку согласованности показателей убедиться, что информация отражает то, что она намерена отразить, или что избранный метод оценки использован без ошибок и предвзятости.

Своевременность (Timeliness). Получение необходимой для принятия решений информации до того, как она потеряет свою способность влиять на них.

Сравнимость (Comparability). Качество информации, дающее пользователям возможность выявить сходства или различия между двумя рядами экон. явлений.

Существенность (Materiality). Степень важности разного рода опущений или погрешностей учетной информации, к-рая с учетом окружающей среды делает возможным влияние этих опущений или погрешностей на выводы и суждения полагающихся на эту информацию лиц.

Тенденциозность (Bias). Тенденциозность в измерениях представляет собой тенденцию показателя систематически отклоняться в одну сторону больше, чем в др., вместо того, чтобы равномерно колебаться в обе стороны. Тенденциозность в отношении показателей учета и отчетности означает устойчивую тенденцию к завышенным или заниженным величинам.

Уместность (Relevance). Способность информации повлиять на принятие решения или его изменение, способствуя нахождению пользователем верной формы прогнозирования результатов событий в прошлом, настоящем и будущем или же подтвердить или скорректировать прежние ожидания.

Ценность обратной связи (Feedback value). Качество информации, позволяющее пользователям подтверждать или корректировать прежние предположения.

Источник: FASB, Accounting Standards: Statement of Financial Accounting Concepts 1-6. McGraw-Hill Book Company, New York, N.Y., 1986.

Иерархический порядок используется для демонстрации определенных связей между качественными характеристиками. Он показывает наиболее важную информацию с точки зрения принятия решений. Наиболее существенными следует назвать уместность и надежность учетной информации. Если эти два качества отсутствуют, то информация не может быть полезной. Чтобы быть уместной, она должна быть своевременной, а также иметь предсказуемость и обладать ценностью обратной связи. Чтобы быть надежной, информация должна обладать истинностью отображения, а также быть проверяемой и нейтральной. Сравнимость, включая последовательность, является вторичным качеством, взаимодействующим с уместностью и надежностью, и также вносит вклад в повышение общего уровня полезности информации.

На схеме показаны два ограничения: "выгоды должны превышать издержки" и "существенность". Для того, чтобы информация была полезной и стоила расходов на ее получение, выгоды, ею приносимые, должны перекрывать связанные с ней издержки. Все вышеописанные качества подчиняются требованию порога существенности. Существенность означает, повлияет ли допущенная степень опущения деталей или возможных погрешностей в учетной информации на суждения благоразумного пользователя, полагающегося на эту информацию.

Информация, представленная в фин. отчетности, должна быть доступной тем, кто разбирается в экон. и предпринимательской деятельности и желает достаточно внимательно изучить эту информацию.

Иерархия качественных характеристик вовсе не означает их ранжирования. Если информация должна быть полезной, все эти характеристики должны присутствовать хотя бы в минимальной степени. При определенных обстоятельствах в отдельные моменты возможен конфликт между качествами информации (в этом случае часто необходим или приемлем компромисс между ними). Напр., весьма уместная информация окажется трудной для понимания, или легко воспринимаемая информация может оказаться не вполне уместной.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SFAC № 2, Qualitative Characteristics of Accounting Information (FASB, 1981).

КВАЗИРЕОРГАНИЗАЦИЯ (QUASI-REORGANIZATION). Когда корпорация сталкивается с фин. трудностями, она может попытаться провести реорганизацию структуры своего капитала с помощью офиц. судебной процедуры. Во избежание сложностей и издержек судебного производства осуществляется т. н. К., с помощью к-рой можно достигнуть тех же целей. Задачами К. являются погашение дефицита, ликвидация убытков (дебетового сальдо на счете нераспределенной прибыли) и создание условий для нового старта предприятия.

При К. дефицит (убыток) списывается за счет внесенного капитала. Если происходит сокращение зарегистрированного капитала, необходимо разрешение штата; в др. случаях достаточно одного согласия акционеров. Как только дефицит будет ликвидирован, корпорация сможет работать так, как будто она была официально реорганизована. Если ее деятельность приносит прибыль после К., то могут быть объявлены дивиденды, что было бы невозможно в большинстве штатов при наличии дефицита (убытков).

Вновь открытый после К. счет нераспределенной прибыли, отражаемый в балансе, должен быть датирован, чтобы показать, что он ведется с даты проведения реорганизации. Эта дата должна при-

сутствовать в балансе до тех пор, пока не потеряет своего значения, обычно это происходит после того, как сформируется новая схема получения прибыли. В балансе проведенная К. отражается в части собственного капитала следующим образом:

Нераспределенная прибыль, накапливаемая с 31 октября 1992 г., когда был списан дефицит (убыток) в результате квазиреорганизации в размере 500000 дол.	$80000

См. ПЕРЕСТРОЙКА; РЕОРГАНИЗАЦИЯ.

КВАЛИФИКАЦИОННЫЕ ТРЕБОВАНИЯ ДЛЯ ДИРЕКТОРОВ (QUALIFICATIONS FOR DIRECTORS) *См.* ДИРЕКТОРА.

КВАРТАЛЬНЫЕ ВЫПЛАТЫ (QUARTERLY DISBURSEMENTS). Дивиденды по акциям обычно выплачиваются ежеквартально. Наиболее распространенными квартальными датами являются календарные квартальные дни -1 января, 1 апреля, 1 июля и 1 октября, или "ЯАИО" ("JAJO") - по первым буквам названий месяцев начала кварталов. Менее распространенными квартальными датами являются 1 февраля, 1 мая, 1 августа и 1 ноября, или "ФМАН" ("FMAN").

Хотя проценты по облигациям иногда выплачиваются ежеквартально, обычно это делается раз в полгода -1 января и 1 июля. Проценты по доходным облигациям, как правило, выплачиваются раз в год -1 апреля или 1 мая, если они были объявлены директорами из полученных за предшествующий год доходов и эти доходы получены. По облигациям со смешанной ставкой - частично фиксированной и частично условной, т. е. зависящей от доходов и заявлений директоров - выплаты по фиксированной ставке проводятся раз в полгода, а по условной - раз в год, обычно 1 апреля и 1 мая, из доходов предшествующего календарного года.

Корпорации, осуществляющие выплаты процентов по облигациям или дивидендов по акциям самостоятельно или через фин. агентов, выплачивающих проценты и дивиденды, разрываются между желанием разместить свои ценные бумаги в инвестиционную компанию, что обеспечит инвесторам периодические выплаты доходов в течение года, и желанием не допускать связанного с этим роста издержек на проведение таких выплат, т. к. при сохранении прежнего порядка они производятся реже. Основное преимущество инвестиций в акции инвестиционных компаний заключается в том, что эти компании, аккумулируя проценты и дивиденды, уплачиваемые корпорациями в различные даты, затем выплачивают их в виде собственных дивидендов своим акционерам в единые сроки, обычно ежеквартально или за полугодие.

В прежние годы, когда ставки ден. рынка были чувствительны к ЧРЕЗМЕРНЫМ банковским РЕЗЕРВАМ, объемы процентных и дивидендных платежей (особенно в напряженные даты 1 января и 1 июля), также как и уплата подоходного налога в соответствующие даты, временно воздействовали на ставки ден. рынка в связи с тем, что возникал ден. "щипок", длившийся до возвращения потоков платежей обратно в банки.

КВАРТАЛЬНЫЕ ДНИ (QUARTER DAYS). Дни, отмечающие начало каждого календарного года, - 1 января, 1 апреля, 1 июля и 1 октября. К.д. - самые распространенные дни выплаты дивидендов и процентов. В соответствии с законодательством, К.д. - это дни, по к-рым производятся выплата ренты, платежи в рассрочку и т. п., по обязательствам, предусматривающим ежеквартальные платежи в силу закона и традиции.

По большинству облигаций проценты выплачиваются раз в полгода- 1 января и 1 июля. Тем не менее 1 февраля, 1 мая, 1 августа и 1 ноября являются датами квартальных платежей по акциям, пользующимися популярностью у корпорации и агентов по выплате дивидендов в качестве премий.

См. КВАРТАЛЬНЫЕ ВЫПЛАТЫ.

КВИТАНЦИЯ (НАКЛАДНАЯ) (RECEIPT). Свидетельство платежа; расписка, выданная тем, кто получил деньги или имущество, тому, кто заплатил эти деньги или доставил это имущество. В современной предпринимательской деятельности К. практически не используются. Более привычным для кредиторов является периодическое представление должникам выписок со счетов, а если платеж произведен наличными, то на выписке ставится штамп "оплачено". Платежи обычно осуществляются чеками, но, поскольку чек должен быть индоссирован получателем платежа (кредитором), он является достаточным свидетельством платежа после возвращения чека чекодателю его банком. Многие фирмы помещают на своих выписках уведомление следующего содержания: "Квитанции не требуется. Ею является ваш погашенный чек". Обычная расписка, удостоверяющая платеж по долговому обязательству, не является обязательством уплаты денег и поэтому не является обращающейся в соответствии с Законом об обращающихся документах. С др. стороны, необращающиеся документы, выписанные по приказу, такие, как ордерные транспортная или складская накладные, могут быть переданы по индоссаменту.

См. ВРЕМЕННЫЕ РАСПИСКИ; НАКЛАДНАЯ СКЛАДСКАЯ; СОХРАННАЯ РАСПИСКА О ПОЛУЧЕНИИ ИМУЩЕСТВА В ДОВЕРИТЕЛЬНУЮ СОБСТВЕННОСТЬ; ЧЕКИ АННУЛИРОВАННЫЕ.

КВИТАНЦИЯ КРЕДИТНАЯ (CREDIT TICKET). Первичный документ в бух. практике банков и брокерских фирм при переносе записи о совершенной в каком-либо департаменте операции по кредитовой стороне клиентской или главной книги. К.к. содержит полное описание операции и сохраняется для ссылок в будущем.

КВИТАНЦИЯ ТОВАРНАЯ (CEDULE). В Европе, где складская квитанция (на груз, принятый на складское хранение) выписывается в двух экземплярах, это копия квитанции, используемая при перевозке грузов (с одного склада на др.) или передаче (имущественного права), также, как копии "варранта" (warrant) или "бюллетеня" (bulletin) используются в качестве обеспечения по ссуде. В США складская накладная в двух экземплярах не выписывается.

См. НАКЛАДНАЯ СКЛАДСКАЯ.

КВИТАНЦИЯ ХРАНИТЕЛЯ (BAILEE RECEIPT). Квитанция, выдаваемая банку, владеющему товарами, хранителем, клиентом банка, к-рому разрешено продать их за счет банка-владельца. К.х. часто используется вместо расписки в получении имущества в доверительное управление, выдаваемой вместе с документами на импорт для складского хранения, продажи или переработки. СОХРАННАЯ РАСПИСКА О ПОЛУЧЕНИИ ИМУЩЕСТВА В ДОВЕРИТЕЛЬНУЮ СОБСТВЕННОСТЬ оказалась недостаточным обеспечением и отражала только кредитоспособность лица, поставившего подпись. Очень часто банкам не удавалось добиться удовлетворения своих исков на основании такой расписки против третьих сторон, к-рые купили товары у заемщика. При выдаче документов об отправке и для того, чтобы импорт можно было бы приобрести сразу у морского причала и продать до истечения срока погашения тратты, выставленной на банк, банки иногда требуют от клиентов с сомнительным материальным положением подписать К.х. Этот документ считается более обязывающим, чем расписка в получении имущества в доверительное управление, и рассчитан на то, чтобы предоставить банку большую защиту. Однако существует мнение, что расписка является сама по себе (a priori) К.х. и что в правовом отношении не существует разницы между этими двумя инструментами.

Далее приводится образец К.х.

Образец формы квитанции хранителя

Получено от банка исключительно для целей продажи за счет упомянутого банка следующего имущества, маркированного и нумерованного следующим образом, _____

и_____настоящим берет на себя продажу указанного имущества за счет упомянутого банка, получение платежа за него и доставку его немедленно по получении указанному банку в любой инкассированной форме для зачисления на кредит (кого)_____, настоящим признавая_____ в качестве хранителя указанного имущества указанного банка; а также_____настоящим ассигнует и переводит указанному банку средства покупателей указанного имущества в размере цены его покупки, в отношении к-рой должно быть выдано уведомление о времени доставки указанного имущества (кем)_____ указанному покупателю или покупателям, а все счета-фактуры о покупке должны иметь отпечатанную, написанную или проштемпелеванную следующую фразу: "Переведено и оплачивается_____ _____банку". Если указанное имущество не продается и плата за него не вносится в течение десяти дней, начиная с этой даты,_____возвращает все документы сразу же по требованию или выплачивает стоимость товаров по усмотрению банка.

Указанные товары, находясь в нашем распоряжении, должны быть полностью застрахованы против ущерба от пожара в интересах банка.

Условия этой квитанции и соглашения будут продолжать иметь место и применяться к указанным выше товарам независимо от того, будет ли контроль настоящего или части его в любое время возвращен_____банку и затем передан нам.

КВИТАНЦИЯ ЭЛЕВАТОРНАЯ (ELEVATOR RECEIPT) Квитанция, выданная компанией - владельцем элеватора владельцу зерна, хранящегося на складе элеватора. Во всех отношениях (т. е. юр. статус, обращаемость, использование в качестве залога) аналогична СКЛАДСКОЙ НАКЛАДНОЙ.

КВОРУМ (QUORUM). Контролер ден. обращения требует, чтобы правила всех нац. банков соответствовали их собственным уставам и Закону о нац. банке. В правилах должна быть установлена определенная численность правомочного состава совета директоров, составляющая К. Примерные правила, сообщаемые Контролером ден. обращения по запросу, предусматривают, что К. должно составлять большинство ДИРЕКТОРОВ И ЧТО без К. невозможно ведение банковской деятельности. Это соответствует принятому во всех банках порядку, предусматривающему присутствие на заседаниях совета директоров большинства его членов, чтобы составить К., необходимый для принятия решений.

КВОТА (QUOTA). Термин имеет следующие значения:

1. Ограничение в иммиграционной политике, лимит допустимого ежегодного притока иммигрантов, установленный для каждой национальности в соответствии с Законом об эмиграции 1924 г. *(см.* НАСЕЛЕНИЕ).
2. В деятельности МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА (МВФ) - взнос стран-членов в капитал фонда. Временный комитет, с учетом анализа К. стран - членов МВФ, 25 октября 1978 г. предложил увеличить общий размер К. в целях поддержания ликвидности в течение ближайших пяти лет; это позволит увеличить потенциал ресурсов для финансирования платежных балансов путем расширения МВФ без привлечения заемных ресурсов, что связано со значительными трудностями, и путем дальнейшего содействия процессу урегулирования международных расчетов.
3. В связи с используемой в международной торговле практикой ограничений под К. понимается количественный контроль над импортом и его ограничение. К. на импорт устанавливаются федеральным правительством для защиты отечественных производителей отдельных отраслей от ин. конкурентов. Использование подобных К. в качестве протекционистской меры имеет как плюсы, так и минусы. Экон. выигрыш для производителей и занятых в защищенных отраслях весьма существенен, что выражается в росте рентабельности. Предприятия, испытывающие потребность в ограничении конкуренции зарубежных производителей, могут оказывать весьма ощутимое политическое давление, требуя введения К. Вместе с тем, издержки таких ограничений ложатся на потребителя, т. к. отечественные товары оказываются дороже, чем в условиях свободной торговли, а диапазон потребительского выбора сокращается.

См. ГЕНЕРАЛЬНОЕ СОГЛАШЕНИЕ ПО ТАРИФАМ И ТОРГОВЛЕ.

КВОТИРОВАНИЕ (ДОБЫЧИ НЕФТИ)/ПРОПОРЦИОНАЛЬНОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ (PRORATION). Ограничение добычи сырой нефти (в США) в виде квот производства, устанавливаемых либо в добровольном, либо в обязательном порядке с целью сохранения ее запасов и регулирования рынка сырой нефти.

Квотирование осуществляется штатами с различной степенью жесткости - от обязательных квот в штате Техас, установленных его Железнодорожной комиссией (Комиссией штата по коммунальным услугам) до добровольных ограничений Комитета по сохранению запасов нефти штата Калифорния. При этом не существует никаких ограничений в штате Иллинойс, одном из основных нефтедобывающих штатов США. Нефтяной договор между штатами был подтвержден Конгрессом, к-рый на основании Нефтяного закона Коннэлли запретил перевозки между штатами нефти, добытой сверх квот, установленных на основании законов штатов о пропорциональном распределении ее добычи. Основой для установления квот в соответствии с этими законами является ежемесячная оценка спроса на сырую нефть, подготавливаемая Бюро по эксплуатации недр Министерства внутренних дел США.

КЕЙНС, ДЖОН МЕЙНАРД (1883-1946) (KEYNES, JOHN MAYNARD). Создатель современной макроэкономической теории, основывающейся на опубликованном им в 1936 г. трактате *"Общая теория занятости, процента и денег" (The General Theory of Employment, Interest, and Money).* Его теория отличается от классической экон. науки Давида Рикардо и Адама Смита. Важную роль в кейнсианстве играют такие общие экон. понятия, как инвестиции, сбережения, полная занятость и ВНП. Кейнс полагал, что капиталистическая экономика может столкнуться с высоким уровнем безработицы, если не прибегнуть к использованию внешних сил для ее смягчения. Такой силой может стать правительство, способное выделить значительные средства для организации общественных работ для безработных. Десятилетия кейнсианской политики ознаменовались смешанными результатами, однако эта теория продолжала доминировать в сфере экон. мысли и практики вплоть до президентства Рональда Рейгана. Осуществлявшаяся им экон. политика предложения отчасти была возвращением к принципам классической экон. теории.

См. АДАМ СМИТ; ЭКОНОМИКА.

"КЕЙРЕЦУ" (KEIRETSU). Форма сотрудничества между банками и компаниями в Японии, к-рая, как считают, объединяет их усилия и тем способствует экон. прогрессу. Японские конкуренты иногда строят партнерство между банками и компаниями иначе, чем это принято в Соединенных Штатах. Банки Японии часто делают массированные вложения в предпринимательство и устанавливают тесные связи или союзы с теми компаниями, куда они инве-

стируют свой капитал. Связи такого рода носят название банковских *кейрецу*.

См. Япония.

БИБЛИОГРАФИЯ:

JOHNSON, H. J. *The Banking Keiretsu*. Probus, Chicago, IL, 1993.

"КИТАЙСКАЯ СТЕНА" (CHINESE WALL). Правила и порядок, установленные с целью обеспечения соблюдения соответствующих правил безопасности, связанных с любым решением или рекомендацией, касающихся покупки или продажи любой ценной бумаги. Такие правила и порядок призваны не допустить использования отделами важной внутренней информации, связанной с любым решением или рекомендацией, касающихся покупки или продажи любой ценной бумаги.

КЛАД (TREASURE TROVE). Ценности в виде монет, слитков или изделий, спрятанные под землей, в зданиях или др. местах, причем владелец к-рых неизвестен. В предусмотренных законом случаях право владения К. переходит гос-ву; в остальных случаях нашедший имеет преимущественные права на К., в т. ч. перед владельцем недвижимости или земли, где был найден К., но не перед настоящим владельцем **К.**

КЛАССИФИКАЦИЯ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО СРОКАМ ПОГАШЕНИЯ (AGING OF RECEIVABLES). В области расчетов по дебиторской задолженности анализ погашаемости счетов по дебиторской задолженности ведется с точки зрения неинкассированных сумм в течение периода: до 30 дней, от 30 до 60 дней, от 60 до 90 дней и т. д. Сроки погашения затем сравниваются с кредитными условиями продажи.

Проверка погашаемости дебиторской задолженности по методу вычисления среднего периода погашения состоит в пересчете общего годового объема продаж в кредит в средний ежедневный объем, а затем деления общего объема дебиторской задолженности (иногда также от общего объема дебиторской задолженности по векселям, образующегося от продаж в кредит) на ежедневный средний объем продаж в кредит. Затем можно сравнивать получаемый средний период погашения дебиторской задолженности с условиями предоставления кредита клиентам для определения средней погашаемости в рамках кредитных условий. И наоборот, средний период погашения может быть вычислен путем деления 12 месяцев года на оборачиваемость дебиторской задолженности (продажа в кредит, деленная на дебиторскую задолженность).

При учете наличности средняя погашаемость по дебиторской задолженности (процент от продаж в кредит, погашение дебиторской задолженности в течение одного месяца с момента, когда выставлен счет; определенное число месяцев спустя после выставления счета (два, три и т. д. месяца спустя после выставленного счета) может использоваться для вычисления погашаемости дебиторской задолженности, запланированной по продажам в кредит на каждый месяц.

См. **УЧЕТ ОБОРОТА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.**

КЛЕРК (TELLER). Банковский служащий, осуществляющий кассовые операции непосредственно с клиентами. К. приходной кассы и К. расходной кассы - наиболее распространенные категории К. В крупных банках имеются также должности ВЕКСЕЛЬНЫЙ КЛЕРК, **СЛУЖАЩИЙ БАНКА, ПРИНИМАЮЩИЙ ДОКУМЕНТЫ НА ИНКАССО, КАССИР ПО ОПЛАТЕ КУПОНОВ.**

См. КАССИР ПРИХОДНОЙ КАССЫ; КАССИР РАСХОДНОЙ КАССЫ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *Effective Teller Management*. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1987.

———. *Modem Teller Training 3* (Video and workbook formats).

———. *Teller Management Policies and Practices,* 1988.

КЛЕРК ВЕКСЕЛЬНЫЙ (NOTE TELLER). Служащий в мелких банках, иногда также называемый третьим клерком, занимающийся инкассацией простых и переводных векселей по наступлении срока платежа, а также тех фин. документов с оплатой по предъявлении (чеков, тратт и др.), к-рые не принимаются клиринговыми домами и инкассируются через посыльных.

В более крупных банках К.в. обычно является служащим отдела пр. операций, поскольку этот отдел занимается не только инкассацией не проходящих по клирингу чеков, но и всеми др. видами операций, недостаточно крупными по масштабам для формирования спец. отделов.

КЛЕРК ГЛАВНЫЙ (CHIEF CLERK). Название, в настоящее время устаревшее, административной должности в некоторых банках. Лицо, занимающее эту должность, осуществляет руководство текущей конторской работой. Г.к. был руководителем общего отдела (офис-менеджером) банка, отвечавшим за то, чтобы работа, не входящая в непосредственные обязанности руководителей отделов, шла гладко и эффективно, по графику и надлежащим образом осуществлялось материально-техническое обеспечение. В некоторых банках такие операции, как взаимные расчеты, инкассирование, работа с почтой и подготовка отчетности, входили в обязанности Г.к. в зависимости от численности служащих, календарного планирования и срочности исполнения; поэтому в некоторых банках в функции Г.к. входила и работа с кадрами: наем на работу, переводы и обучение служащих.

Чем крупнее был банк, тем больше была вероятность разделения этих функций, и в силу того, что семантика слова имеет большое значение, даже старое название должности - "главный клерк" - было заменено более престижными, такими, как главный администратор, помощник кассира или помощник секретаря (управляющий делами).

См. **ДОЛЖНОСТИ БАНКОВСКИЕ.**

КЛЕРК ПО РАСЧЕТАМ (SETTLEMENT CLERK). Этот термин используется в банковской практике для обозначения служащего, в обязанности к-рого входит ежедневный прием и подсчет чеков, поступающих от различных банков, и передача чеков в клиринговую палату. Клерк, осуществляющий расчеты, является представителем банка в КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЕ И сообщает менеджеру клиринговой палаты, какое количество чеков банк должен оплатить и сколько причитается самому банку, а также каковы дебетовое или кредитовое сальдо.

КЛИЕНТ (CUSTOMER). *См.* ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 4-104).

КЛИЕНТСКИЙ ЗАЛ (BOARD ROOM). Комната для клиентов в брокерской конторе, где можно ознакомиться с котировками основных рынков, напр., фондового, срочной товарной биржи и т. д., сразу же после совершения операций.

"КЛИКА" (CLIQUE). Неформальная группа лиц, объединившихся для проведения единой политики или достижения единых фин. интересов; группа биржевых спекулянтов, организованная с целью осуществления спекулятивных операций с ценными бумагами или определенным видом ценных бумаг на свободных рынках и функционировавшая вплоть до создания Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ).

"Клики быков" и "Клики медведей" часто рассматривались в фин. обзорах как группы лиц, играющих на повышение или понижение цен. "К." отличалась от объединения биржевых спекулянтов тем, что не имела офиц. письменного соглашения и руководство "К." не доверяли одному конкретному лицу. Как правило, "К." неформально проявляла понимание того, что в определенный момент операции с какими-либо ценными бумагами должны быть использованы в ее собственных интересах, в то время как в объединении

руководствовались письменным соглашением, по к-рому прибыли и убытки должны были распределяться между членами объединения. Закон о ценных бумагах и биржах 1934 г. запрещает такие манипуляции на рынках ценных бумаг, как двойные сделки или фиктивные продажи ценных бумаг с последующей перепродажей. Продажи без покрытия на срок, приказы о продаже ценных бумаг по оптимальному курсу, искусственная поддержка курса и вопросы стабилизации находятся под контролем КЦББ, к-рая т. о. наносит удар по порочной практике "К.", имевшей место в прежние годы.

См. МАНИПУЛЯЦИЯ.

КЛИРИНГ (CLEARINGS). *См.* КЛИРИНГ БАНКОВСКИЙ.

КЛИРИНГ АКЦИЙ (CLEARING STOCKS). Термин имеет следующие значения:

1. Ценные бумаги, предназначенные для клиринговых расчетов в централизованном порядке на фондовых биржах. В настоящее время ФОНДОВАЯ КЛИРИНГОВАЯ КОРПОРАЦИЯ Нью-Йоркской фондовой биржи проводит клиринговые расчеты по всем котируемым акциям, а не облигациям. На начальном этапе функционирования централизованной клиринговой системы для ценных бумаг, котирующихся на Нью-Йоркской фондовой бирже в мае 1982 г., зачет производится только по четырем выпускам акций ж.-д. компаний.
2. В практике Нью-Йоркской клиринговой палаты данный термин означает обмен сертификатами акций между представителями регистраторов и трансфертных агентов. Эти операции по обмену сертификатами акций оказывают большую помощь регистрационным и трансфертным отделам участвующих учреждений, поскольку значительная часть этих сертификатов проходит указанным путем.

См. КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА.

КЛИРИНГ БАНКОВСКИЙ (BANK CLEARINGS). Кредитные документы, засчитываемые через клиринговую палату; чеки и др. инструменты, представленные для инкассации через клиринговую палату ее членами. (Безналичные расчеты между банками. - *Прим. науч. ред.)* Ежедневно публикуются данные о К.б. и остатках по счетам по крупнейшим городам, имеющим ассоциации клиринговых палат. Подводимые еженедельно и ежегодно итоги собираются различными организациями, включая ДАН ЭНД БРЭДСТРИТ (DUN & BRADSTREET) И *Комершиал энд Файнэншл Кроникл (Commercial and Financial Chronicle)* в качестве барометра коммерческой деятельности.

Однако зачитываемые через клиринговую палату кредитные документы не выступают в качестве всеохватывающего барометра депозитной деятельности, поскольку существует большое количество операций, расчеты по к-рым не ведутся через клиринговую палату. Кроме того, по мере сокращения количества банков в результате слияний и поглощений неизбежно сокращается и объем клиринговых операций. Следовательно, ДЕБЕТОВЫЕ СПИСАНИЯ ПО ДЕПОЗИТНЫМ СЧЕТАМ в БАНКЕ являются самым главным показателем деловой активности, отражаемым в обороте депозитов и объеме ден. выплат.

См. БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

КЛИРИНГ ПО НОМИНАЛУ (PAR CLEARANCES). Чеки клиринговых палат, т. е. такие, к-рые в местных клиринговых ассоциациях инкассируются по номиналу без взыскания комиссии с получателя или индоссанта инкассирующим банком, принимающим чек на депозит, или с лица, выписавшего чек, банком, на к-рый данный чек был выписан.

Этот термин обычно применяется к чекам, инкассируемым в др. городе, СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФРС обеспечивает обязательную инкассацию иногородних чеков по номиналу среди своих банков - участников системы инкассации чеков и участников клиринговой системы. (По сообщению ФРС, на 31 декабря 1980 г. в стране не осталось банковских отделений, действующих иначе.) Это означает, что система обеспечивает прием и перевод чеков банком-плательщиком по номиналу. Это не означает, что банк, принимающий иногородний чек на депозит или для записи в кредит счета покупателя, не может взимать комиссии. Однако эти вычеты - не плата за инкассацию, а взыскание процентов или дисконта. Если банк принимает на депозит или для кредитования счета клиента чек, выписанный на др. банк, пробег документов в к-рый занимает пять дней, сумма, к-рую взыскивает этот банк, имеет целью устранить потерю процентов, к-рая возникает, пока чек находится в процессе инкассации. У вкладчика нет права выписывать чек на средства, к-рые еще не инкассированы. По сберегательным счетам или срочным вкладам (по вкладам до востребования с 1982 г. все еще нельзя было снимать проценты) проценты могут начисляться со дня депонирования. Сумма, взыскиваемая инкассирующим банком, абсолютно аналогична сумме, взимаемой как дисконт по простому векселю с платежом через пять дней.

КЛИРИНГОВАЯ КОРПОРАЦИЯ ПО ОПЦИОНАМ (OPTIONS CLEARING CORPORATION). Корпорация штата Делавэр, акционерный капитал к-рой поровну принадлежит Чикагской бирже по торговле опционами, Амер. фондовой бирже, Филадельфийской и Тихоокеанской фондовым биржам. Она зарегистрирована как клиринговая палата (агентство) в соответствии с Законом о торговле ценными бумагами, как и ее члены, действует в соответствии с Законом о биржах, чья деятельность регулируется Комиссией по ценным бумагам и биржам.

См. опционы.

КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА (CLEARINGHOUSE). Добровольное объединение банков, расположенных в одном городе, с целью облегчения ежедневных операций по обмену чеков, тратт и нот между собой вместо отдельных операций обмена "местными бумагами", совершаемых каждым банком отдельно и др. банками. В уставе Нью-Йоркской ассоциации клиринговой палаты (первой амер. К.п., созданной в 1853 г.), напр., определена ее цель: "Осуществление в одном месте ежедневных взаиморасчетов между своими членами и оплата в одном месте их сальдо, поддержка интересов своих членов и сохранение определенного уровня запаса прочности при осуществлении банковских операций путем мудрого и хорошо продуманного сотрудничества". Следует отметить, что, помимо основной операционной функции, имеются и др.: завоевание позиций на рынке и саморегулирование - по определенному набору функций идет соперничество между др. ассоциациями клиринговых палат на всей территории США.

К.п. создавалась также и для проведения фьючерсных и опционных сделок путем объединения всей информации о торговле и идентификации сделок. Роль К.п. сводится к устранению неуверенности на рынках фьючерсов и опционов. Она достигает этого путем осуществления функции связующего звена между покупателями и продавцами. Фактически весь объем продаж и покупок проходит через К.п.

Происхождение клиринговой (расчетной) палаты. Нью-Йоркская ассоциация клиринговой палаты утверждает, что, хотя идея создания К.п. применительно к банкам возникла в Лондоне еще в 1773 г., Нью-Йоркская клиринговая палата была основана лишь в 1853 г. Это был первый институт такого рода в США, хотя за 20 лет до этого Альберт Галлатин (Albert Gallatin), министр финансов в администрации Джефферсона и Мэдисона, выдающийся банкир своего времени и талантливый экономист, предложил своим банковским коллегам учредить в Нью-Йорке К.п. наподобие лондонской. С 1849 по 1853 гг. число банков в Нью-Йорк-Сити возросло с 24 до 57 вслед за бурным ростом деловой активности после открытия месторождений золота в Калифорнии; подобный рост количества банков сделал необходимым разработку плана быстрого осуществления взаиморасчетов между банками.

В те времена все банки представляли друг другу чеки "вручную", и некоторое время взаиморасчеты производились в золоте и банкнотах. С этого момента началась разработка плана еженедельных расчетов, однако по разным причинам этого оказалось недостаточно.

За время существования Нью-Йоркской К.п. ее члены десять раз объединяли свои ресурсы для предоставления предпринимателям максимально крупных кредитов. Это осуществлялось путем выпуска сертификатов К.п. Первый выпуск был осуществлен в 1860 г., когда Авраама Линкольна избрали президентом, второй - в 1873 г. и третий - в 1890 г. Последующие эмиссии проводились в период кризиса в 1893 г., ознаменовавшего конец бума строительства ж. д. и городского строительства на Западе; в 1907 г., когда наплыв требований на определенные банки Нью-Йорка вызвал массовое изъятие депозитов, результатом чего явился ден. кризис в связи с отсутствием законного обеспечения выпуска денег на покрытие необычного спроса; в 1914 г. в начале первой мировой войны, когда Нью-Йоркская фондовая биржа закрылась на несколько недель. После создания ФРС и введения обеспечения эмиссии банкнот ФРС, ден. система стала стабильной и достаточно гибкой для удовлетворения возможного чрезвычайного ден. спроса.

Межбанковская платежная система Нью-Йоркской клиринговой палаты. Система электронных клиринговых расчетов Ассоциации Нью-Йоркской К.п. под названием ЧИПС (CHIPS) начала работать в режиме реального времени ("он лайн") 6 апреля 1970 г. Платежная система ЧИПС осуществляет электронные переводы крупных ден. сумм между банками-членами, устраняя т. о. необходимость выписывания чеков. Система была впоследствии расширена (что допустило, помимо банков-членов, участие нечленов). Она включает в себя сеть телефонных линий от центрального компьютера Нью-Йоркской К.п. до терминалов, служащих для отправления и получения сообщений, к-рые находятся в каждом из участвующих банков. Сообщения о платежах, подготовленные на терминалах банков-отправителей, передаются по телефонным линиям на базовый компьютер К.п. и вновь по телефонным линиям на терминалы банков-получателей. Платежные извещения распечатываются на стандартных формах с помощью печатающего устройства, являющегося составной частью терминальных компьютеров банков-отправителей и банков-получателей.

В конце рабочего дня каждому банку-участнику представляется отчет по всем сообщениям о платежах, отправленных и полученных этим банком. В др. отчете указывается долларовая сумма по всем сообщениям о платежах, направленных каждым участником, за вычетом суммы платежей, полученных каждым участником. Участники должны урегулировать сальдо расчетов путем проводок через счет "расчетного" банка-участника в Федеральном резервном банке Нью-Йорка. Для этого производится перевод сальдовых сумм по Системе электронной связи ФРС напрямую между "расчетными" банками-участниками, представляющими кредитора и должника.

Из-за потенциального риска, присущего системам по осуществлению крупных ден. переводов, Совет управляющих ФРС в марте 1986 г. начал проводить политику, направленную на усиление контроля и сокращение так называемых дневных овердрафтов. Дневные овердрафты возникают в тех случаях, когда в течение дня участник расчетов перевел по Системе электронной связи ФРС бо́льшую сумму платежей, чем та, к-рую он имеет на своем резервном, или клиринговом, счете, или же в тех случаях, когда он переводит через систему ЧИПС сумму, превышающую суммы, полученные им по этой системе, независимо от того, что к концу дня ожидается равновесие по счету.

Политика ФРС поощряет все депозитные учреждения, допускающие дневной овердрафт, к введению системы лимитов дебетовых нетто-сальдо отправителя, т. е. к установлению максимально допустимого дебетового сальдо, к-рое это учреждение может иметь в любой момент по всем системам электронных переводов крупных ден. сумм, в к-рых оно участвует. Установленная предельная сумма является числом, кратным скорректированному первичному капиталу депозитного учреждения.

Президент Ассоциации избирается ежегодно из числа лиц, состоящих членами комитета К.п. Президент может находиться на своем посту в течение двух лет подряд. В банковских кругах это президентство считается высокопрестижным.

См. МЕЖОКРУЖНОЙ РАСЧЕТНЫЙ СЧЕТ; СИСТЕМА ИНКАССО, ДЕЙСТВУЮЩАЯ МЕЖДУ ФЕДЕРАЛЬНЫМИ ОКРУГАМИ.

КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА ПО КРЕДИТАМ (CREDIT CLEARINGHOUSE). Относится к кредитным бюро взаимообмена данными, целью к-рых является обмен кредитной информацией среди своих членов, каждый из к-рых т. о. извлекает пользу из информации и опыта всех участников. Обработка запросов может быть прямой, путем изучения проблем, связанных с данным заемщиком, где регистрационные записи сочетаются с отзывами фирм, к-рые реально имели с ним дело, или она может быть непрямой, связанной с передачей перечня ряда показателей и пояснений к ним.

См. БЮРО ОБМЕНА КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИЕЙ; НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ КРЕДИТНОГО МЕНЕДЖМЕНТА.

КЛИРИНГОВЫЙ БАНК-ЧЛЕН (CLEARING MEMBER BANK). Банк, не являющийся членом ФРС, но инкассирующий свои иногородние чеки через СИСТЕМУ ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЕ. Банк может стать К.б.-ч., если в федеральном резервном банке своего округа он имеет счет, с к-рого списываются суммы по инкассо.

Следующее условие заключается в том, что К.б.-ч. должны принимать выписанные на них и предъявленные им чеки по номиналу.

См. КЛИРИНГ по НОМИНАЛУ; СПИСОК БАНКОВ, ИНКАССИРУЮЩИХ ЧЕКИ ПО НОМИНАЛУ.

КЛИФФОРДСКАЯ ДОВЕРИТЕЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ (CLIFFORD TRUST). Вид доверительной собственности, учрежденной в пользу *частного лица (inter vivos)* (при жизни учредителя доверительной собственности), по к-рой учредитель передает доходные активы доверительному собственнику и поручает ему выплачивать поступающий с этого момента доход указанным в документе детям. В связи с тем, что дети-бенефициарии платят более низкий подоходный налог, чем родитель, то излагаются мотивы, по к-рым снижаются налоги.

Через 10 лет плюс один день К.д.с. теряет силу, и основная сумма (активы, находящиеся в управлении по доверенности) возвращается родителю - учредителю доверительной собственности после выполнения задачи обеспечения детей ден. средствами на протяжении определенного периода времени для такой цели, напр., как обучение детей в колледже.

См. ТРАСТ.

КНИГА (BOOK). На фондовой бирже К. специалиста, к-рая содержит ограниченные условиями приказы на покупку и продажу акций, по к-рым специализируется этот специалист. По мере передачи ограниченных условиями приказов в операционный зал биржи для исполнения по ценам, отличным от основных рыночных цен, их количество и цена вносятся в раздел покупок и в раздел продажи К. специалиста, к-рый проводит операции по указанному выпуску. К., где приказы сгруппированы по ценам, позволяют возможно быстро установить количество запрашиваемых на каждом ценовом уровне акций по списку вниз и количество предлагаемых на каждом этапе по списку вверх.

См. СПЕЦИАЛИСТЫ.

КНИГА БУХГАЛТЕРСКАЯ (LEDGER). Книга бух. счетов, используемая для обобщения фин. информации. Отдельный счет представляет собой детальную запись изменений, происшедших с

конкретным активом, пассивом или собственным капиталом в течение некоторого периода. В главной Б.к. счетам обычно присваиваются номера, чтобы облегчить перекрестные корреспонденции счетов. В главную Б.к. включаются те счета, к-рые необходимы при составлении фин. отчетов. Как правило, она содержит данные о наличности, поступлениях от продаж, товарно-материальных запасах, выплатах и многие др.

Многие компании в дополнение к главной Б.к. ведут вспомогательные, куда заносятся детали, относящиеся к счетам главной книги. Напр., компания, выдающая кредиты многочисленным клиентам, может иметь счет поступлений в главной книге и одновременно заносить данные по отдельным клиентам во вспомогательную книгу. Счет в главной Б.к. является контрольным, и остаток на этом счете должен равняться сумме остатков на отдельных счетах во вспомогательной книге. Эта последняя часто используется для записей, касающихся поступлений, платежей, товарно-материальных ценностей, основного капитала, акционерного капитала, торговых издержек, общих и административных расходов и пр.

В бухгалтерии книга первоначальных записей, носящая название ЖУРНАЛА, используется для занесения в нее операций в хронологическом порядке. Данные журнала затем переносятся в главную Б.к., где суммируются по счетам (в систематическом порядке).

Использование вспомогательных Б.к. и контрольных счетов позволяет значительно сократить количество счетов в главной Б.к., уменьшить вероятность ошибок, облегчить их выявление, когда они все же случаются, и дает возможность организовать разделение труда, поручив ведение отдельных вспомогательных книг разным сотрудникам.

См. ЖУРНАЛ; ВЕКСЕЛЯ КАЗНАЧЕЙСКИЕ.

КНИГА ВЕКСЕЛЕЙ (BILL BOOK). *См.* КНИГА УЧЕТА ОБЯЗАТЕЛЬСТВ.

КНИГА ДИСКОНТНАЯ (DISCOUNT LEDGER). *См.* КНИГА УЧТЕННЫХ ВЕКСЕЛЕЙ; КНИГА УЧЕТА ОБЯЗАТЕЛЬСТВ.

КНИГА ЗАПИСЕЙ КРЕДИТОВ (LOAN LEDGER). *См.* КНИГА УЧЕТА ОБЯЗАТЕЛЬСТВ.

КНИГА ИНКАССО (COLLECTION LEDGER). Бух. книга (известная также под названием "Флоут леджер" (float ledger) - составная часть бух. записей отдела иногородней инкассации банка, ведущихся с целью учета причитающихся комиссий от различных банков по чекам и др. документам, находящимся в пути или в процессе инкассации. Для учета документов, направляемых на инкассо в федеральные резервные банки, и документов, направляемых непосредственно агентам по инкассо, ведутся отдельные бух. книги. Обычно К.и. - это Бостонский, или прогрессивный, вид бух. книги с дополнительной колонкой рядом с колонкой дебета, позволяющей указывать даты почтовых поступлений.

С помощью К.и. можно установить сумму, указанную в документах, находящихся в процессе инкассации через ФРС, или иногородних корреспондентов, или агентов по инкассо. Эти суммы связаны с главной бух. книгой через счета "чеки, инкассируемые через федеральный резервный банк" и "чеки, инкассируемые через иногородних корреспондентов". По мере инкассации документов счета К.и. кредитуются, а федерального резервного банка или иногороднего корреспондента - дебетуются.

КНИГА КУПОННАЯ (COUPON BOOK). *См.* ЖУРНАЛ РЕГИСТРАЦИИ КУПОНОВ.

КНИГА ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО АКЦЕПТУ (ACCEPTANCE LIABILITY LEDGER). Книга, в к-рую вносятся все реквизиты акцептуемых векселей, обязательства каждого клиента по акцепту отражаются на его именном счете. Реквизиты, как правило, включают следующее:'имя и адрес клиента (трассанта), лимит, дату, номер аккредитива, номер акцепта, дату внесения суммы платежа, сумму векселя, общую акцептованную сумму или сумму, по к-рой истекли сроки погашения, и дату платежа по тратте.

КНИГА ОТКРЫТЫХ СЧЕТОВ (OPEN BOOK ACCOUNT) *См.* СЧЕТ ОТКРЫТЫЙ.

КНИГА ПРЕДЛОЖЕНИЙ (OFFERING BOOK). Книга, содержащая список облигаций, акций, коммерческих бумаг и т. п., к-рая ведется дилером, с описанием каждой предлагаемой к продаже ценной бумаги, включая ее курс.

См. список ПРЕДЛОЖЕНИЙ.

КНИГА УЧЕТА АВИЗО (ADVICE BOOK). Книга или картотека, в к-рых хранятся дубликаты входящих и выходящих авизо.

КНИГА УЧЕТА ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (LIABILITY LEDGER). Вспомогательная бух. книга, к-рая ведется в кредитном и учетных отделах банка. В нее заносятся все векселя, акцепты и тратты, учтенные и полученные от всех заемщиков. Счета располагаются в алфавитном порядке, и, справившись в соответствующей колонке, можно установить сумму чистых обязательств каждого заемщика: во-первых, его собственные обязательства, во-вторых, обязательства, переведенные на др. лиц, в-третьих, обязательства, переведенные на заемщика др. лицами, и, в-четвертых, обязательства, по к-рым заемщик выступает гарантом.

КНИГА УЧЕТА ПЕРЕДАЧИ АКЦИЙ (TRANSFER BOOK). Специальная книга учета, в к-рой отражаются изменения прав собственности на акции, т. е. счет лица, передающего свои права, дебетуется, а счет лица, приобретающего эти права, кредитуется. Согласно разделу 624 Закона о корпорациях штата Нью-Йорк, каждая акционерная компания должна вести реестр, содержащий расположенные в алфавитном порядке имена всех лиц, являющихся акционерами корпорации, их местожительство, количество принадлежащих им акций, время приобретения и сумму, уплаченную за акции.

См. ДОКУМЕНТЫ КОРПОРАТИВНЫЕ.

КНИГА УЧЕТА ЦЕННЫХ БУМАГ (SECURITIES LEDGER). Бух. книга, в к-рой учитываются операции с облигациями и др. ценными бумагами. Счета приводятся в алфавитном порядке в зависимости от наименования эмитента. Информация, к-рую содержит типичная К.у.ц.б., приводится ниже.

Дебет (DR)	*Кредит (CR)*
Дата покупки	Дата продажи
Описание сделки	Описание сделки
Номинал	Номинал
Цена за единицу	Выручка
Комиссионные	Комиссионные
Стоимость	Причитающиеся проценты
Причитающиеся проценты выплаченные	Кредит счета главной бухгалтерской книги
Сальдо	Проценты зачисленные
а) по номиналу	Прибыль или убыток
б) по цене приобретения	Продажа
Курсовая стоимость	Замечания
Бухгалтерская стоимость	
Замечания	

КНИГА УЧТЕННЫХ ВЕКСЕЛЕЙ (BILLS DISCOUNTED LEDGER). Вспомогательная бух. книга, в к-рой по каждому клиенту классифицируются все детали учтенных нот, акцептов и пере-

водных векселей для того, чтобы можно было быстро определить сумму и характер обязательства каждого клиента по каждому из указанных классов бумаг; КНИГА УЧЕТА ОБЯЗАТЕЛЬСТВ.

КНИГИ (BOOKS). *См.* УЧЕТ в БАНКЕ.

КНИЖКА БАНКОВСКАЯ (BANK BOOK). *См.* КНИЖКА БАНКОВСКАЯ РАСЧЕТНАЯ.

КНИЖКА БАНКОВСКАЯ РАСЧЕТНАЯ (PASSBOOK). Банковская книга, в к-рой отражаются либо поступления, либо поступления и списания средств со счета. Р.к.б. полагаются как для коммерческих, так и сберегательных счетов. В случае коммерческого чекового счета Р.к.б. является просто дневником, фиксирующим поступления. Она не является ни книгой исходных проводок, ни отчетом о состоянии счета. Бланк о взносе депозита является исходной записью, имеющей важное значение и с юр. точки зрения. В отличие от Р.к.б. сберегательного банка, Р.к.б. несберегательного счета не имеет контрактных свойств. Ее записи нельзя рассматривать как точные квитанции, имеющие силу в суде, но лишь как подтверждение приема поступлений, величина к-рых соответствует указанной в бланке итоговой сумме внесения депозита. При внесении депозита на коммерческий чековый счет совсем не обязательно предъявлять Р.к.б. Необходимо только заполнить бланк взноса депозита, копия к-рого выдается по желанию клиента. Окончательное зачисление на счет, за исключением поступления наличных средств, обычно производится с проведением инкассации и платежа. Др. словами, для чековых депозитов решающее значение имеет оплата чеков, т. к. некоторые могут быть возвращены неоплаченными.

Для того чтобы владельцы коммерческих депозитов могли понять назначение Р.к.б. и условия приема депозитов, на ее форзаце печатается информация следующего содержания:

"Эта Р.к.б. выпущена для удобства клиентов и предназначена только для регистрации депозитов. Она не является ни книгой исходных проводок, ни отчетом о состоянии счета. Отчеты по счету будут предоставляться ежемесячно.

Все платежные документы, иные чем деньги, списываются со счета, если они не оплачены по предъявлении. Следует отчетливо понимать, что обязательства банка сводятся к проявлению должной тщательности при отборе своих корреспондентов для представления и инкассации документов в этом городе, а также в др. городах, и что индоссамент "Платить любому банку" или аналогичный ему не может выходить за рамки этих обязательств, и что банк не несет ответственности за любые убытки, нанесенные небрежностью этих корреспондентов при выборе субагентов для представления и инкассации документов, или за убытки по вине почты, или при невозможности предъявить, востребовать или инкассировать документ в воскресные или праздничные дни".

Юр. статус Р.к.б. сберегательного счета значительно отличается от статуса Р.к.б. чекового счета. В практике сберегательных банков она используется как ваучер или квитанция как для внесения средств на счет, так и для снятия их со счета. Р.к.б. предъявляют всякий раз при внесении или снятии денег со счета, а также время от времени для зачисления начисленных процентов на счет. Она также является подтверждением договора, заключенного между банком и клиентом. При снятии денег со счета личность вкладчика устанавливается не только предъявлением Р.к.б., но и с помощью некоторых др. методов. В случае, если вкладчик лично не известен служащему банка, проводится сравнение его подписи с образцом, имеющимся в банке. Могут быть заданы и контрольные вопросы. При работе с неграмотными вкладчиками многие СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ •инки применяют дактилоскопический метод идентификации : кладчика.

Р.к.б. сберегательного банка не является обращающимся доку- 1 ментом, но может быть передана др. лицу, напр, для получения ссуды, если только правила, принятые банком, не запрещают подобную передачу.

Потеря расчетной книжки. Потеря Р.к.б. банковского счета не имеет сколь-либо серьезных последствий, поскольку она является только дневником вкладов и, соответственно, не может быть использована др. лицом для снятия средств со счета.

Для сберегательных банков, однако, Р.к.б. является важным документом, будучи, с одной стороны, подтверждением договора, а с другой - единственным средством, с помощью к-рого вкладчик осуществляет как зачисление денег на свой счет, так и снятие их со счета.

В большинстве сберегательных банков Нью-Йорка после идентификации личности вкладчика и представления им удостоверительных доказательств потери Р.к.б., средства со счета могут быть выплачены вкладчику с того счета исходя из остатка, числящегося по Р.к.б.; после чего счет закрывается. Руководство банка может потребовать, чтобы о потере книжки было объявлено в общегородских газетах и, кроме того, чтобы со дня такого объявления до снятия денег со счета прошло 30 дней.

См. ИДЕНТИФИКАЦИЯ ЛИЧНОСТИ ПРИ ПОМОЩИ ОТПЕЧАТКОВ ПАЛЬЦЕВ.

КНИЖКА ДЕПОЗИТНАЯ (DEPOSIT BOOK). *См.* БАНКОВСКАЯ РАСЧЕТНАЯ КНИЖКА.

КНИЖКА ЧЕКОВАЯ (CHECKBOOK). Книжка с бланками чеков, выдаваемая банками вкладчикам, имеющим чековые счета, с к-рых могут сниматься находящиеся на депозите средства. Ч.к. обычно бывают нескольких видов, из к-рых вкладчик может выбрать наиболее соответствующую его целям: от книжек, удобных для ношения в кармане, до настольных Ч.к. с тремя или более чеками на одном листе. Некоторые книжки выпускаются с корешками чеков, к-рые позволяют вкладчику вести учет совершенных им операций, т. е. поступлений и списаний, чтобы определять остаток по книжке и сверять его с выпиской лицевого счета, ежемесячно представляемой банком. Корешки Ч.к., если на них записаны все вклады и платежи чеков, представляют собой, по сути, дубликат Ч.к.

Предоставляя бланки чеков для обслуживания крупных счетов, требующих большого количества чеков, банки обычно печатают на них имя клиента и название предприятия. Вкладчики должны внимательно относиться к хранению таких книжек и отдельных бланков чеков, чтобы они не попали в нечестные руки и подписи на них не могли быть подделаны.

Ко-БАНК (CoBANK). Нац. банк для кредитования кооперативов. *См.* БАНКИ ДЛЯ КРЕДИТОВАНИЯ КООПЕРАТИВОВ.

КОД (CODE). *См.* код ШИФРОВАЛЬНЫЙ.

КОД ИНКАССОВЫЙ (TRANSIT NUMBER). *См.* СИСТЕМА ИНКАССАЦИИ ЧЕКОВ ПРИ ФРС; код ШИФРОВАЛЬНЫЙ.

КОД ШИФРОВАННЫЙ (CIPHER CODE). Первоначально - способ передачи секретных письменных сообщений, не понятных для третьей стороны, отправляемых по почте, телеграммой или каблограммой. В настоящее время термин относится к телеграфным или радиосообщениям, передаваемым не в форме обыкновенной, а стенографической или кодовой записи, главным образом из соображений сжатости текста и экономии, а не секретности. Большинство международных банковских кодов являются общеупотребительными, а ключи к ним доступны всем, так что любой, кто приложит к этому усилия, может сделать перевод. В тех случаях, когда важно сохранить тайну, необходимо пользоваться личными кодами.

Кодированием сообщений, когда одно слово из пяти букв эквивалентно фразе или предложению, достигается пять целей: экономия; безопасность (при осуществлении платежей используется тестовое, или контрольное, слово, чтобы банк-плательщик знал, что

каблограмма является подлинной); точность (сообщение должно подтверждать); простота (сообщение может быть сжато до нескольких слов) и эффективность (экономится время на написание и отправление сообщения). В качестве примера экономии, достигаемой при отправлении закодированных сообщений, приводится образец одного из международных банковских кодов: "SHANY AYFAX". SHANY означает: "Ваша цена для нас приемлема, и мы оплатим в следующую пятницу вашему корреспонденту в Христиании за ваш счет". AYFAX означает: "Семьдесят тысяч крон".

К основным международным кодам относятся: пятибуквенный амер. телеграфный код Либери, код Западного союза, полнофразовый код Бентли, усовершенствованный международный банковский код Петерсона, банковский код Ллойда. При ведении дел с корреспондентами и отделениями в др. странах банки часто договариваются использовать в исключительных случаях специальные личные коды.

Закодированные сообщения о переводе средств или др. ценностей тестируются, т. е. снабжаются словом или номером, рассчитываемым по сложной формуле и известным только отправителю и получателю. Т. о. может быть подтверждена их подлинность.

См. НОМЕР-КОД; ПЕРЕВОД ТЕЛЕГРАФНЫЙ.

КОДЕКС КОММЕРЧЕСКИЙ (COMMERCIAL CODE). *См.* ЕДИНООБРАЗНЫЙ ТОРГОВО-КОММЕРЧЕСКИЙ КОДЕКС.

КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ (CODE OF CONDUCT). Принципы или правила поведения; кодекс этичного поведения. Корпоративный К.п., включая банковский, должен содержать кредо компании или Положение о принципах поведения, нравственных ориентирах и методах достижения соответствующего поведения, принуждения и мониторинга. Кодекс должен быть изложен в письменной форме. Часто К.п. является составной частью Положения о сотрудниках.

СМ. КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ АГЕНТОВ ПО ПРОДАЖЕ НЕДВИЖИМОСТИ; КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ БАНКОВ; КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ БУХГАЛТЕРОВ; КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ СУДЕЙ; КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ ПЛАНИРУЮЩИХ ОРГАНОВ; КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИСТОВ; ПРОФЕССИЯ; ЭТИКА.

КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ АГЕНТОВ ПО ПРОДАЖЕ НЕДВИЖИМОСТИ (CODE OF CONDUCT OF REALTORS). Совокупность норм этичного поведения, направленных на обеспечение действий брокера, к-рые наилучшим образом защищают интересы как участников сделки, так и любой третьей стороны. Члены Нац. ассоциации агентов по продаже недвижимости дают согласие на соблюдение жесткого Кодекса поведения. Многие комиссии штатов по недвижимости включили основные элементы Кодекса в правила и нормы, регулирующие поведение агентов. В соответствии с Кодексом этичного поведения агентов по продаже недвижимости на последних возлагается серьезная социальная ответственность и гражданское обязательство, к к-рым они себя готовят с полной ответственностью. Поэтому агент по продаже недвижимости стремится поддерживать и повышать нормы профессионального этичного поведения и разделяет с коллегами общую ответственность за сохранение таких качеств, присущих данной профессии, как честность и открытость. Термин "агент по продаже недвижимости" вошел в язык как термин, ассоциирующийся с компетентностью, справедливостью и честностью, в результате преданного служения представителей этой профессии высокой цели нравственного поведения в бизнесе. Никакие стимулы извлечения прибыли или инструкции клиентов не оправдывают отступления от этой цели.

В толковании этой обязанности для агента по продаже недвижимости не существует более безопасного ориентира, чем передаваемое из поколения в поколение на протяжении веков "золотое" правило: "Относись к другим так, как ты хотел бы, чтобы относились к тебе".

Рассматривая эту общую норму как свою собственную, каждый агент по продаже недвижимости обязуется соблюдать ее на протяжении всей своей деятельности и вести дела в соответствии с положениями, приведенными ниже.

В статьях 1-5 Кодекса этичного поведения агентов по продаже недвижимости отражены те идеалы, к к-рым агент по продаже недвижимости должен стремиться. В статьях 6-23 устанавливаются особые обязанности. Несоблюдение этих требований агентом по продаже недвижимости влечет за собой дисциплинарные меры.

См. КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ; ПРОФЕССИЯ; ЭТИКА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Interpretation of the Code of Ethics. National Association of Realtors.
Realtor Code of Ethics. National Association of Realtors.
Standards of Practice. National Association of Realtors.

КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ БАНКОВ (CODE OF CONDUCT OF BANKS). Принципы, правила, ключевые положения и политика компании, предприятия или профессионального объединения, описывающие и/или предписывающие моральные (правильные или неправильные) правила поведения или правила поведения в рамках законодательства сотрудников и руководителей. Практически все фин. институты имеют Кодекс поведения в письменном виде.

Многие банки приняли Кодекс поведения для своих служащих и административных работников. Эти кодексы иногда используются в качестве инструмента маркетинга и рекламы, руководства по осуществлению внутренних операций, защитного механизма по отношению к законным обязательствам и в качестве положения о приемлемом поведении. Как правило, банковские кодексы содержат подробно изложенные принципы и направления деятельности банка или служащего и/или правила и толкования. В кодексах должны содержаться корпоративное кредо, основные положения об этике поведения и статья о соблюдении правил и принуждении.

В Кодексе поведения для банковских служащих и сотрудников могут содержаться комментарии, относящиеся к следующим вопросам:

- банковское дело должно проводиться в полном соответствии с буквой и духом закона и настоящим Кодексом поведения;
- служащие должны правильно использовать конфиденциальную информацию;
- служащие должны признавать и избегать столкновения интересов;
- служащие должны защищать право собственности на имущество, продукты, услуги и информацию;
- деятельность служащих за пределами банка не должна компрометировать банк;
- служащие должны управлять своими личными фин. средствами надлежащим образом и докладывать о своей задолженности в установленном порядке;
- служащие могут осуществлять операции со своими ценными бумагами и др. фин. операции в пределах, установленных банком, и отчитываться по этим операциям в соответствии с действующими правилами;
- служащие должны проявлять такие качества, как честность и уважение по отношению к банковским служащим, клиентам и др. лицам, с к-рыми они находятся в деловых отношениях.

Нарушение предписанных банком правил служит основанием для принятия дисциплинарных мер.

Банк должен создать систему постоянного регулирования Кодекса и разработать процедуру переоценки и пересмотра Кодекса, если это необходимо.

Положения Кодекса относятся к корпоративному управлению, банковской практике (кредитная политика, предоставление ссуд), практической деятельности отдела, соответствию между уставной деятельностью и регулирующими предписаниями, нормам поведения директоров, руководящего звена и служащих, отношению

между банком, служащими и сообществом и к вопросам соответствия между уставными и регулирующими предписаниями.

Многие законодательные и регулирующие положения содержат основные этические требования, имеющие отношение к банкам. Напр., в Закон о взяточничестве в банках (18 U.S.C. Sec. 215), являющийся частью Закона о всестороннем сдерживании преступности, были внесены поправки, в соответствии с к-рыми дарение или получение служащими банков, застрахованных на федеральном уровне, каких-либо ценных вещей в связи с деятельностью банка рассматривается какфелония (преступление, взятка). Закон запрещает дарение или получение ценных вещей в связи с деятельностью банка только в том случае, если эти вещи дарят или получают в целях подкупа и с намерением оказать влияние или попасть под влияние. Статья 10(в) Закона о ценных бумагах и биржах 1934 г. и Правило о ценных бумагах 10в-5 налагают запрет на деятельность руководящего состава (инсайдеров. - *Прим. науч. ред.)* следующим образом: инсайдеры компании не могут осуществлять операции с ценными бумагами, если они владеют внутренней реальной информацией, не подлежащей оглашению. Участие в сделках лиц, располагающих конфиденциальной информацией, считается преступлением.

За участие инсайдеров в сделках взимается штраф в размере до 100 тыс. дол. и назначается тюремное заключение сроком до 5 лет. Федеральные законы с конкретизацией этики, распространяющиеся на банки и банковских служащих, включают следующие положения (перечень далеко не полный):

12 U.S.C. st. 78	Запрещается трудоустраиваться в местах, имеющих отношение к операциям с ценными бумагами.
12 U.S.C. st. 92(a)(b)	Незаконная ссуда из траст-фонда.
12 U.S.C. st. 503 и 93(a)(Ь)	Личная ответственность директоров и штрафные санкции.
12 U.S.C. st. 375(a)(b)	Регулирование кредитов, предоставляемых инсайдерам и на ведение политических кампаний.
12 U.S.C. st. 501 18 U.S.C. st. 1004	Заверение чека, выписанного на счет, на к-ром не хватает средств.
12 U.S.C. st. 1972	Закон о зарубежной практике борьбы с коррупцией.
18 U.S.C. st. 212	Предоставление ссуд банковским инспекторам.
18 U.S.C. st. 215	Закон о борьбе со взяточничеством в банках.
18 U.S.C. st. 656	Кража, хищение, нерациональное использование фондов или активов.
18 U.S.C. st. 1344	Закон о мошенничестве в банках.

См. ПРОФЕССИЯ; ЭТИКА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *Code of Conduct in the Financial Services Industry.*

КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ БУХГАЛТЕРОВ (CODE OF CONDUCT OF ACCOUNTANTS). Кодекс профессионального поведения бухгалтеров, принятый Амер. обществом дипломированных бухгалтеров (АОДБ) в 1988 г., состоит из двух частей: 1) принципы, обеспечивающие основу профессионального поведения; 2) правила, к-рыми надлежит руководствоваться при исполнении профессиональных обязанностей. Кроме того, действует большое число разнообразных дополнительных инструкций. Кодекс обеспечивает минимальный уровень приемлемого поведения во всех сферах деятельности дипломированных бухгалтеров. Структура Кодекса преломляет общие нормы в более специфическую практическую сферу.

Раздел Кодекса, содержащий принципы поведения, состоит из шести важных статей: "Ответственность", "Интересы общества", "Честность", "Объективность и независимость", "Серьезное отношение к делу", "Характер оказываемых услуг".

Раздел Кодекса, содержащий правила поведения, состоит из следующих статей: "Независимость", "Честность и объективность", "Общие нормы", "Аттестация и другие нормы", "Конфиденциальная информация", "Условное вознаграждение", "Дискредитирующие действия", "Реклама и ведение дел", "Комиссионные", "Вид деятельности и имя".

Кодекс распространяется на всех членов АОДБ. Соблюдение Кодекса зависит прежде всего от осознания необходимости руководствоваться положениями Кодекса и от добровольных действий бухгалтеров, а также от общественного мнения, поддержки лордов и дисциплинарных мер. Дисциплинарные меры могут включать предупреждение, приостановление членства или исключение из АОДБ. Кроме того, решения суда предписывали бухгалтерам соблюдать Кодекс профессионального поведения в своей профессии. Частные советы и общества дипломированных бухгалтеров штата занимаются вопросами этики поведения.

См. КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ; ЭТИКА ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО БУХГАЛТЕРА.

КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ СУДЕЙ (CODE OF JUDICIAL CONDUCT). Свод правил, регулирующих профессиональное поведение судей. Напр., Правило 3 Кодекса требует, чтобы "судья исполнял свои обязанности беспристрастно и добросовестно". В большинстве штатов Кодекс считается законом и утвержден Амер. ассоциацией адвокатов.

КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ ПЛАНИРУЮЩИХ ОРГАНОВ (CODE OF CONDUCT OF FINANCIAL PLANNERS). Кодекс этичного поведения Международной ассоциации фин. планирующих органов содержит минимум этических норм, к-рые должны соблюдаться членами планирующих организаций. Кодекс поощряет добровольное соблюдение норм, выходящих за рамки минимальных требований. Кодекс включает три вида норм:

1. *Каноны:* правила поведения, описывающие образцовое профессиональное поведение.
2. *Правила:* особые нормы поведения, разработанные на основе канонов.
3. *Основные принципы,* к-рыми следует руководствоваться в работе: разъяснение канонов и правил.

Ниже приводятся каноны, содержащиеся в Кодексе этичного поведения.

Члены организации, являющиеся профессионалами в своей области, должны:

- Ставить общественные интересы выше личных.
- Постоянно совершенствовать свои профессиональные знания, навыки и расширять свою компетентность.
- Соблюдать все законы и регулирующие правила и не допускать поведения или деятельности, к-рая может нанести вред др. лицам.
- Добросовестно исполнять свои профессиональные обязанности.
- Устанавливать и поддерживать достойные отношения с др. профессионалами, к-рым члены организации оказывают услуги как профессионалы, и со всеми, кто полагается на профессиональное мнение и квалификацию членов данной организации.
- Содействовать растущему пониманию общественностью проблем фин. планирования.
- Реализация прав члена не должна противоречить правилам Ассоциации профессионального поведения.
- Содействовать сохранению целостности Кодекса профессиональной этики ассоциации.

КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ ЮРИСТОВ (CODE OF LEGAL CONDUCT). *См.* КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИСТОВ.

КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИСТОВ (CODE OF PROFESSIONAL (LEGAL) RESPONSIBILITY). Обычная практика и традиции представителей юр. профессии, включающие моральные и профессиональные обязательства по отношению друг к другу, своим клиентам, общественности и суду. Адвокат является служащим суда. Для обозначения понятия "адвокат" используются такие термины, как "lawyer", "advocate", "barrister" (в английской правовой системе), "counsel" или "counselor", "proctor" (в адмиралтействе) и "solicitor". Кодексы профессионального поведения представителей юр. профессии вводят штат, федеральное правительство и профессиональные ассоциации, включая Амер. ассоциацию адвокатов.

После внесения поправок некоторые основные правила (каноны) образцового Кодекса профессиональной ответственности Амер. ассоциации адвокатов записаны в следующем виде:

1. Юрист (адвокат) должен содействовать сохранению таких качеств юр. профессии, как честность и компетентность.
2. Юрист должен оказывать содействие представителям юр. профессии в выполнении ими своего долга по предоставлению юр. консультации.
3. Юрист должен помогать предупреждать неразрешенную юр. практику.
4. Юрист должен сохранять конфиденциальные сведения и тайны клиента.
5. Юрист должен высказывать независимое профессиональное суждение от имени клиента.
6. Представляя клиента, юрист должен проявлять компетентность.
7. Юрист должен с рвением отстаивать интересы клиента в рамках закона.
8. Юрист должен способствовать совершенствованию правовой системы.
9. Юрист не должен проявлять ни малейшего признака профессиональной непригодности.

Все каноны рассматриваются в рамках этических норм и дисциплинарных правил. Когда юрист сталкивается на практике с нравственной дилеммой, он может обратиться к этической трактовке целей в Кодексе. Соблюдение дисциплинарных правил - требование, предъявляемое к представителям данной профессии. Юрист, нарушивший правило, может быть оштрафован, временно отстранен от должности или лишен звания.

Юрист должен исполнять свои обязанности ответственно и добросовестно и обладать такими же знаниями, как и др. представители данной профессии. При необходимости он должен исполнять функции доверенного, к-рому доверяют дела и конфиденциальную информацию. Его действия должны быть честными, справедливыми, добросовестными, беспристрастными и лояльными. Его интересы не должны противопоставляться интересам клиента, подрывать доверие клиента или незаконным образом использовать информацию, полученную с помощью клиента.

От юриста требуется представлять клиенту полный подробный и точный отчет по всем ден. средствам и собственности, переданным ему клиентом, и вовремя возвращать все средства или собственность, на к-рые клиент имеет права.

Юристы несут ответственность перед клиентами за предоставление плохих консалтинговых услуг, ненадлежащее исполнение своих обязанностей, неверно составленные документы, безучастное отношение к судебному процессу, за совершение неразрешенных и вредных действий и др. просчеты и недобросовестную практику.

На юриста возлагается большое число дополнительных обязанностей в связи с правоотношением.

См. КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ; ПРОФЕССИЯ; ЭТИКА.

КОДИФИКАЦИЯ (CODIFICATION). Процесс организации законов по определенному предмету в систему, к-рая утверждается законодательными органами как кодекс. Данный термин относится также к категориям, на к-рые разделяют или будут разделять законы.

КОДИЦИЛЬ (CODICIL). Письменное дополнение к ЗАВЕЩАНИЮ, завещательный инструмент, изменяющий или дополняющий существующее завещание. Нет требования или определенного способа оформления К.; это может быть тот же документ, что и завещание, или приложенный к завещанию документ, однако при составлении К. следует соблюдать те же формальности, что и при составлении завещания; напр., если по законам штата требуется удостоверение завещания тремя свидетелями, то для удостоверения К. требуется это же число свидетелей.

КОЛЕБАНИЕ ЦЕН (FLUCTUATION). График ежедневных колебаний показывает тенденцию движения цен (курсов) за определенный период времени, к-рая может иметь промежуточный характер (временное прерывание основной тенденции резкими скачками цен) или характер основной тенденции. По терминологии, используемой в ТЕОРИИ ДОУ (теория колебания курсов акций, выдвинутая Чарльзом Доу), обе тенденции именуются соответственно: "вторичные изменения" и "основная тенденция".

На рынках ценных бумаг минимальной единицей измерения изменений курсов большинства акций и промышленных (корпоративных) облигаций является '/в пункта (0,125 дол. для акций, 1,25 дол. для облигаций). Что касается гос. ценных бумаг, то для сертификатов Казначейства и казначейских обязательств такой единицей измерения является '/зг пункта, т. е. предложение на 104,8 пункта. означает $104^{8}/^{32}$ пункта. Для каждой 1000-долларовой номинальной (стандартной) стоимости акций или облигаций цена пункта равняется 10 дол., а цена '/зг пункта - 0,3125 дол. Т. о., котировка (курс) 104,8 пункта означает долларовую цену ценной бумаги номинальной стоимостью 1000 дол., равную 1042,50 дол., или 104 x 10 дол. + (8 x 0,3125 дол.) = 1042,50 дол. Если номинал ценной бумаги отличается на 1000 дол., то ее цена представляет соответствующую кратную вышеуказанной цены.

КОЛЕБАНИЯ (MOVE). Рост или снижение цен на определенный вид акций или цен на рынке в целом в результате возникновения благоприятных или неблагоприятных условий, а также в результате действий специалистов или публики.

КОЛЕБАНИЯ РЫНОЧНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ (MARKET SWINGS). *См.* свинг; цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ЦИКЛ СПЕКУЛЯТИВНЫЙ.

КОЛЕБАНИЯ СЕЗОННЫЕ (SEASONAL VARIATION). Более или менее регулярные колебания деловой активности, вызванные сезонными факторами. Напр., объем списания денег со счетов в банках в декабре обычно больше, чем в др. месяцы года; цены на яйца в январе почти всегда выше, чем в мае; грузоперевозки на ж. д. достигают пика осенью. В той форме, в какой он обычно употребляется, термин не вполне правомерен, более точным является термин "месячные колебания" или "квартальные колебания", в зависимости от частоты событий. Квартальные сведения, скорректированные с учетом С.к., приводятся к годовому показателю в случае подсчета таких индикаторов, как валовой нац. продукт и его компоненты.

Ссылка "скорректировано с учетом сезонных колебаний" (или "скорректировано с учетом обычных сезонных колебаний") означает, что указанная информация учитывает факт обычных или средних ежемесячных или ежеквартальных изменений и цифры очищены от обычного сезонного влияния. В статистических публикациях обычно индексы сезонности рассчитываются для каждого отдельного ряда данных. Метод простых средних учитывает, каково соотношение между каждым из 12 месяцев и средним ме-

сячным значением. Чтобы скорректировать ряд с учетом С.к., требуется просто разделить месячные данные без учета С.к. на соответствующий индекс. Существует множество методов расчета индексов сезонности, используемых применительно к длинным статистическим рядам, один из наиболее известных - цепной метод (link-relative method), разработанный Уорреном М. Пирсонзом (Warren M. Persons). Как и в случае с определением ДОЛГОВРЕМЕННОГО ТРЕНДА, этот метод преследует цель определить циклические изменения в том или ином статистическом ряду. Техника исчисления индекса сезонности позволяет в максимальной степени очистить информацию от сезонных факторов в целях выделения факторов, непосредственно связанных с циклом.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CHANG, E. C, and PINEGAR, J. M. "Seasonal Fluctuations in Industrial Production and Stock Market Seasonal". *Journal of Financial Quantitative Analysis,* March 1989.

GARDNER, E. S., Jr., and MCKENZIE, E. "Seasonal Exponential Smoothing With Damped Trends". *Management Science,* March 1989.

SASTRI, T. "Multipass Seasonal Adjustment Filter". *Management Science,* January 1989.

"КОЛЕСО ТЕЛЕГИ" (CARTWHEEL). Жаргон - амер. серебряный доллар.

КОЛИЧЕСТВЕННАЯ ТЕОРИЯ ДЕНЕГ (QUANTITY THEORY OF MONEY). Теория, утверждающая, что цены (а следовательно, и стоимость денег) изменяются при пр. равных условиях, в зависимости от количества денег в обращении. В своей простейшей форме количественное уравнение, т. к. теория довольно стара, имеется в трудах Бодена, Юма, Локка и Монтескье (Bodin, Hume, Locke, and Montesquien). Выраженный математически, чисто количественный подход выглядит следующим образом:

$$P = \frac{M}{T}$$

где P - общий уровень цен, M - количество денег, T - общий объем товарных сделок. P изменяется прямо пропорционально изменению M; следовательно, предположив, что Г не меняется, изменения M вызывают изменения P. P меняется обратно пропорционально T. если предположить, что M не изменяется, увеличение Г вызовет уменьшение P, и наоборот.

В США К.т.д. была переработана и дополнена статистическими исследованиями Е. В. Кеммерером-старшим и Ирвингом Фишером, особенно в его книге *"Покупательная сила денег" (The Purchasing Power of Money)* (переработанное издание 1926 г.). В первоначальном варианте его работы 1911 г. доктор Фишер разработал новый вариант уравнения - версию кассовых сделок или скорости сделок, к-рый дополнил фундаментальную теорию причинной связи между факторами. Версия кассовых сделок выглядит следующим образом:

$$p = \frac{MV+M'V}{}$$

где новый фактор V обозначает скорость или оборот основной ден. массы (монет и бумажных денег); M' - деньги на банковских депозитах (депозиты до востребования с правом выписки чеков); V- скорость оборота M'. Величина P зависит от взаимодействия др. переменных. T (при полной занятости) можно рассматривать щдостаточно неизменную величину в течение короткого периода, хотя при продолжительном экон. росте (с расширением объемов сделок) возникает чистый прирост суммы сделок. Скорости (К и V) можно также рассматривать как обычно стабильные, отражающие сложившиеся при расчетах привычки населения и фирм.

M', по мнению Фишера, в обычных условиях пропорционален M. Следовательно, активным фактором, вызывающим изменения P, является M, т. к. он оказывает пропорциональное влияние на M', а они оба непосредственно влияют на P при обычно неизменных пр. факторах. Современные экономисты не согласны с анализом Фишера в отношении описания поведения указанных переменных, включая якобы зависимую величину P.

В Великобритании экономисты Маршалл, Пигу и Робертсон (Marshall, Pigou, and Robertson) (Кембриджская школа) разработали др. вариант К.т.д. - версию кассовой наличности. Вместо использования показателя скорости эта версия ориентируется на величину объема или массу, видоизменяя уравнивание M с общей суммой цен торгового оборота *(PT)* поправкой *PTна* долю *(к),* отражающую часть общих ден. расходов, представленную кассовыми остатками на руках у населения (наличные деньги и остатки на банковских текущих счетах. - *Прим. науч. ред.).* Версия кассовых остатков выглядит следующим образом:

$$M = PTxк$$

где $к$ можно принять за постоянную величину, т. к. она отражает связанные с наличностью привычки населения и фирм; Г также можно считать постоянным в течение непродолжительного периода времени (в условиях полной занятости, как отметил Фишер), так что увеличение расходования меняющейся составляющей M (с условием, что в масштабах всей экономики величина M не увеличилась) вызовет увеличение P при неизменности T.

Еще один вариант К.т.д. разработал Дж. В. Анджелл (*"Поведение денег"{}*. W. Angell. *"The Behavior of Money"),* 1936 г.), к-рый сопоставил нац. доход (произведение средней цены всех произведенных товаров на их физический объем) и количество денег в обращении с целью установления скорости обращения денег.

С точки зрения выбора уравнений, версии К.т.д. вряд ли вызовут возражения, однако, когда они используются как основа для точных расчетов значений переменных при подготовке рекомендаций для политических действий, эти расчеты вызывают критику. Напр., одной из посылок объяснения роста цен в США в последние годы с точки зрения инфляции, вызываемой чрезмерными издержками, являлось утверждение (в отличие от объяснений с точки зрения инфляции спроса), что величина P вовсе не так зависима и пассивна, как считал Фишер.

См. ИНФЛЯЦИЯ.

КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ МЕТОДЫ (QUANTITATIVE METHODS). В связи со сложностью процесса управления менеджеры обратились к К.м. и приемам как средствам решения многих проблем. Такие методы часто называют АНАЛИЗОМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.

Рациональный подход к К.м. решения проблем предполагает постановку конкретной цели, выбор математической и логической модели и проведение процесса оптимизации. К.м. включают имитационные модели, а также модели получения уравнений, к-рые могут быть решены математически.

Линейное программирование. Линейное программирование представляет собой эффективную математическую процедуру, предназначенную для облегчения процесса планирования. Большинство задач, решаемых с помощью линейного программирования, требует максимизации или минимизации каких-либо экон. показателей, напр, чистого дохода, чистых убытков или издержек. Такие задачи часто предполагают составление оптимальных графиков осуществления операций, ассортимента выпускаемой продукции, схем и графиков грузовых перевозок и транспортных маршрутов. При их решении часто ограничивается выбор возможных вариантов - напр., в связи с ограниченностью ресурсов, машинного времени, рабочей силы или производственных мощностей.

Модель очереди. Теория массового обслуживания, или теория "ожидающей очереди", имеет дело главным образом с процессами случайного характера - интервалами прибытия или обслуживания клиентов. Эта аналитическая модель может использоваться менеджерами по производству и сбыту. Теория массового обслуживания предполагает минимизацию всех издержек; это издержки, связанные с ожиданием своей очереди клиентом или предприятием, и материальные и трудовые затраты, связанные с оказанием дополнительных услуг. Примерными сферами применения этой теории являются:

- ремонт машин обслуживающего персонала;
- парковка грузовых и легковых автомобилей;
- погрузочные платформы для транспортировки;
- продавцы для запасных прилавков;
- "окошки" возврата товаров;
- продавцы контрольно-кассовых пунктов.

Многие задачи, связанные с массовым обслуживанием, могут быть решены менеджерами исходя из их опыта или интуиции. Тем не менее возникает немало проблем, оказывающихся слишком сложными для такого способа. Для их разрешения используется достаточно большое количество моделей массового обслуживания. Одной из них является одноканальная экспоненциальная модель времени обслуживания. В ней используются следующие обозначения:

A - средняя норма прибытия;
S - средняя норма обслуживания.

В банке один кассир. Клиенты прибывают в среднем по четыре человека в час. Среднее число обслуживаемых составляет двенадцать в час (по пять минут на клиента). Приведенное ниже уравнение было разработано для этой модели специалистами науки управления; решение данной задачи выглядит следующим образом:

1. Использование системы = Возможность того, что каналы обслуживания заняты A/S

$$\frac{}{12} = 33{,}4\% \text{ занятости}$$

2. Среднее число в системе = Число единиц в очереди + Число обслуживаемых = A/(S — A)

$$(12-4) = 0{,}5 \text{ среднее число в очереди}$$

3. Среднее число ожидающих начала обслуживания = Число единиц в очереди = A x A/S (S — A)

$$\frac{4 \times 4}{12(12-4)} = \frac{16}{96} = \frac{1}{6} \text{ клиента}$$

4. Среднее время ожидания в системе = Время ожидания в очереди + Время обслуживания = 1/S - A

$$(12-4) = \frac{}{8} \text{ часа}$$

5. Среднее время ожидания начала обслуживания = Время ожидания в очереди = A/S(S — A)

$$12(12-4) = \frac{}{96} \text{ часа}$$

6. Время бездействия в процентах = 1 - A/S

1 - 33,4% = 66,7% время бездействия

КОЛИЧЕСТВО ДЕНЕГ НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ (PER CAPITA CIRCULATION). *См.* ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ.

КОМИССАР ЗЕМЕЛЬНОГО БАНКА (LAND BANK COMMISSIONER). Предтечей этого должностного лица являлся уполномоченный по фермерским ссудам в Совете по делам фермерского кредита, созданном для выполнения Федерального закона о кредитовании фермеров от 17 июля 1916 г. Распоряжением президента от 27 марта 1933 г. функции этого совета с 27 мая того же года были переданы АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (АФК). В соответствии с этим распоряжением упразднялись должности назначаемых членов совета, за исключением одного поста - комиссара, или уполномоченного, по фермерскому кредиту. Ему были переданы все полномочия и функции упраздненного совета, и он был подчинен АФК. Должность комиссара по фермерскому кредиту была 16 июня 1933 г. переименована в К.з.б., что давало этому должностному лицу возможность предоставлять ссуды К.з.б.

Эта прерогатива была отменена 1 июля 1947 г., а сама должность ликвидирована Законом от 6 августа 1953 г.

См. ССУДА КОМИССАРА ЗЕМЕЛЬНОГО БАНКА.

КОМИССИОННАЯ СДЕЛКА (COMMISSION TRADE). Операция, при к-рой по закону в деловые отношения вступают принципал (клиент) и агент (брокер), и услуги последнего оплачиваются в форме комиссионных. Комиссионные не взимаются в таких видах сделок, где дилер участвует в сделке с клиентом в качестве принципала, и фирма действует не как агент, а как фирма, осуществляющая операции по своему собственному счету. Когда брокер - комиссионер фондовой биржи регистрирует услуги брокера, работающего в биржевом зале, по исполнению приказов публики, его комиссионное вознаграждение рассчитывается на основе общей суммы комиссии, уплачиваемой клиентом брокеру-комиссионеру, при этом дополнительные комиссионные сборы с клиента не взимаются. Однако издержки за неполный лот в сделках ДИЛЕРОВ ПО НЕПОЛНЫМ ЛОТАМ, начисляются на клиентов из публики, размещающих неполные лоты (по покупке или продаже ценных бумаг) через брокера-комиссионера.

КОМИССИОННОЕ КРЕДИТНОЕ БЮРО (COMMISSION CREDIT BUREAU). Специальное коммерческое агентство, услуги к-рого заключаются в предоставлении кредитной информации о компаниях текстильной промышленности и мануфактурных товарах, включая все подразделения данной отрасли.

КОМИССИОННЫЕ (COMMISSION). Общее значение термина - компенсация, выплачиваемая принципалом агенту за оказанные услуги. Плата, взимаемая брокерами или банками за различные услуги, оказанные клиентам. К. взимаются брокерами различных фондовых и товарных бирж за приобретение и продажу ценных бумаг, товаров и т. п. К. сборы, установленные за исполнение поручений на различных фондовых и товарных биржах, подлежат регулированию со стороны соответствующих бирж в отношении ставок для членов и нечленов (публики), для различных классов ценных бумаг (акций, облигаций) и товаров, обычных и нестандартных партий товаров и лотов ценных бумаг. Поправки к Закону о ценных бумагах 1975 г. запрещают установление фондовой биржей какой-либо шкалы или фиксированных ставок К. сборов, доплат, скидок или др. платежей, к-рые взимаются членами биржи за осуществление биржевых операций. Комиссия по ценным бумагам и биржам ввела Инструкцию 19Ь-3, запрещающую установление фиксированных К. сборов за осуществление биржевых операций с 1 мая 1975 г.

Банки взимают плату, или К., за выполнение функций хранителя, налогового агента, регистратора или агента по трансферту, а также за многочисленные трастовые услуги, оформление аккредитивов, акцептование тратт, выставляемых по аккредитивам, и т. п.

Брокеры по долговым обязательствам взимают К. за реализацию коммерческих бумаг, а брокеры на ден. рынке взимают К. за размещение кредитов.

КОМИССИОННЫЕ ПЛАТЕЖИ ПО ИНКАССАЦИИ (COLLECTION CHARGES). Устанавливаемые банком комиссионные за инкассацию чеков, купонов, тратт, нот и акцептов, выставляемых на банки, корпорации или частных лиц в пунктах, находящихся за пределами города, в к-ром расположен банк-отправитель. Местные клиринговые палаты обычно устанавливают обязательный минимальный размер комиссий, взимаемых за инкассацию документов, выписанных в иногородних пунктах при получении наличных денег или депонировании средств на счета в банках - членах клиринговой палаты. Комиссии взимаются для компенсации потерянного процента с суммы в период инкассации чека и устанавливаются с учетом суммы и срока инкассации данного документа.

Федеральные резервные банки инкассируют через свои департаменты иногороднего инкассо иногородние чеки для своих банков-членов или любого банка, к-рый согласен оплачивать выставленные на его имя чеки по номиналу (известные как банки - члены клиринговой палаты) без оплаты комиссии. *См.* СИСТЕМА ИНКАССО ЧЕКОВ ПРИ ФРС.

Когда иногородние чеки инкассируются через агентов по инкассо, с к-рыми заранее согласуется сотрудничество на условиях взаимной выгоды или др. условиях, размер комиссии по инкассо устанавливается по усмотрению инкассирующего банка.

См. ВНУТРЕННИЕ СРЕДСТВА РАСЧЕТОВ; ИНКАССАЦИЯ БЕЗ КОМИССИИ.

КОМИССИЯ БАНКУ ЗА ОРГАНИЗАЦИЮ КРЕДИТОВАНИЯ (LOAN ORIGINATION FEES). Стоимость организации кредитования. Кредитор обычно проводит определенную работу с кредитной заявкой заемщика. Эти действия составляют часть кредитования и включают оценку фин. состояния потенциального заемщика, оценку и регистрацию гарантий, залога и др. обеспечения кредита, обсуждение условий кредитования, подготовку и обработку документов по кредиту. Эти действия производятся в ответ на заявку заемщика и в интересах кредитора или последующего инвестора, имеют прямое отношение к организации кредитования.

Размер комиссии и прямые расходы на организацию кредита должны учитываться как расходы на получение ссуды с целью корректировки доходов по данной ссуде, но не как расходы, связанные с текущей деятельностью. Доход извлекается не при приобретении ссуды, а в результате ее использования или при ее продаже. Более не допускается практика отнесения части комиссионных за организацию ссуды на текущие поступления за какой-либо период с целью покрытия всех или части расходов по организации ссуды.

См. ОТЧЕТ О ДОХОДАХ.

КОМИССИЯ ПО ВОПРОСУ РАВНЫХ ВОЗМОЖНОСТЕЙ ЗАНЯТОСТИ (EQUAL FULL EMPLOYMENT OPPORTUNITY COMMISSION - EEOC). Создана в соответствии с разделом VII Закона 1964 г. о гражданских правах (78 stat. 253; 42 stat. 2000e) и начала работу 2 июля 1965 г. В 1972 г., а в дальнейшем в 1978 г., Законом о дискриминации беременных (92 stat. 2076; 42 U.S.C. 2000e) - в закон были внесены изменения. Комиссия стремится сократить случаи дискриминации на основании расы, цвета кожи, религии, нац. принадлежности, пола, семейного положения, возраста при приеме на работу, продвижении по службе, увольнении, установлении оплаты труда, тестировании, обучении, стажировке, а также во всех остальных условиях занятости. Кроме того, Комиссия способствует реализации программ добровольных действий, разработанных работодателями, профсоюзами и местными организациями в целях практической реализации права на равные возможности занятости. Комиссия имеет полномочия осуществлять наблюдение за деятельностью по обеспечению соблюдения законодательства, в т. ч. законодательства о запрещении дискриминации инвалидов работодателями и соискателями. Комиссия имеет 48 представительств, в функцию к-рых входят правовая защита и рассмотрение жалоб.

КОМИССИЯ ПО ДЕЛАМ ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ (PUBLIC SERVICE COMMISSION). Административное ведомство штата, занимающееся регулированием и надзором за деятельностью компаний коммунального хоз-ва. Такие ведомства имеют все штаты и Федеральный округ Колумбия (хотя в некоторых штатах они не называются Комиссиями по делам гос. службы), но диапазон их деятельности по штатам различается в зависимости от видов компаний коммунального хоз-ва. Целью таких ведомств является гармонизация общественных интересов в той мере, в какой они касаются потребителей, и интересов компании и их инвесторов. Механизмы регулирования и степень их использования во многом сходны. Это регулирование выражается в ограничении их выхода на рынок путем требования получить лицензию или свидетельство "общественной полезности и необходимости", в контроле за распространением и отказом от оказания услуг, соответствием стандартам обслуживания, тарифами, эмиссионной деятельностью и ведением учета.

См. КОММУНАЛЬНОЕ хозяйство.

КОМИССИЯ ПО ДЕНЕЖНОМУ ОБРАЩЕНИЮ (MONETARY COMMISSION). *См.* НАЦИОНАЛЬНАЯ КОМИССИЯ ПО ДЕНЕЖНОМУ ОБРАЩЕНИЮ.

КОМИССИЯ ПО ДЕПОЗИТНОМУ СЧЕТУ (ACTIVITY CHARGE). Комиссионные платежи за услуги по ведению счета вкладчика. Подобные сборы по обычным чековым счетам должны основываться на анализе издержек по объему операций, проходящих по банковскому счету. Различают два типа комиссионных платежей - стандартные (flat) и с учетом объема операций (measured activity). Стандартная комиссия представляет собой фиксированную ставку за каждую операцию, используемую обычно при превышении установленного максимального количества бесплатных операций, или фиксированную месячную ставку по счету, если средний остаток на счете опускается ниже установленного минимума. Комиссии с учетом объема операций варьируются от простых до сложных по вычислению, но обычно предполагают определение среднемесячного инкассированного остатка на счете и издержек по обслуживанию.

Среднемесячный инкассированный остаток на счете также называется свободным, или компенсационным, остатком. Для получения среднедневного остатка инкассированных средств из среднедневного балансового остатка на счете вычитают среднедневное инкассо. После вычитания сумм установленных обязательных резервов и требуемой наличности в кассе чистый остаток на счете является среднедневным инкассированным остатком, используемым для целей инвестирования, к-рый обычно кредитуется по средней ставке доходности по инвестируемым средствам в качестве компенсации за издержки по ведению операций по счету.

Затраты на обслуживание счета включают:

1) плату за каждый чек, выставленный на счет клиента, обычно сверх установленного максимального количества инкассируемых бесплатно чеков, на единицу минимального остатка (напр., на каждые 100 дол.);
2) плату за обработку чеков, депонируемых на счете;
3) плату за обслуживание счета и накладные расходы.

Вместо требования о поддержании минимального остатка на счете в банковской практике используются также стандартная комиссия за чек плюс месячная плата за услуги, что служит единой базой для исчисления издержек по специальным чековым счетам, не требующим поддержания минимального остатка.

См. МИНИМАЛЬНЫЙ СВОБОДНЫЙ ОСТАТОК; СЛУЖБА РЕГИСТРАЦИИ ЧЕКОВ; ЧЕКОВЫЕ СЧЕТА; ЧЕКОВЫЙ СЧЕТ БЕЗ МИНИМАЛЬНОГО СВОБОДНОГО ОСТАТКА.

КОМИССИЯ ПО ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММУНАЛЬНЫХ СЛУЖБ (PUBLIC UTILITY COMMISSION). *См.* комиссия по ДЕЛАМ ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ.

КОМИССИЯ ПО МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛЕ США (UNITED STATES INTERNATIONAL TRADE COMMISSION - USITC). Независимое агентство США, выполняющее исследования, составляющее отчеты и вырабатывающее рекомендации в области международной торговли и тарифов для президента, Конгресса и др. правительственных органов. В этой связи Комиссия проводит разнообразные исследования, общественные слушания и разрабатывает исследовательские проекты, имеющие отношение к политике США в области международной торговли.

Шесть специальных уполномоченных назначаются президентом после консультаций и с согласия Сената на девятилетний срок, если только назначение не предназначено для заполнения вакансии с неистекшим сроком. Председатель и вице-председатель назначаются президентом на двухлетний срок, причем последующий председатель не может принадлежать той же политической партии. Председатель несет общую ответственность за руководство Комиссии. Не более трех специальных уполномоченных могут принадлежать одной политической партии. Согласно уставу Комиссии исполняет разнообразные функции.

Согласно Закону о тарифах 1930 г. Комиссия получила широкие полномочия для проведения исследований, касающихся таможни и законов Соединенных Штатов и ин. гос-в; объема импорта по сравнению с внутренним производством и потреблением; условий, причин и мер, касающихся конкуренции ин. отраслей промышленности с аналогичными отраслями в Соединенных Штатах; а также всех др. факторов, воздействующих на конкуренцию между продукцией Соединенных Штатов и импортированной продукцией. Комиссия должна предоставлять по запросу всю необходимую информацию президенту и Комитету по средствам для покрытия бюдж. расходов Палаты представителей, а также Фин. комитету Сената. Комиссия уполномочена проводить исследования и создавать отчеты, к-рые могут потребоваться президенту или упомянутым комитетам, или любому подразделению Конгресса. Закон о глобальной торговле и конкуренции 1988 г. изменил несколько статей устава Комиссии и потребовал, чтобы Комиссия провела несколько исследований по конкурентоспособности промышленности.

Вообще Комиссия дает рекомендации или проводит исследования по следующим вопроса: торговые переговоры; обобщенные системы преференций; регулирование в области промышленности с целью успешной конкуренции с импортными товарами; система контроля за торговлей Восток-Запад; нарушение нормального функционирования рынка, связанное с коммунистическими странами; импортированные товары, субсидируемые или продаваемые по цене ниже справедливой; влияние импортной продукции на с.-х. программы; несправедливые действия в торговле импортными товарами, а также родственные вопросы.

Название "Тарифная комиссия США", к-рая первоначально была создана в соответствии с Постановлением Конгресса от 8 сентября 1916 г., было изменено на "Комиссия по международной торговле США (USITC)" в силу раздела 171 Закона о торговле 1974 г. (U.S.C, 19,2231). Современные полномочия и обязанности Комиссии в значительной степени обеспечиваются Законом о тарифах 1930 г., Антидемпинговым законом 1921 г., Законом о регулировании с.-х. производства, Законом о расширении торговли 1962 г., Законом о торговле 1974 г. и Законом о торговых соглашениях 1979 г. (P. L. 96-39), к-рый является "наиболее важным и всесторонним законом".

Закон о торговых соглашениях 1979 г. (раздел 2) закрепил для США результаты Токийского раунда переговоров о многосторонней торговле (Multilateral Trade Negotiations - MTN), одобрив торговые договоры, представленные на рассмотрение Конгрессу 19 июня 1979 г., и утвердив административные действия, необходимые для осуществления этих соглашений.

Ниже приведен обзор положений Закона о торговых соглашениях 1979 г., детализирующих процедуры и обязанности, затрагивающие деятельность Комиссии.

Раздел I: Компенсационные и антидемпинговые пошлины.

Компенсационные пошлины: подраздел А раздела VIII Закона о тарифах 1930 г., с дополнениями, внесенными разделом 101 упомянутого Закона 1979 г., применяет новый Закон о компенсационных пошлинах к импорту из стран, к-рые приняли обязательства (или эквивалентные по существу обязательства), вытекающие из соглашения MTN, касающегося субсидий и компенсационных мер. Импорт из семи развивающихся стран мог бы регулироваться новым законом согласно вступившему в силу соглашению со дня, указанного в Законе 1979 г., представленным как законопроект на рассмотрение Конгрессу 19 июня 1979 г. Ко всему пр. импорту применяется существующий Закон о компенсационных пошлинах.

Согласно закону компенсационные пошлины налагаются в том случае, если административный орган (в настоящее время - АДМИНИСТРАЦИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ, а прежде Казначейство) решит, что страна или лицо субсидирует класс или вид товаров, импортированных в Соединенные Штаты, и Комиссия решит, что из-за импорта этих товаров развитие промышленности замедлится или что промышленность Соединенных Штатов потерпит существенный материальный ущерб или будет находиться под угрозой материального ущерба. Материальный ущерб в Законе о компенсационных пошлинах и Антидемпинговом законодательстве определяется как вред, к-рый является существенным, значительным или важным.

Раздел II: **Таможенная оценка.**

Методы оценки: Закон о торговых соглашениях 1979 г. пересматривает раздел 402 Закона о тарифах 1930 г., определяющий методы определения стоимости импортного товара для целей применения пошлины "ад валорем" (взимаемой в процентном отношении со стоимости товара). Они приводятся в соответствие с соглашением о таможенной оценке, о к-ром была достигнута договоренность на переговорах о многосторонней торговле (MTN). Этим законом также аннулируются методы окончательного списка и продажной цены как методы таможенной оценки.

Измененная версия раздела 402 теперь содержит пять методов - один первичный и четыре вторичных - для определения таможенной стоимости. Эти пять методов организованы иерархическим образом, и указан порядок очередности применения каждого метода.

Согласно новому разделу 402 первичным методом оценки является операционная стоимость импортированных товаров - т. е. цена, фактически оплаченная или подлежащая оплате за товар, когда он продается для экспортирования в Соединенные Штаты, с некоторой коррекцией. Фактически оплаченная цена увеличивается на суммы, определяемые различными факторами, включая "сопутствующие расходы", лицензионные платежи, лицензионные сборы, к-рые требуется оплатить покупателю как условие продажи товаров, а также доходы от последующей перепродажи, распоряжения или использования импортированного товара, накапливающегося у продавца, если только эти суммы не включены в цену, фактически оплаченную или подлежащую оплате. Сопутствующие расходы определяются как связанные с изделиями или услугами, к-рые поставляются непосредственно или косвенно покупателю импортированных товаров бесплатно или со скидкой для исполь-

зования в связи с производством или продажей на экспорт в Соединенные Штаты импортированных товаров.

В соответствующих случаях операционная стоимость может использоваться в сделках с третьей стороной. Чтобы определить, можно ли использовать операционную стоимость в сделке с третьей стороной, предусмотрены два альтернативных испытания. Если экспертиза обстоятельств продажи товаров указывает, что отношения не влияли на цену, то можно применять операционную стоимость. Во втором испытании операционная стоимость сравнивается с набором контрольных стоимостей, с целью установить, приближается ли операционная стоимость к одному из контрольных значений.

Если первичный метод оценки (операционная стоимость оцениваемых товаров) не может быть принят Таможенной службой, то первой альтернативой является ранее принятая и откорректированная операционная стоимость идентичных товаров, проданных на экспорт в Соединенные Штаты и экспортированных в то же или примерно то же время, что и оцениваемые товары. Второй альтернативой является ранее принятая и откорректированная операционная стоимость сходных товаров, проданных на экспорт в Соединенные Штаты и экспортированных в то же или примерно то же время, что и оцениваемые товары.

Если не могут быть приняты три вышеупомянутые стандартные стоимости, то таможенная стоимость определяется на основе дедуктивной или расчетной стоимости в указанном порядке, если импортер не решает изменить порядок применения этих двух стандартов. Дедуктивная стоимость импортированных товаров определяется путем вычитания из их цены перепродажи в Соединенных Штатах определенных элементов, к-рые были добавлены к цене товаров, - т. е. таможенных пошлин, торговых издержек и т. д. - чтобы получить значение стоимости, сопоставимое с операционной стоимостью.

Расчетная стоимость импортированных товаров является суммой следующих слагаемых:

1. Цена или стоимость материалов, изготовления и др. обработки, использованной в производстве импортированных товаров.
2. Суммы прибыли и общих издержек, равные типичным значениям при продаже товаров того же класса или вида, что и импортированные товары, выпущенных производителями в стране экспортирования для экспорта в Соединенные Штаты.
3. Любые сопутствующие расходы, если они не включены в пп. 1 или 2 выше.
4. Затраты на упаковку.

Конечный метод оценки, к-рый используется только в том случае, когда не может быть принята стоимость, полученная с помощью любого из предыдущих методов оценки, основан на стоимости, определенной с использованием одного из предыдущих методов, с разумной коррекцией, необходимой для достижения приемлемого значения.

Раздел III: Правительственные закупки. Раздел III Закона о торговых соглашениях 1979 г. касается соглашения о правительственных закупках. Президенту разрешено отказываться от определенных ограничений, основанных на принципе "покупать американское", к-рые имеются в амер. законе или практике, и приводящих к дискриминации определенной продукции обозначенных стран. Обозначенные страны - это страны, к-рые являются сторонами соглашения или обеспечивающие взаимную выгоду для Соединенных Штатов в области правительственных закупок. Президенту разрешается запрещать закупки правительством США товаров из необозначенных стран. Кроме того, президенту разрешается отзывать или ограничивать предоставленные исключения и после консультации с Конгрессом и частным сектором, или предоставлять новые исключения.

Полномочие, касающееся исключений, позволяет президенту s делать исключения из тех частей амер. законов, особенно Закона о закупках амер. товаров (41 U.S.C, 10a и далее), к-рые приводят к дискриминации закупок ин. товаров правительственными агентствами США. Исключения могут применяться только к товарам, к-рые являются изделиями обозначенных стран. Наименее развитые (беднейшие) страны могут иметь статус обозначенных без условий. От всех др. стран требуется, чтобы они обеспечивали взаимную выгоду для Соединенных Штатов в политике их правительственных закупок. Главным индустриальным странам для получения статуса обозначенной страны необходимо стать стороной соглашения.

Раздел IV: Технические барьеры для торговли (стандарты). Раздел IV Закона о торговых соглашениях 1979 г. создает законодательные рамки для выполнения Соединенными Штатами обязательств по техническим барьерам для торговли следующим из соглашений. Многое из области практики, подпадающее под действие соглашений, напр., уведомление о предложенных действиях, связанных со стандартами, и предоставление возможности для общественного комментария, уже широко применяется в США. Однако некоторые пункты соглашений, хотя и не являются отступлением от амер. практики, требуют законодательного оформления.

Раздел V: Реализация некоторых тарифных изменений. Раздел V Закона о торговых соглашениях 1979 г. предусматривает определенные тарифные изменения, о к-рых была достигнута договоренность на переговорах о многосторонней торговле. Многие тарифные изменения, осуществляемые в силу этого раздела, включают уменьшение или увеличение ставок пошлин, превышающих ограничения, к-рые налагаются на полномочия президента объявить уменьшение или увеличение ставок пошлин разделами 101 и 109 Закона о торговле 1974 г. В др. случаях были сделаны изменения в пошлинах, не подпадающих под действие MTN, или в тезисных частях, спецификациях и классификациях, затрагивающих пошлины, к-рые не подпадают под действие MTN. Пошлины, не подпадающие под действие MTN, могут быть изменены только в соответствии с законом.

Раздел VI: Соглашение о гражданской авиации. Раздел VI Закона о торговых соглашениях 1979 г. предусматривает тарифные изменения, требуемые согласно соглашению о торговле в области гражданской авиации. Президенту разрешается устранить пошлины на продукцию, подпадающую под действие соглашения - напр., самолетами и частями, сертифицированными для использования в гражданской авиации. Отменена также 50-процентная пошлина на ремонт амер. гражданских самолетов, выполненных за рубежом.

Раздел VII: Некоторые меры в области сельского хозяйства. Раздел VII предусматривает уступки др. странам согласно двусторонним соглашениям, касающимся сыра, шоколадной крошки (смеси шоколада и сухого молока) и мяса. Раздел увеличивает сумму импорта сыра, разрешаемого в рамках амер. квот; устанавливает процедуры (вместо Закона о компенсационных пошлинах) для предотвращения импорта субсидированного сыра в рамках квоты с целью не допустить сбивания внутренних цен на сыр; увеличивает существующие квоты США на шоколадную крошку и устанавливает минимальный уровень ограничений на квоты на импорт мяса в 1,2 млрд фунтов согласно Закону об импорте мяса.

Раздел IX: Осуществление прав США. Раздел IX Закона о торговых соглашениях 1979 г. пересматривает раздел 301 Закона о торговле 1974 г. с целью разрешить осуществление амер. прав в рамках соглашения MTN и обеспечить процедуру для частных сторон, позволяющую запрашивать о правительственных действиях во исправление нарушений соглашений ин. сторонами.

Раздел 301 Закона о торговле 1974 г. разрешил частным сторонам жаловаться на нарушения правил международной торговли ин. сторонами. При необходимости он разрешал президенту налагать ограничения на импорт в качестве карательного действия для защиты амер. прав против "незаконных" или "неблагоразумных" действий в области внешней торговли, к-рые стесняли, ограничивали или дискриминировали амер. торговлю.

Раздел IX налагает временные пределы на исследования и рекомендации специальных представителей по торговым переговорам и на президентские действия в рамках раздела 301. После пересмотра раздел 301 продолжает поддерживать способность Соединенных Штатов предпринимать "все соответствующие и выполнимые действия" в пределах президентской власти для устранения любых действий, политики или практики, к-рые являются незаконными, неблагоразумными или дискриминационными и к-рые стесняют или ограничивают амер. торговлю. Этот мандат охватывает те действия, к-рые не подпадают под действие Соглашения о международной торговле или Генерального соглашения по тарифам и торговле (ГАТТ), но к-рые фактически стесняют или ограничивают амер. торговлю.

Раздел X: Пересмотр в судебном порядке. Раздел X Закона о торговых соглашениях 1979 г. пересматривает текущее законодательство с целью обеспечить лучшие возможности для обжалования некоторых промежуточных и всех конечных решений административной власти или Комиссии, относящихся к антидемпинговым и компенсационным пошлинам. Раздел X также расширяет возможности для судебного пересмотра определения Таможенной службой оцениваемой стоимости, классификации или ставок пошлин на импортированные товары. Кроме того, раздел X предусматривает возможность судебного обжалования решений Таможенной службы, касающихся сертификации "страны происхождения" продукции, подпадающей под действие Кодекса правительственных закупок.

Раздел XI: Разные условия. Продление полномочий на проведение переговоров по нетарифным барьерам (раздел 1101): Полномочия президента, вытекающие из раздела 102 Закона о торговле 1974 г., на заключение торговых соглашений с целью устранения нетарифных барьеров и др. торговых препятствий, неблагоприятно воздействующих на амер. торговлю, расширены до 3 января 1988 г. Любое соглашение входит в силу только после консультации с Конгрессом и принятия соответствующего постановления согласно законодательным процедурам, предусмотренным в Законе о торговле 1974 г.

Резюме. Как следует из вышеизложенного комментария к Закону о торговых соглашениях 1979 г., основой для к-рого послужило представление закона Сенату, сделанное сенатором Расселом Б. Лонгом (Russel B. Long's) *{Протоколы заседаний Конгресса,* 23 июля 1979 г.), в законе одобряются торговые договоры, представленные на рассмотрение Конгрессу 19 июня 1979 г., и предлагаются административные действия для осуществления соглашений, достигнутых на Токийском раунде переговоров о многосторонней торговле, в части, касающейся нетарифных торговых барьеров (первый существенный пересмотр международных правил относительно нетарифных торговых барьеров, начиная с принятия в 1947 г. Генерального соглашения по тарифам и торговле). Кроме того, соглашения, заключенные на Токийском раунде переговоров, предусматривают существенные сокращения тарифов: сокращения амер. тарифов составляют в среднем приблизительно 30%; японских - 22%; тарифов Европейского экон. сообщества - 27%.

СМ. ОПЕРАЦИИ ДЕМПИНГОВЫЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

U.S. INTERNATIONAL TRADE COMMISSION. *Annual Report.*

———. *Summaries of Trade and Tariff Information.*

КОМИССИЯ ПО ПРОБАМ (ASSAY COMMISSION). Ежегодная К. по п. назначается президентом США для изучения и проверки веса и чистоты пробы монет ден. системы США. Эта пробировка предыдущих выпусков может быть сходна с английской ПРОБИРОВКОЙ. Требование о пробировке содержится в разделе 3547 пересмотренных статутов США, с поправками, и представляет собой офиц. анализ, проводимый частными лицами с целью подтвердить для общественности факт выпуска монет в соответствии с законом. Выбираются образцы монет и пробируются комитетами по счету, пробированию и взвешиванию. Комитеты затем сообщают о том, что монеты полностью соответствуют предписанным законом стандартам, а также то, что пробирование было проведено абсолютно удовлетворительно.

КОМИССИЯ ПО СРОЧНЫМ БИРЖЕВЫМ СДЕЛКАМ (КСБС) (COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC). Основана как независимая организация Законом о КСБС 1974 г. (88 Stat. 1389; 7 U.S.C. 4a).

Поскольку КСБС является правопреемником Управления товарных бирж при Министерстве с. х., в соответствии с законом на нее были возложены обязательства в целях более эффективного регулирования деятельности рынков товарных фьючерсов.

В настоящее время КСБС регулирует все товарные фьючерсы, тогда как прежнее законодательство не предусматривало регулирования большого числа товаров. Закон также требует регистрации дополнительных лиц, участвующих во фьючерсных сделках, ранее не подлежавших регистрации; в их числе: консультанты, операторы и лица, связанные с оптовыми торговцами фьючерсами, работающими на комиссионных началах.

КСБС уполномочена регулировать опционные сделки с товарами, применять метод "рычага" (левередж) по отношению к контрактам с серебром и золотом, инвалютой и ценными бумагами правительства США и ценными бумагами, обеспеченными закладными. Закон предъявляет к рынкам фьючерсных контрактов дополнительные требования, такие, как доказательство того, что интересы рынка не будут противоречить интересам общественности, а также обеспечение процедуры урегулирования жалоб и претензий клиентов. Комиссия имеет право вводить новые санкции, такие, как штрафы и неустойка за нарушение положений данного закона; налагать запрет на практику, нарушающую закон, и выступать в качестве стороны в гражданском процессе по своему делу.

Основными целями регулирования срочных сделок являются предотвращение манипуляций с ценами, скупки товаров со спекулятивными целями (корнер) и предупреждение распространения "фальшивых" товаров и рыночной информации, влияющих на цены товаров. Среди пр. обязанностей: защита субъектов рынка от обмана, мошенничества и злоупотреблений при заключении товарных сделок на срок и защита прибыли торговцев и их акций путем предъявления минимальных фин. требований оптовым торговцам фьючерсами, работающими на комиссионных началах, и предотвращения использования этих фондов брокерами не по назначению.

КСБС расположена в Вашингтоне, округ Колумбия, и имеет региональные отделения в Чикаго, Нью-Йорке и др. городах. Пять членов КСБС назначает на должность президент. Предусмотрена ротационная смена членов комиссии, каждый из к-рых находится на указанном посту пять лет; при этом одного члена комиссии с согласия Сената президент назначает на должность председателя. К одной политической партии могут принадлежать не более трех членов КСБС.

КСБС регулирует торговлю на 11 ФЬЮЧЕРСНЫХ БИРЖАХ, предлагающих активные ФЬЮЧЕРСНЫЕ И ОПЦИОННЫЕ КОНТРАКТЫ. Она также регулирует деятельность многочисленных членов товарной биржи, публичных брокерских фирм (оптовых торговцев фьючерсами за комиссионные), торговцев фьючерсами, зарегистрированных КСБС, и лиц, связанных с фьючерсной индустрией, консультантов по вопросам торговли товарами и участников объединенных товарных пулов. Отдел по реализации законов занимается расследованием заявленных нарушений Закона о товарных биржах и регулирующих норм КСБС и преследует нарушителя в судебном порядке. Нарушения могут иметь место в торговле товарными фьючерсами и опционами на товарных биржах страны или в ходе реализации контрактов и аналогичных товарных инвестиционных

инструментов, регулируемых КСБС. Данный отдел заявляет иски против частных лиц и фирм, зарегистрированных КСБС, др. лиц и фирм, занимающихся торговлей товарными фьючерсами и опционами на биржах, имеющих соответствующее обозначение, и всех, кто уличен в незаконных операциях по предложению и продаже опционных и фьючерсных контрактов, к-рыми на биржах не торгуют.

БИБЛИОГРАФИЯ:

"CFTC Renewal Gets Tougher". *Futures,* March, 1989.

COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. *Annual Reports.*

———. *Basic Facts About Commodity Futures Trading.*

PIERO, K. *"Futures and Fraud: Cleaning Up the Industry". National Underwriter (Life & Health/Financial Services Edition),* February, 1989.

ZIGAS, D., and SMART, T. "The CFTC Drops Its Kid Gloves". *Business Week,* May 22, 1989.

КОМИССИЯ ПО ТАРИФАМ (TARIFF COMMISSION). Первоначально создана на основании Закона, принятого Конгрессом 8 сентября 1916 г. (39 Stat. 795), как Комиссия по тарифам США. На основании Закона о торговле 1974 г. (P. L. 93-618, January 3,1975) была переименована в комиссию по МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛЕ США. Одновременно в структуре Комиссии произошли большие изменения.

КОМИССИЯ ПО ТОВАРНЫМ БИРЖАМ (COMMODITY EXCHANGE COMMISSION). Основана Законом о товарных биржах от 21 сентября 1922 г. (42 Stat. 998; 7 U.S.C. 2,8) для рассмотрения жалоб, проведения слушаний, вынесения запретов на продолжение противоправного действия или решений о приостановлении нарушений закона каким-либо торговым советом (торговой биржей), рассматриваемым как рынок (биржа) контрактов; для проведения слушаний и введения торговых ограничений в связи с торговлей товарами в расчете на будущие поставки по правилам рынка контрактов; *для рассмотрения жалоб и принятия решений* по жалобам, относящимся к рынкам контрактов по вопросам лишения членства любой кооперативной организации или корпорации; для рассмотрения и принятия решений по апелляциям, связанным с отказом министра с. х. назначить какой-либо торговый совет исполнять функции рынка контрактов.

После принятия Закона о Комиссии по торговле товарными фьючерсами в 1974 г. комиссия по СРОЧНЫМ БИРЖЕВЫМ СДЕЛКАМ стала правопреемницей Комиссии по товарным биржам.

КОМИССИЯ ПО ТОРГОВЛЕ МЕЖДУ ШТАТАМИ (INTERSTATE COMMERCE COMMISSION). Старейшее административное подразделение федерального правительства, первоначально созданное в соответствии с Законом о торговле между штатами от 1887 г., функции к-рого оговорены данным законом и рядом др. (*см.* ЗАКОН о ТОРГОВЛЕ МЕЖДУ ШТАТАМИ), в соответствии с к-рым в его деятельность вносились изменения для оптимального соответствия общественным интересам; занимается регулированием деятельности перевозчиков, на к-рых распространяется Закон о торговле между штатами, регламентирующий транспортировку товаров между штатами, и в ходе междугородной торговли в части ее осуществления на территории США. Наземный транспорт, подпадающий под юрисдикцию Комиссии, включает: ж.-д. транспорт, компании грузовых автомобильных перевозок, автобусные перевозки, грузовые экспедиционные агентства, транспортировку угольной пульпы по трубопроводам, транспортных брокеров. Сюда же относится и водный транспорт.

Пять членов Комиссии назначаются президентом США и утверждаются Сенатом. Назначение их производится на различные пятилетние сроки, так что в один год не могут закончиться более чем два таких периода, при этом только три члена Комиссии могут принадлежать к одной политической партии. Члены Комиссии могут быть назначены повторно, а также могут продолжать выполнять свои обязанности по истечении установленного срока до утверждения их смещения. Председатель Комиссии назначается из числа ее членов.

Комиссия не регулирует деятельность всего транспорта США. Ее полномочия распространяются только на наземные и водные перевозки между штатами в коммерческих целях. Регулированием воздушных перевозок занимается Комитет гражданской авиации. Морские перевозки в международной торговле регулируются Федеральной морской комиссией. Перекачка по трубопроводам нефти и газа регулируется Федеральной комиссией по энергетическому регулированию. Транспортные сообщения внутри штатов обычно регулируются законами штатов.

Законом предусмотрен ряд освобождений от регулирования со стороны Комиссии. Им охвачено только ок. трети грузовых автомобильных перевозок между штатами. Остальное составляют грузоперевозки непереработанной с.-х. продукции и перевозки продукции частных компаний на собственных грузовиках. Деятельность Комиссии не распространяется на автомобильные перевозки между штатами, осуществляемые школьными автобусами, такси, гостиничными и рейсовыми автобусами, автотранспортом кооперативных ассоциаций и связанные с распространением газет и обслуживанием авиаперевозок, а также большую часть перевозок местного характера. Деятельность Комиссии охватывает лишь одну десятую часть компаний водного транспорта, поскольку преобладает насыпная загрузка судов.

Регулирование деятельности перевозчиков со стороны Комиссии не означает абсолютного контроля над ней. Руководство этих компаний может осуществлять планы по расширению их деятельности, принимать решения о слиянии с др. компаниями или их поглощении. Но для осуществления этих действий необходимо согласие Комиссии, к-рая ставит своей целью "обеспечение дальнейшего *удовлетворения общественных интересов, противодействие* разрушительной конкуренции и защиту интересов сотрудников и акционеров компаний-перевозчиков". Регулирование деятельности перевозчиков подразумевает не столько контроль за нею, сколько право компании, получившей лицензию от Комиссии на осуществление перевозок, использовать любое оборудование, к-рое сочтет наиболее эффективным (с соблюдением требований безопасности), нанимать персонал по собственному выбору и увеличивать число предлагаемых услуг в пределах своих полномочий без каких-либо ограничений. Комиссия занимается обеспечением безопасности деятельности перевозчиков с точки зрения общественных интересов, техника же безопасности находится в компетенции Министерства транспорта. Комиссия также не занимается строительством автодорог между штатами, т. к. это находится в ведении Федерального управления автодорог Министерства транспорта.

Контроль Комиссии за деятельностью ж.-д. и коммерческих автотранспортных компаний. Критические замечания в адрес Комиссии были главным образом связаны с ее контролем за деятельностью ж.-д. и коммерческих автотранспортных компаний. Ж.-д. компании были особенно озабочены невозможностью быстро изменять тарифы на грузоперевозки, что стало необходимым для успешной конкуренции, без их одобрения Комиссией и длительностью соответствующей процедуры, принятой для утверждения этих тарифов и корпоративных слияний. Закон Стаггерса о ж. д. 1980 г. (*см.* ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО) увеличил возможности ж.-д. компаний в части гибкого изменения тарифов и существенно уменьшил контроль Комиссии за их деятельностью, отменив, в т. ч., и коллективное установление ж.-д. тарифов, к-рое привело к росту конкуренции. Заметное ограничение полномочий Комиссии произошло и после принятия Закона об автотранспортных компаниях 1980 г., хотя это и не привело к полному дерегулированию грузовых автоперевозок. Несмотря на то, что традицион-

ный контроль Комиссии за предпринимательскими структурами, обслуживаемыми маршрутами и перевозками товаров, был весьма существенно ограничен с принятием нового законодательства, возможные неблагоприятные последствия дерегулирования минимизированы за счет смещения акцентов в регулировании и осуществлении административного наблюдения за последствиями дерегулирования.

Организация деятельности Комиссии. Слушания в Комиссии проводятся как членами Комиссии, так и судьями по административным правонарушениям. Они принимают доказательства, разрешают процедурные вопросы, возникающие в ходе допросов и перекрестных допросов свидетелей, несут ответственность за правильное ведение протоколов (переплетенные протоколы Комиссии составляют многие тома). В ряде случаев слушания могут проводиться на объединенном заседании, когда в нем участвуют представители регулирующих ведомств штатов. Слушания Комиссии ведутся открыто. Они могут проводиться в любом месте, но местом окончательного заседания является офис Комиссии в Вашингтоне, где оно проводится с соблюдением всех формальностей. Представители общественности могут оспаривать предлагаемые перевозчиками ставки и тарифы, передавая письменное заявление секретарю Комиссии, ответственному за Комитет приостановления решений и "четвертой статьи"; письма должны быть получены Комиссией не позже чем за 12 дней до вступления решения в силу.

Резюме. В процессе организационной перестройки, связанной с созданием Министерства транспорта в соответствии с Законом от 15 октября 1966 г., не получили окончательного оформления предложения по созданию ведомства, занимающегося комплексным регулированием ж.-д. перевозок. В конечном итоге законом было предусмотрено, что Федеральное управление ж. д. Министерства транспорта осуществляет надзор за безопасностью на ж. д., за проведением федеральных программ помощи некоторым ж.-д. компаниям, за исследовательской деятельностью и поддержкой развития междугородных наземных перевозок, а также обеспечением потребностей ж.-д. транспорта в будущем, "объединенной гос. поддержкой деятельности ж. д., проведением совокупной и единой политики в этой области", и, т. о., становится ведущим ведомством, занимающимся ж.-д. транспортом. В настоящее время Комиссия выполняет большую часть этих функций, к-рые, с учетом перспективы дерегулирования, могут успешно перейти к ведомству, занимающемуся разработкой политики в данной области.

См. ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ТРАНСПОРТ; ЗАКОН О ТРАНСПОРТЕ 1920 г.; МИНИСТЕРСТВО ТРАНСПОРТА; ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЙ ЗАКОН О ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОМ ТРАНСПОРТЕ 1933 г.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Interstate Commerce Comission. *Annual Report.*

КОМИССИЯ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ И БИРЖАМ (КЦББ) (SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION). Федеральный орган, учрежденный Законом о фондовых биржах 1934 г. и приступивший к работе 2 июля 1934 г. для исполнения положений этого закона, а также ЗАКОНА о ЦЕННЫХ БУМАГАХ 1933 Г., контроль за исполнением к-рого ранее осуществляла Федеральная комиссия по торговле. В дополнение к этим актам КЦББ отвечает также за реализацию Закона о холдинговых компаниях в сфере коммунального хоз-ва 1935 г., Закона о доверительном контракте 1939 г., Закона об инвестиционных компаниях 1940 г., Закона об инвестиционных консультантах 1940 г., Закона о защите инвесторов 1970 г. и Закона о подкупе должностных лиц за рубежом 1977 г. Комиссия также оказывает помощь окружным судам при рассмотрении дел о реорганизации на основе Закона о банкротстве корпораций-должников, исключает из регистрационных требований ценные бумаги Международного банка реконструкции и развития (раздел 15 Бреттон-Вудских соглашений 1945 г.) и удостоверяет, что та или иная инвестиционная компания не подлежит налогообложению в связи с фин. корпорацией развития (раздел 851(е) Налогового кодекса 1954 г.).

Перед КЦББ стоят три основные задачи: претворение в жизнь принципа раскрытия информации эмитентами при открытой подписке на ценные бумаги, инициирование судебных разбирательств в случае обнаружения мошенничества и регистрация ценных бумаг, предлагаемых широкому кругу инвесторов.

КЦББ надзирает за соблюдением федеральных законов о ценных бумагах, целью к-рых является предоставление информации и защита инвесторов, создание условий для того, чтобы рынок был честным и прозрачным и, в случае необходимости, претворяет эти законы в жизнь с помощью санкций. К исключительным функциям комиссии относятся: контроль за тем, чтобы предоставлялась полная и объективная информация в регистрационных заявках, проспектах эмиссии, документах на голосование по доверенности, годовых отчетах эмитентов и фондовых бирж; регулирование рынков ценных бумаг; регулирование взаимных фондов и др. инвестиционных компаний; регулирование холдинговых компаний и компаний коммунального хоз-ва; регулирование инвестиционных консультантов; реорганизация обанкротившихся корпораций на основе главы 11 Кодекса о банкротстве (11 U.S.C. 1109); представление интересов владельцев долговых ценных бумаг на основе Закона о доверительном договоре 1939 г. (15 U.S.C. 77aaa-77bbbb); претворение законов в жизнь с помощью санкций.

По своей природе решения, принимаемые комиссией, являются полуофициальными: их реализация осуществляется только судебными органами. Комиссия состоит из пяти членов, из к-рых не более трех могут являться представителями одной политической партии. Они назначаются президентом (с согласия Сената) на пять лет. Ежегодно истекает срок полномочий одного члена. Председатель назначается президентом (Sec. 3, Reorganization Plan 10 of 1950).

Структура КЦББ приведена на прилагаемой схеме.

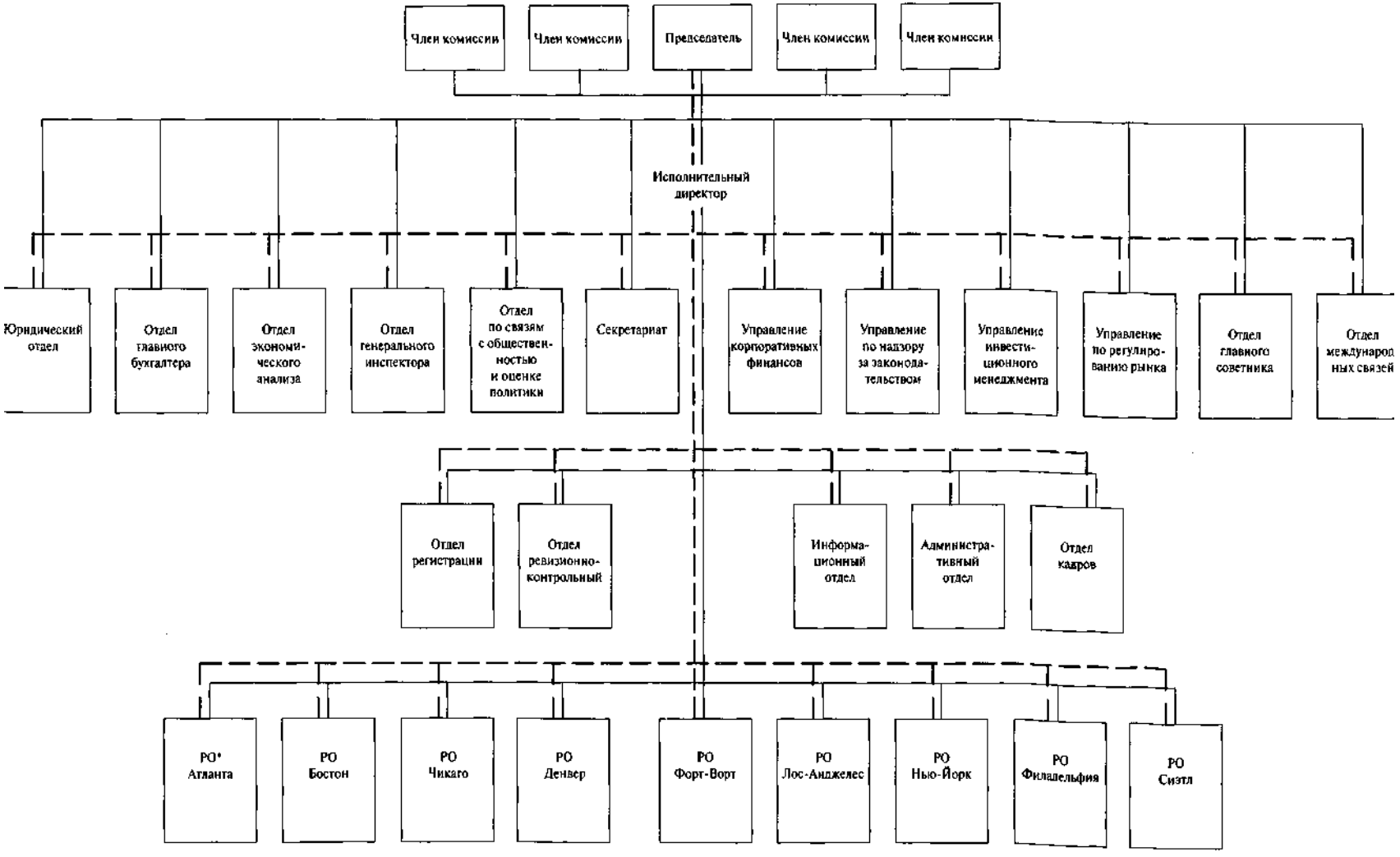
Кризисные явления на рынке ценных бумаг в 1967-1969 гг., вызванные в основном неспособностью своевременно поставить ценные бумаги, привели к созданию в декабре 1970 г. с целью защиты инвесторов от банкротств брокерских фирм специальной организации - КОРПОРАЦИИ ПО ЗАЩИТЕ ИНВЕСТОРОВ.

Развитие национального рынка ценных бумаг. Поправки 1975 г. к Законам о ценных бумагах нацелили КЦББ на создание нац. системы торговли ценными бумагами и общенациональной расчетно-клиринговой системы. С той поры КЦББ не прекращает деятельности по их созданию. С начала 1982 г. функционирует электронная система, объединившая в единую сеть семь фондовых бирж и внебиржевой рынок. Поначалу она включала только 30 акций. Еще одним шагом на пути создания нац. рынка ценных бумаг стало введение единой системы регистрации сделок с ценными бумагами и единой системы котировки.

Поправки 1975 г. (раздел 17А) также распространили регулирующие полномочия КЦББ на операции, связанные с расчетами по ценным бумагам, с тем чтобы способствовать быстрому и точному клирингу и урегулированию по сделкам с ценными бумагами. Клиринговые организации должны быть зарегистрированы в КЦББ и представлять ей регулярные отчеты о своей деятельности, к-рая, в свою очередь, проверяет, соответствуют ли правила этих клиринговых организаций закону. Полномочия по контролю за клиринговыми учреждениями, роль к-рых в основном выполняют банки, согласно Поправкам 1975 г., делегированы соответствующему банковскому регулирующему органу. Полномочия устанавливать правила, касающиеся хранения ден. средств и ценных бумаг клиринговыми учреждениями - банками, делят между собой комиссия и соответствующий банковский регулирующий орган.

Закон о фондовых биржах был также дополнен поправками 1975 г., к-рые требовали от агентов по трансферту ценных бумаг, не являющихся банками, зарегистрироваться в КЦББ. Банки - трансферт-агенты обязаны зарегистрироваться в соответствующей банковской

Комиссия по ценным бумагам и биржам США



Бюджетные и управленческие полномочия

Административные и юридические полномочия

* РО - Региональный офис (региональные отделы).

регулирующей организации. КЦББ предоставлены широкие полномочия по введению правил относительно всех аспектов деятельности трансферт-агентов. Однако, как и в случае с клиринговыми учреждениями, в том случае, если трансферт-агент является банком, контрольные полномочия и применение санкций отданы соответствующему банковскому регулирующему учреждению, а полномочия устанавливать правила, касающиеся обеспечения сохранности ден. средств и ценных бумаг трансферт-агентом - банком, делят между собой комиссия и соответствующий банковский регулирующий орган.

Раздел 17 А(е) поправок также ставил перед КЦББ задачу устранить физическое перемещение сертификатов акций при урегулировании расчетов по ценным бумагам (settlement). Кроме того, комиссии было поручено, согласно разделу 12(т), изучить практику регистрации ценных бумаг на "уличное имя" (street name), т. е. на имя номинального владельца в отличие от реального собственника бумаг, получающего доход, и доложить результаты расследования Конгрессу.

Муниципальные ценные бумаги. Раздел 15В поправок 1975 г. ввел требование регистрации брокеров, дилеров, банков, регулярно занимающихся покупкой, продажей и др. операциями с муниципальными ценными бумагами (за исключением трастовых операций). При этом эмитенты муниципальных ценных бумаг по-прежнему не подпадают под требования о регистрации, содержащиеся в законах о ценных бумагах.

Был создан специальный Совет по регулированию деятельности брокеров и дилеров, совершающих операции с муниципальными ценными бумагами. КЦББ уполномочена утверждать, отменять и дополнять любые правила, представляемые советом. Согласно разделам 10(b)b 15(с) Закона о фондовых биржах, КЦББ может непосредственно вмешиваться в случае обнаружения факторов обмана или махинаций.

Однако совет не обладает никакими полномочиями проводить проверки или принуждать к исполнению своих правил. По закону это обязанность НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИИ ФОНДОВЫХ ДИЛЕРОВ В отношении фирм - членов этой организации (Sees. 15A(b)(7) and 15B(c)(7). Аналогичным образом в случае, если дилерами муниципальных ценных бумаг выступают банки, эта обязанность ложится на соответствующий банковский регулирующий орган (Sees. 15B(c)(5) and 17(b).

Прокси (доверенность акционера на голосование). КЦББ регулирует процедуру голосования по доверенности. Прокси - документ, передаваемый акционеру для реализации им своих прав, в к-рые входит: выборы директоров, изменение устава корпорации, назначение независимого аудитора, выпуск ценных бумаг и пр. Прокси используются обычно при голосовании на годовых собраниях акционеров. Прокси используются не только советом директоров, но и отдельными акционерами или группой акционеров. КЦББ установила ряд правил действий в случае, если предложения акционеров противоречат позиции совета директоров.

1. Предлагающий должен иметь право голоса.
2. Предлагающий или его представитель должны лично присутствовать на годовом собрании для изложения своего предложения.
3. Само предложение должно быть получено, по крайней мере, за 90 дней до рассылки самих прокси.
4. Предложение не должно напоминать аналогичное предложение, к-рое было отклонено в предшествующие пять лет.

Бухгалтеры. Бухгалтеры имеют дело с управлением корпоративных финансов и с отделом главного бухгалтера КЦББ. Основная обязанность Управления корпоративных финансов заключается в том, чтобы следить за тем, чтобы фин. информация, предоставляемая публике при продаже ценных бумаг, была полной и не вводящей в заблуждение. Главный бухгалтер выступает в роли главного консультанта Комиссии по вопросам бухучета и аудита. Правило S-X (форма и содержание фин. отчетов), издания по бухучету и недавно начатая серия публикаций по фин. отчетности - вот основные документы, в к-рых раскрываются форма, содержание и методы, используемые при предоставлении информации КЦББ. Хотя КЦББ разработала собственные правила и процедуры, она позволяет частным компаниям использовать "общепринятые принципы бухучета".

Учет и отчетность банков. Закон о ценных бумагах 1933 г. требует, чтобы ценные бумаги, предлагаемые для открытой подписки, были зарегистрированы в Комиссии. Закон о фондовых биржах 1934 г. требует, чтобы публичные компании соблюдали правила, установленные Комиссией по раскрытию фин. информации, в следующих областях: регистрация классов ценных бумаг, регулярная отчетность, рассылка прокси и документов с предложением о покупке акций. Полномочия Комиссии в данных вопросах распространяются на холдинговые компании, владеющие банками и ссудосберегательными ассоциациями. Ценные бумаги, выпущенные непосредственно депозитными учреждениями, в целом не подлежат регистрации по Закону о ценных бумагах. В настоящее время приблизительно 1000 банков и ок. 70 ссудосберегательных холдинговых компаний представляют отчеты Комиссии. Примерно 400 банков направляют отчеты по ценным бумагам трем банковским регулирующим органам, к-рые отвечают за их проверку. Раздел 12(i) требует от банковских регулирующих органов, чтобы их инструкции "в целом были аналогичными" Инструкциям Комиссии.

В целом Комиссия определяет принципы бухучета и др. требования, к-рым надлежит следовать при подготовке отчетности по ценным бумагам публичными банками, являющимися членами Федеральной корпорации страхования депозитов. Банковские регулирующие органы требуют от депозитных учреждений соблюдения ОБЩЕПРИНЯТЫХ ПРИНЦИПОВ БУХУЧЕТА (ОПБУ) в отношении большинства операций. Свод правил S-X КЦББ предусматривает, что отчеты, направляемые с нарушением ОПБУ, считаются вводящими в заблуждение. Фин. отчеты, составленные по ОПБУ и заверенные аудитором, лежат в основе всех документов, раскрывающих информацию об эмитентах инвесторам. Банковские регулирующие органы не требуют обязательного подтверждения фин. отчетов банков независимым аудитором. Совет управляющих ФРС требует подтверждения независимым аудитором лишь в отношении банковских холдинговых компаний, у к-рых совокупная величина активов равна или превышает 150 млн дол.

Согласно федеральным законам о ценных бумагах, КЦББ обладает полномочиями расследовать и предпринимать методы принуждения (enforcement) в случае нарушения законов, что подразумевает обман, совершенный банком, банковской холдинговой компанией или связанными с ними лицами. Комиссия имеет в своем арсенале следующие инструменты воздействия на нарушителей федеральных законов о ценных бумагах: ходатайство о судебном запрете (injunctions); административные меры воздействия с требованием выполнения условий закона о предоставлении отчетности; дисциплинарные действия в отношении профессиональных участников, включая бухгалтеров и аудиторов; ограничения профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. С 1981 г. Комиссия предприняла в отношении банковских учреждений 15 дисциплинарных и др. акций в связи с недостаточным уровнем резервов на случай убытков от кредитов, предоставлением неверной или вводящей в заблуждение информации относительно фин. положения и результатов деятельности, преувеличением размеров прибыли и величины выданных ссуд, мошенничеством, а также различными нарушениями отчетности.

Чтобы обеспечить полное раскрытие информации для инвесторов с помощью представляемых ей материалов, Комиссия приняла определенные стандарты отчетности для банковских холдинговых компаний, к-рые дополняют стандарты ОПБУ:

1. Статья 9 Свода правил S-X предписывает определенную форму и содержание фин. отчетов для банковских холдинговых

компаний при подаче документов в комиссию. Статья 9 требует раскрытия информации в связи с зарубежными операциями.

2. Требуется предоставлять сведения о структуре активов, пассивов и акционерного капитала, информацию о структуре портфеля инвестиций, структуре кредитов (с разбивкой по отраслям и объемам), степени концентрации кредитов у зарубежных заемщиков, чувствительности активов и пассивов к изменениям процентной ставки, факторах риска и понесенных потерях в связи с ссудными операциями.
3. Бюллетени по бухучету №№ 49 и 49А предусматривают раскрытие банковскими холдинговыми компаниями сведений о ссудах ин. гос-вам, имеющим проблемы с ликвидностью. Они также содержат разъяснения относительно того, как следует предоставлять дополнительную информацию о реструктурировании существующих долгов за рубежом, финансировании дополнительных заимствований и пр.
4. Бюллетень по бухучету № 50 содержит описание того, как следует предоставлять информацию в связи с образованием холдинговой компании с одним банком.
5. В бюллетене № 56 опубликована точка зрения сотрудников комиссии относительно раскрытия информации о выделенных резервах на страхование от рисков, связанных с передачей ценных бумаг, к-рые предписывается иметь по указанию банковских регулирующих и контролирующих органов.

свод ПРАВИЛ s-x, а также специальные публикации устанавливают принципы бухучета, к-рых следует придерживаться при подготовке фин. отчетности для комиссии. Бюллетени по бухучету содержат дополнительные разъяснения.

свод ПРАВИЛ s-к детализирует правила включения в регистрационные заявления, годовые отчеты и прокси информации, не носящей фин. характер. Сюда входят описание дискуссионных и аналитических вопросов, связанных с управлением компанией, разногласия с бухгалтерами, необходимая информация о новых выпусках акций.

Специальные фин. выпуски содержат дополнения или нововведения, важные для составителей фин. отчетов и др. документов, и др. информацию, оказывающую влияние на аудиторскую деятельность и стандарты аудита. Специальные выпуски по бухучету и аудиту содержат описание санкций, применямых КЦББ в отношении бухгалтеров. Эти выпуски включают описание и тексты слушаний, проводимых комиссией.

В 1980 г. КЦББ приступила к реализации проекта, призванного сократить дублирование представляемых в Комиссию материалов путем унификации требований по раскрытию информации. КЦББ приняла стандартный перечень фин. информации, включаемой в годовой отчет, и затем сделала оговорку о том, что при составлении др. документов достаточно сделать ссылку на соответствующий раздел годового отчета. Помимо этого, Комиссия разработала т. н. базовый информационный пакет, включающий наиболее важные данные, необходимые инвесторам для оценки риска, связанного с инвестированием в ценные бумаги данной компании. Этот пакет различает пять классов базовой информации: рыночные цены и дивиденды по обыкновенным акциям; сведения, характеризующие фин. положение за последние пять лет; оценка и ; анализ управляющими фин. положения и результатов деятельно- *\m; заверенные аудиторской проверкой фин. отчеты и сопут-* |ствующая информация; пр. информация (краткое описание дея- Иельности, характеристика операций и управления, специальная |мформация, требуемая от таких специфических отраслей как банское дело и страхование).

Дополнительная периодическая отчетность включает следующие центы, ФОРМА ю-к включает фин. отчеты, графики, таблицы, исание вопросов, по к-рым владельцам ценных бумаг предстоит посовать. Форма 10-Q представляет собой квартальный отчет. Его авляют в течение 45 дней после окончания каждого квартала, за исключением четвертого, когда представляется годовой отчет по форме 10-К. Форма 8-К используется для раскрытия информации, носящей непредвиденный характер: изменение контроля над эмитентом, приобретение или продажа значительной части активов, банкротство или поглощение эмитента, смена аудиторов эмитента, смена директоров эмитента и др. информация, к-рая может иметь значение для инвесторов.

Закон о фондовых биржах 1934 г. установил ограниченную степень юр. ответственности бухгалтеров в связи с их участием в подготовке и представлении периодической отчетности. Они несут гражданскую ответственность за предоставление недостоверной или вводящей в заблуждение информации.

КЦББ обеспечивает регистрацию и предоставление информации через электронную систему сбора, анализа и поиска данных, известную под названием ЭДГАР (Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval - EDGAR). Эта система дает возможность фирмам передавать информацию в КЦББ по каналам электронных коммуникаций, что улучшает передачу информации и делает ее более оперативной.

Реорганизация корпораций. Глава 11 Кодекса о банкротстве дает право КЦББ принимать участие в любом деле о реорганизации и представлять свои соображения по любому вопросу. Глава 11 относится ко всем типам реорганизации деловых предприятий. Комиссия обычно ограничивается участием в крупных делах, связанных с защитой интересов инвесторов. Она может представлять свои соображения по вопросу о том, точно ли отражены процессы, связанные с реорганизацией, в представленных отчетах и принимать непосредственное участие в случае необходимости в применении санкций. Планы реорганизации часто предусматривают выпуск должником новых ценных бумаг, к-рые не требуется регистрировать (согласно разделу 6 Закона о ценных бумагах 1933 г.). *Источник:* Securities and Exchange Commission.

См. ЗАКОН ОБ УСИЛЕНИИ САНКЦИЙ И РЕФОРМЕ СИСТЕМЫ ТОРГОВЛИ "ГРОШОВЫМИ" АКЦИЯМИ 1990 г.; ИНДУСТРИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ; НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Accountants SEC Practice Manual. Commerce Clearing House Inc. A monthly reference service.

Federal Securities Law Reporter. Commerce Clearing House Inc.

SEC Accounting Guide with Financial Reporting Releases, Codification of Financial Reporting Policies, Accounting and Auditing Enforcement Releases, and Staff Accounting Bulletins. Commerce Clearing House, Chicago, IL. Annual.

SEC Compliance, Prentice-Hall, Inc. A reference service.

Securities Regulations. Prentice-Hall, Inc. A monthly reference service.

SKOUSEN, K. F. *An Introduction to the SEC.* Последнее издание.

Публикации КЦББ:

Annual Reports
News Digest
SEC Docket
The Work of the Securities and Exchange Commission
Statistical Bulletin

КОМИССИЯ ТРЕДУЭЯ (TREADWAY COMMISSION). Нац. комиссия по рассмотрению вопросов, связанных с мошенничеством *в составлении отчетности. Комиссия, названная так по имени ее* председателя, в прошлом члена Комиссии по ценным бумагам и биржам, Джеймса Тредуэя, была образована в 1985 г. для разработки рекомендаций по предотвращению мошенничества при составлении отчетности. Ее основные рекомендации:

1. Все публичные (открытые) компании должны образовать аудиторские комитеты, состоящие из независимых аудиторов.
2. Ответственность независимого аудитора за результаты проверки должна быть увеличена, особенно в отношении ошибок и несогласованностей в учете.

3. Для выявления мошенничества аудиторы обязаны при любой аудиторской проверке делать аналитический разбор.
4. Отчет аудитора должен прояснять роль и обязанности независимого аудитора и объяснять, в какой мере аудитор изучил и оценил деятельность органов внутреннего контроля.
5. В члены Управления по стандартам Амер. института дипломированных общественных бухгалтеров (AICPA) следует принимать больше специалистов, не являющихся бухгалтерами.

См. АУДИТ; ЭТИКА.

КОМИТЕТ МАКМИЛЛАНА (MACMILLAN COMMITTEE). Комитет по проблемам финансов и промышленности, созданный правительством Великобритании 5 ноября 1929 г. "с целью изучения состояния банковской, фин. и кредитной системы с точки зрения внутренних и международных факторов, определяющих ее функционирование, и выработки рекомендаций, способствующих развитию торговли и коммерции и повышению занятости". В состав комитета вошли ведущие эксперты в соответствующих отраслях под председательством лорда Макмиллана. Один из выводов этого комитета, представившего свой доклад в середине лета 1931 г., заключался в том, что золотой запас БАНКА Англии должен составлять не менее 150 млн фунтов стерлингов по сравнению примерно со 134 млн на конец августа 1931 г. Положение еще более усугубилось 21 сентября 1931 г., когда Банк Англии был освобожден от обязанности продавать золото только по установленной законом цене.

См. ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ.

КОМИТЕТ ПО ДЕЛАМ ДУШЕВНОБОЛЬНЫХ (COMMITTEE ON LUNACY). Назначается судом, как правило, по инициативе родственников, для управления делами, а также для защиты лица, признанного душевнобольным. Данный термин является синонимом др. термина - ОПЕКУН; В разных штатах употребляются разные термины.

КОМИТЕТ ПО ДЕРЕГУЛИРОВАНИЮ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ (DEPOSITORY INSTITUTIONS DEREGULATION COMMITTEE). Образован в соответствии с положениями раздела II ЗАКОНА О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г.

Членами Комитета с правом голоса являются Секретарь Казначейства, председатель Совета управляющих ФРС, председатель Совета директоров Федеральной корпорации страхования депозитов, председатель Совета федеральных банков жилищного кредита и председатель Совета Нац. управления кредитных союзов; в состав комитета входит Контролер ден. обращения (без права голоса).

По данному закону Комитету передаются все полномочия, определенные законами о ФРС, Федеральной корпорации страхования депозитов и федеральных банках жилищного кредита, по выработке предписаний, касающихся выплаты процентов и дивидендов, а также определения видов (классов) депозитов или счетов, включая установление предельных процентных ставок, к-рые могут быть выплачены, а также полномочия, определенные статьей 102 Сборника законов 94-200 по установлению дифференцированных ставок ссудосберегательных учреждений и коммерческих банков для разных категорий депозитов.

Цель. Закон предписывает Комитету обеспечить в возможно более короткие сроки и в зависимости от экон. ситуации упорядоченное снижение и последующую полную отмену лимитирования процентных ставок и дивидендов, к-рые могут выплачиваться по депозитам и счетам. Эта цель должна быть достигнута путем последовательного повышения максимальных ставок, применяемых по всем существующим категориям счетов, полной отмены ограничений, применяемых к определенным категориям счетов, путем создания новых категорий счетов, к к-рым данные ограничения не применяются или применяются по текущим рыночным ставкам, путем сочетания данных способов или использования любого иного способа. Комитету было предписано начать работу по обеспечению рыночной нормы прибыли на сбережения всех вкладчиков с учетом безопасности и надежности депозитных учреждений, а также по повышению до уровня рыночных всех ограничений по процентным ставкам и дивидендам, к-рые могут выплачиваться по депозитам и счетам. Начиная с 31 марта 1980 г. в течение 6 лет Комитет не имел права устанавливать данные ограничения на уровне, превышающем рыночные ставки.

В законе определены задачи, выполнение к-рых должно помочь комитету в достижении поставленных целей. Согласно этим задачам, Комитет должен путем голосования определить не позднее 31 марта 1983,1984,1985 и 1986 гг. необходимость повышения максимальных ставок, применяемых ко всем категориям депозитов и счетов, не менее чем на 0,5%. Комитет может вносить уточнения в установление предельных ставок, применяемых для всех категорий депозитов и счетов, корректируя их к уровню ставок, к-рые выше или ниже определенных ориентиров.

По достижении поставленных задач Комитет прекратил существование 31 марта 1986 г.

КОМИТЕТ ПО ОТКРЫТОМУ РЫНКУ (OPEN MARKET COMMITTEE). *См.* ФЕДЕРАЛЬНЫЙ КОМИТЕТ ПО ОПЕРАЦИЯМ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FEDERAL RESERVE BOARD OF GOVERNORS. *Annual reports.*

SARGENT, T. J., and SMITH, B. D. "Irrelevance of Open Market Operations in Some Economies with Government Currency Being Denominated in Rate of Return". *American Economic Review,* March, 1987.

КОМИТЕТ ПО ПРИСВОЕНИЮ ЦЕННЫМ БУМАГАМ СТАНДАРТНЫХ КОДОВ И НОМЕРОВ (COMMITTEE ON UNIFORM SECURITIES IDENTIFICATION PROCEDURES-CUSIP). Комитет Амер. ассоциации банкиров, к-рый ввел цифровые и буквенные реквизиты ценных бумаг, обращающихся на биржах и на внебиржевых рынках, и др.

Проблема заключается в отсутствии стандартных кодов ценных бумаг в индустрии ценных бумаг и банковских учреждениях. Единая цифровая идентификация - условие, необходимое для оптимального использования компьютеров и др. вычислительной техники в процессе обработки трансакций с ценными бумагами внутри каждой из отраслей и между ними.

В системе данного комитета (CUSIP) каждой ценной бумаге, как корпоративной, так и гос., присваивается собственный постоянный номер наподобие индивидуальных номеров в системе социального обеспечения. Ценным бумагам определенного типа было присвоено более миллиона номеров CUSIP. Было достигнуто общее соглашение о том, чтобы сертификаты акций помечались номерами комитета (CUSIP); Нью-Йоркская фондовая биржа и Амер. общество секретарей корпораций внесли уточнение о размещении номера в свободной нижней правой части сертификата.

КОМИТЕТ ПО РЕОРГАНИЗАЦИИ (REORGANIZATION COMMITTEE). В соответствии с практикой управления конкурсной массой инвесторы, купившие ценные бумаги должника, действуют через свой комитет по РЕОРГАНИЗАЦИИ, к-рый разрабатывает и предоставляет план реорганизации для одобрения его судом. В соответствии с главой 11 о реорганизации Закона о банкротстве 1978 г. предусмотрено создание комитетов кредиторов и совладельцев так же, как это было предусмотрено и в прежнем варианте нац. ЗАКОНА О БАНКРОТСТВЕ.

Глава 11 (пункт 1102) Закона о банкротстве предусматривает следующее:

1. Сразу же, как только представится возможность, после подписания приказа о судебной защите судом должен быть на-

значен комитет кредиторов, требования к-рых не обеспечены. Этот комитет, как правило, состоит из лиц, желающих работать в нем и имеющих семь крупнейших по сумме претензий к должнику по видам долга, представленным в данном комитете, *или же из членов комитета, организованного кредиторами* до выхода приказа о судебной защите, если этот комитет был избран на демократической основе и в нем представлены как раз те виды долга, к-рые и должны быть представлены.

2. По запросу заинтересованной стороны по постановлению суда может быть назначен дополнительный комитет кредиторов или акционеров, если есть необходимость обеспечить соответствующее представительство кредиторов или акционеров. Суд может также назначить любой такой комитет.
3. Комитет акционеров, назначенный как указано выше, как правило, состоит из лиц, желающих работать в нем и обладающих семью крупнейшими суммами акций должника тех видов, к-рые представлены в комитете.
4. По запросу заинтересованной стороны, а также после уведомления и заслушивания, суд может изменить состав членов или размеры комитета, назначенного для представительства необеспеченных требований или дополнительных комитетов кредиторов или акционеров, если состав членов не представляет те виды требований или участия в собственности, к-рые должны быть представлены.

На заранее запланированном собрании комитета, назначенного в соответствии с указанными выше положениями, на к-ром присутствует большинство членов этого органа, комитет, с одобрения суда, может избрать и уполномочить назначения одного или двух поверенных лиц, бухгалтеров или др. агентов (служащих) для представления такого комитета или оказания ему услуг.

Комитет, назначенный в соответствии с указанными положениями, может:

1. Консультироваться с доверенным лицом или должником, владеющим имуществом по вопросам, касающимся рассмотрения дела.
2. Изучать действия, поведение, активы, обязательства и фин. положение должника, деятельность его предприятия и желание продолжить эту деятельность в дальнейшем, а также др. вопросы, относящиеся к данному делу или составлению плана.
3. Участвовать в разработке плана, извещать лиц, представленных данным комитетом, о рекомендациях комитета, касающихся плана, а также собирать и регистрировать в суде одобрительные отзывы о плане.
4. Направлять запросы о назначении доверенного лица или эксперта в соответствии с главой 11 закона, если доверенное лицо или эксперт по данному судебному делу не были ранее назначены, как это предусматривается главой 11, а также выполнять др. задачи в интересах тех лиц, к-рых этот комитет представляет.

Так скоро, как только представится возможным после назначения комитета, доверенное лицо должно посетить заседание комитета для того, чтобы они могли осуществлять свою деятельность необходимым и должным образом.

См. БАНКРОТСТВО.

КОМИТЕТ РУКОВОДЯЩИЙ (GOVERNING COMMITTEE). Руководящим органом НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ, наделенным законодательными и юр. полномочиями в отношении членов биржи, является совет управляющих. В ходе последней реорганизации была прекращена деятельность постоянных комитетов при совете управляющих, к-рые ранее выполняли административные функции, такие, как связь с общественностью, ведение курсового бюллетеня, ведение списка фирм - членов биржи и т. п. Указанные функции в настоящее время выполняются административными отделами.

КОМИТЕТ СЕНАТА ПО ДЕЛАМ БАНКОВ, ЖИЛИЩНОМУ И ГОРОДСКОМУ ХОЗЯЙСТВУ (BANKING, HOUSING, AND URBAN AFFAIRS, SENATE COMMITTEE). В постоянно действующих правилах Сената, в Правиле XXY(d)(l), постоянные *комитеты (The Standing Rules of the Senate, Rule XXV(d)(l), Standing* Committees) описываются следующие процедурные правила и юрисдикция рассматриваемого Комитета:

(d)(l) Комитет по делам банков, жилищному и городскому хозяйству, в к-рый должны направляться все предложенные по законодательству послания, петиции, памятные записки и др. документы, связанные со следующими вопросами:

1. Банки, банковское дело и фин. институты
2. Контроль за ценами на товары, аренду и услуги
3. Страхование депозитов
4. Экон. стабилизация и оборонное производство
5. Экспорт и развитие внешней торговли
6. Контроль за экспортом
7. Федеральная ден.-кредитная политика, включая ФРС
8. Фин. помощь торговле и промышленности
9. Выпуск и погашение краткосрочных и среднесрочных ценных бумаг
10. Деньги и кредит, включая разные типы денег и чеканку монет
11. Строительство детских учреждений
12. Муниципальное и частное жилищное строительство (включая жилье для ветеранов)
13. Пересмотр условий гос. контрактов
14. Развитие городского хоз-ва и общественного транспорта.

(2) Этот Комитет также должен всесторонне изучать и анализировать вопросы, связанные с внешнеэкономической политикой и ее влиянием на ден. обращение, кредит и фин. институты США; экон. рост, городское хоз-во, кредит и отчетность по нему в соответствии с периодичностью.

См. БАНКОВСКИЙ КОМИТЕТ ПАЛАТЫ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ США.

БИБЛИОГРАФИЯ:

UNITED STATES SENATE. *Rules of Procedure and Jurisdiction of the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs.* Revised periodically.

КОМИТЕТ СОДЕЙСТВИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОМУ РАЗВИТИЮ (COMMITTEE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT). Независимый исследовательский и учебный центр, представленный руководящими сотрудниками фирм и преподавателями. Некоммерческая организация, не связанная с какими-либо партиями и политикой.

КОМИТЕТЫ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ (CLEARINGHOUSE COMMITTEES). В Ассоциации Нью-Йоркской клиринговой палаты имеются четыре постоянных комитета, члены к-рых ежегодно избираются из числа старших служащих клиринговых палат - членов Ассоциации. К ним относятся: комитет клиринговой палаты, комитет по организации конференций, комитет по приему новых членов, комитет по назначениям на должности. К.к.п. является самым важным; в круг его обязанностей входят: назначение высшего администратора и всех необходимых сотрудников, сбор ден. взносов и контроль над расходами, введение новых правил и регулирующих норм, не содержащихся в уставе организации, осуществление проверок деятельности за пределами города и установление ставок комиссии за это, разработка системы штрафных санкций за допущенные ошибки, неправильные действия и др. нарушения.

См. КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА.

КОММЕРЧЕСКИЕ КЛИЕНТЫ БАНКА (COMMERCIAL BORROWERS). Торговцы (оптовые и розничные), к-рые берут ссуды под краткосрочные обязательства главным образом для кредито-

вания товарно-материальных запасов или получают средства путем учета векселей и дебиторских счетов.

"КОММЕРЧЕСКИЙ" СЛИТОК (COMMERCIAL BAR). *См.* слиток с ПРОБОЙ; слиток ЭКСПОРТНЫЙ.

КОММУНАЛЬНОЕ ХОЗЯЙСТВО (PUBLIC UTILITY INDUSTRY). Основной характеристикой, отличающей К.х. от др. промышленных и коммерческих фирм, является то, что служба коммунальных услуг монопольно обслуживает свою территорию. Такая привилегия обычно предоставляется в связи с крупными капитальными вложениями, необходимыми для оказания соответствующих услуг. К.х. жестко регулируется федеральными и штатными властями для обеспечения добросовестных взаимоотношений между коммунальной сферой и обслуживаемым ею населением. Следующие федеральные агентства уполномочены регулировать сферу К.х.:

Федеральная комиссия по регулированию энергетики (ФКРЭ) - электричество, газ, нефть. До 1977 г. этим регулированием занималась Федеральная энергетическая комиссия. ФКРЭ является независимым ведомством в Департаменте энергетики.
Комиссия по атомной энергии (КАЭ) - ядерное топливо.
Федеральная комиссия по связи (ФКС) - телефонные сети.
Комиссия по ценным бумагам и биржам **(КЦББ)** - холдинговые компании в К.х. и все коммунальные службы, находящиеся в гос. собственности.

Штаты создали комиссии по коммунальным услугам для регулирования этой деятельности на своей территории. Как правило, регулирующие органы имеют право: 1) определять зоны деятельности; 2) фиксировать тарифы на коммунальные услуги; 3) устанавливать политику в области бухучета и отчетности и вводить унифицированный план счетов; 4) разрабатывать правила, соответствующие пункту 3); 5) рассматривать жалобы пользователей; 6) предписывать методы эксплуатации коммунальных систем. Нац. ассоциация представителей регулирующих ведомств по коммунальным услугам издает рекомендации в области регулирования.

В процессе формирования тарифов составляется ряд тарифных схем, согласно к-рым поставщики коммунальных услуг могут взимать различную плату в зависимости от категории с потребителей: промышленности, коммерческих фирм и населения. Внутри каждой категории обычно устанавливаются дополнительные группы в зависимости от объема потребляемых услуг, времени или частоты обслуживания. Тарифы обычно разрабатываются с таким расчетом, чтобы гарантировать компаниям коммунальных услуг компенсацию издержек, связанных с текущей деятельностью, замену и усовершенствование оборудования, выплачивать проценты по кредитам и обеспечивать разумную прибыль инвесторам.

Крупнейшим сектором К.х. являются компании электроснабжения. С начала века производство электроэнергии удваивалось каждые десять лет. В 1980 г. мощность электроэнергетики выросла до значений, превышающих 600 тыс. мВт; по существующим прогнозам она превзойдет уровень 800 тыс. мВт еще до 2000 г.

Сначала электричество использовалось для освещения, однако деятельность компаний, поставляющих электроэнергию для др. объектов, включая электроприборы, кондиционеры, а также промышленное и коммерческое оборудование, оказалась настолько успешной, что ночное потребление электроэнергии теперь ниже дневного, а летний уровень потребления различных коммунальных услуг является самым высоким в году.

Первой электрической компанией, внедрившей лампы накаливания, была Компания электрического освещения Эдисона в Нью-Йорке, образованная в 1880 г. и начавшая коммерческое обслуживание населения в 1882 г. с энергетической нагрузкой порядка 10 кВт и 85 клиентами. Эта компания была предшественницей настоящей мощной электроиндустрии. С первоначальным развитием отрасли оказалась связанной не только эдисоновская лампа накаливания, но также вся система выработки электроэнергии, распределительных линий, счетчиков и др. оборудования. На протяжении последующих двух поколений электричество почти полностью заменило газ в осветительных приборах в домах и на улице. Газ после некоторого подготовительного периода вновь появился в домах как ценное топливо для обогрева и приготовления пищи, а также в виде природного газа или различных его смесей в промышленном производстве *(см.* ГАЗ).

Вначале история фин. экспансии первых компаний Эдисона в стране протекала примерно одинаково, при этом первоначальный капитал предоставляли местные жители путем подписки на акции. Рост этого бизнеса был столь бурным, что вскоре потребовалось дополнительное финансирование, и фин. проблемы отрасли сохраняются по сей день. Первоначальный капитал Нью-Йоркской компании в 1 млн дол. пришлось за пять лет увеличить на 150%, и к 1887 г. он составил уже 25 млн дол., а затем удвоился к 1890 г.

Следующей важной фазой развития отрасли было объединение малых компаний в более крупные эксплуатационные компании. Напр., в августе 1892 г. компания электрического освещения Брута, а также компания электроосвещения и энергии Томсона Хюстона в Буффало объединились, образовав Генеральную электрическую компанию Буффало, обслуживающую весь город Буффало. В 1907 г. Чикагская компания Эдисона и Электрическая компания штата объединились, образовав Эдисоновскую компанию штата. В мае 1901 г. в Нью-Йорке Эдисоновская компания электрического освещения объединилась с Нью-Йоркской компанией газового и электрического освещения и теплового и энергетического снабжения, образовав Нью-Йоркскую Эдисоновскую компанию, в свою очередь ставшую предшественницей Объединенной Эдисоновской компании.

Во второй половине 20-х гг. холдинговые компании в основном использовались как механизм для приобретения долей участия в действующих компаниях как К.х., так и некоммунальной сферы, породив большое число разнородных систем, часто разбросанных по территории всей страны. Великая депрессия начала 30-х гг. вскрыла структурную слабость таких систем: сверхкапитализированных, перенасыщенных холдинговыми компаниями, с чрезмерной долей заемных средств, способствующих злоупотреблениям со стороны холдинговых компаний по отношению к эксплуатационным компаниям, страдавших от высоких постоянных издержек и снижения доходности. Последующее принятие ЗАКОНА о холдинговых КОМПАНИЯХ в КОММУНАЛЬНОМ ХОЗЯЙСТВЕ 1935 г., принудительное физическое объединение имущества и упрощение структуры холдинговых компаний привели к резкой реорганизации отрасли под надзором **КЦББ.** С 15 июня 1958 г. по 30 июня 1959 г. 2064 холдинговых или смешанных эксплуатационно-холдинговых компаний, согласно этому закону, были либо освобождены от контроля со стороны регулирующих органов, либо прекратили свое существование как отдельные корпорации в соответствии с реорганизациями, одобренными либо инициированными КЦББ после соответствующего уведомления и слушаний. Несмотря на жесткость мер, принимаемых в ходе перестройки, она бесспорно укрепила отрасль, обеспечив ее дальнейший рост.

Состояние регулирования. Отчет начальника Главного контрольно-фин. управления США *(Электроэнергия: современные вопросы и роль федеральной администрации в надзоре и регулировании)* точно отразил изменения в электроэнергетике на протяжении 60-х и 70-х гг.

С момента возникновения и до 60-х гг. отрасль непрерывно развивалась, отвечая растущим запросам рынка и возрастающим потребностям в электроэнергии. Рост производства электроэнергии в целом соответствовал темпам общего экон. роста. За немногими

исключениями, спрос на электроэнергию рос каждый год и удваивался примерно каждые 10 лет. Сооружение меньшего числа более мощных электростанций привело к созданию высокоцентрализованных энергосистем, снижению стоимости производства единицы электроэнергии и тарифов для потребителей. На протяжении этого периода развития отрасль характеризовалась непрерывным ростом продаж и производства электроэнергии, ориентацией планов построения электростанций на стоимостные издержки, неограниченными поставками топлива и слабой озабоченностью общественности степенью воздействия новых производственных мощностей на природу и общество.

Регулирование, касающееся приемлемости тарифов на электроэнергию, воздействия на окружающую среду и др. факторов, оказывало весьма умеренное влияние на рост отрасли. В течение многих лет рост производительности с избытком оправдывал издержки на расширение производства, поэтому у отрасли имелась возможность повышать качество обслуживания при стабильных или снижающихся тарифах, что вело к минимизации конфликтов с регулирующими органами и потребителями. Процесс регулирования по отношению к электроэнергии был относительно простым и результаты обсуждения тарифов или планов расширения производства электроэнергии были в значительной степени предсказуемыми. Случаи противодействия политике и планам электрических компаний были редки.

К несчастью, для поставщиков электроэнергии и ее потребителей эти условия резко изменились. В конце шестидесятых и на протяжении 70-х гг. ряд произошедших перемен поколебали стабильность работы коммунальных компаний. Изменение общественных интересов и реакции общественности на перебои в снабжении электроэнергией привлекли общенациональное внимание к проблемам электроэнергетики. Надежность обслуживания стала предметом общенационального обсуждения так же, как и воздействие производства и передачи электроэнергии на окружающую среду.

Нефтяное эмбарго 1973 г. и последующий рост цен вместе с быстрорастущими затратами на строительство электростанций и увеличением его сроков, а также возросшая озабоченность воздействием на окружающую среду больших электростанций резко изменили сложившийся облик отрасли. Розничные тарифы на электроэнергию удвоились на протяжении 1973-1979 гг. Возросшие потребительские цены, экон. спады и возникновение консервативных тенденций в обществе замедлили рост спроса на электричество.

Внутренняя продажа электроэнергии с 1973 г. возрастала приблизительно на 3% в год по сравнению с 8% в год за период с 1950 до 1970 гг. Неожиданное снижение роста спроса привело к возникновению у некоторых электрических компаний избытка электропроизводящих мощностей и противодействию со стороны общественности строительству новых станций. Некоторые компании сталкивались с аналогичными проблемами и на протяжении 80-х гг., когда должны были вступить в строй новые электростанции.

70-е гг. характеризовались также значительными изменениями в обстановке, связанной с регулированием. Чиновники федерального уровня и уровня штатов стали более активными в представлении общественных интересов в управляющих органах электрических компаний. К этому времени перестала быть очевидной необходимость строить новые электростанции для удовлетворения будущего роста спроса на электроэнергию, как это следовало из прогнозов этих компаний.

Представители регулирующих органов в некоторых случаях стали внимательно анализировать прогнозы электрокомпаний и требовать доказательств того, что новые электростанции экономически оправданы, приемлемы с точки зрения общественности и их воздействия на окружающую среду и способны ослабить зависимость страны от импорта топлива.

Обеспокоенность неспособностью атомной энергии служить безопасным и экономичным источником электроэнергии росла на протяжении 10 лет. Однако аварийное происшествие в марте 1979 г. на атомной электростанции Тримайл-Айленд в Пенсильвании обострило понимание общественностью потенциальной опасности атомной энергии. Реакция рынка капиталов и появление новых требований по регулированию деятельности отрасли, отражающих эту озабоченность, безусловно, стимулируют повышение цен и могут привести к новым тяжелым временам для ядерных электростанций.

Вследствие этих и др. перемен в последнее время отношение общественности к К.х. неожиданно изменилось от преимущественно дружественного к скептическому, преодоление к-рого представители этой отрасли называют главной ее проблемой.

Требования к капиталу. Производство электроэнергии является в США наиболее капиталоемким. Требования к капиталу, по всей видимости, в будущем возрастут, поскольку рост строительных затрат ведет к существенному росту цен для новых установок. Следует ожидать и изменения требований к проектированию.

См. ОБЛИГАЦИИ КОМПАНИИ ВОДОСНАБЖЕНИЯ; ЦЕННЫЕ БУМАГИ ИНДУСТРИИ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CHAMBLISS, L. "Utilities". *Financial World,* December 27, 1988.

CUDAHY, R. D. "Return on Investment and Fairness in Regulation". *Public Utilities Fortnightly,* February 2, 1989.

Moody's Public Utility Manual. Moody's Investors Service, Inc., New York, NY Annual.

PFEFFER, J. L. "Sharing Increased Value in Utility Acquisitions, Mergers, and Restructurings". *Public Utilities Fortnightly,* December 8, 1988.

Public Utilities Fortnightly. Public Utilities Reports, Inc., Arlington, VA. Biweekly.

SMARTT, L. E. "An Accounting Survey Profiles an Industry." *Public Utilities Fortnightly.* January 5, 1989.

UPDEGRAVE, W. L. "Total Return: the Two-Lane Approach to Wide Profits". *Money,* December 1988.

КОММУНИЗМ (COMMUNISM). Буквально: общая, или коллективная, форма собственности на имущество - отмена частной собственности, частной инициативы, частных доходов. Орудия производства, земля, месторождения полезных ископаемых, предприятия общественного пользования и т. д. должны стать собственностью местных органов власти или центрального правительства, а производимые продукты подлежат распределению по потребностям. За исключением нескольких незначительных по масштабу утопических попыток создать коммунистическое гос-во в полном смысле слова не удалось.

В 1989-1990 гг. произошел крах коммунистических экономик и правительств по всей Восточной Европе, в Никарагуа и во многих др. странах. Советский Союз был опасно ослаблен и находился на грани распада. Демократия и свободное предпринимательство (капитализм) позволили осуществить структурную перестройку коммунистического мира.

После провала попытки гос. переворота в августе 1991 г. Советский Союз подвергся реорганизации: закончилось коммунистическое правление, завершилась "холодная" война. Общественное сопротивление К. в Советском Союзе возглавил президент России Борис Ельцин. Три прибалтийские республики добились гос. независимости. Вскоре и др. советские республики обрели желанную независимость. Это стало концом семидесятичетырехлетнего периода правления коммунистической партии.

Падение коммунистического правительства в Восточной Германии устранило основное препятствие на пути к воссоединению Германии. В ходе офиц. церемоний, начавшихся вечером 2 октября 1990 г., Германская Демократическая Республика присоединилась к Федеративной Республике Германии, и Германия впервые с 1945 г. стала единым суверенным гос-вом. 2 октября у здания Рейхстага в Берлине собралось ок. миллиона человек. В полночь раздался звук

Колокола Свободы. После воссоединения Федеративная Республика Германия стала крупнейшей страной Европы.

К. как экон. система оказался полностью дискредитирован.

См. КАПИТАЛИЗМ; КАРЛ МАРКС; СОЦИАЛИЗМ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ENGELS, F. *The Origin of the Family, Private Property and the State,* 1902.
HOOK, SIDNEY. *Towards the Understanding of Karl Marx,* 1933.
LASKI, H. J. *The Rise of European Liberalism,* 1936.
LENIN, V. I. *The Teachings of Karl Marx.* No date.
MARX, KARL. *Das Kapital,* 1867.

КОММУНИКАЦИОННАЯ СИСТЕМА ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ НА 80-е гг. (FEDERAL RESERVE COMMUNICATIONS SYSTEM FOR THE EIGHTIES - FRCS-80). Система передачи данных общего назначения, объединяющая функции раздробленных ранее информационных сетей в рамках единой системы, способной удовлетворять как нынешние, так и будущие потребности. 28 июня 1982 г. ФРС начала эксплуатацию своей новой системы передачи данных на 80-е гг. (FRCS-80). Эта система, находившаяся в течение ряда лет на стадии развития, заменяет собой систему телеграфной связи ФРС, к-рая использовалась все предыдущее десятилетие. Федеральный резервный банк Далласа следующим образом характеризует FRCS-80.

Система имеет минимальную производительность, к-рая в три раза превышает пиковую часовую потребность ФРС в 1980 г. и может удовлетворять потребности ФРС по передаче данных внутри ФРС, а также по передаче статистической информации Казначейству и др. правительственным ведомствам.

В добавление к этому система будет удовлетворять потребности ФРС по предоставлению услуг фин. учреждениям, подключенным к системе "Он-лайн" (on-line), в особенности тех услуг, к-рые связаны с ожидаемым ростом объемов электронных платежей в следующем десятилетии. В 1981 г., напр., ФРС осуществила более 50 млн переводов, чья общая стоимость составила почти 100 трлн дол. FRCS-80 также используется при переводе ценных бумаг и сообщений автоматизированных расчетных палат и будет содействовать повышению уровня надежности и эффективности этих видов коммуникаций.

FRCS-80 не базируется на использовании единого коммутационного центра, к-рый использовался при работе предыдущей сети передачи данных и размещался в Калпепере, штат Виргиния. Вместо этого компьютерные мощности FRCS-80 изначально распределены между 14 взаимосвязанными коммуникационными процессорами, или узлами. Эти узлы в настоящее время размещены в головных офисах 12 федеральных резервных банков, в Казначействе (Вашингтон) и в Калпепере. Каждый узел способен считывать информацию о месте назначения сообщения и направить его по правильному адресу, при этом сообщение от одного федерального резервного банка к другому пройдет не более двух узлов. Центр в Калпепере был переоборудован в Центр по управлению всей новой системой по передаче данных. Вполне возможно дальнейшее расширение системы и использование дополнительных узлов.

FRCS-80 использует новую технологию, известную как многоканальная пакетная коммутация. Пакетная коммутация означает дробление сообщений на небольшие пакеты данных, к-рые затем соединяются с др. фрагментами передаваемых сообщений с тем, чтобы максимально увеличить эффективность передачи данных по линиям связи. Сообщения вновь восстанавливаются в их первоначальном виде в точке получения.

Фин. учреждения, к-рые были подключены к прежней сети в режиме "Он-лайн", автоматически подключаются к новой системе, что никак не сказывается на их оперативной деятельности. В 1988 г. Федеральный резервный банк Далласа предлагал три уровня обслуживания "Он-лайн" фин. учреждениям через свою сеть, начиная от подключения персональных компьютеров к системе через телефонные линии связи и кончая установлением прямой связи с ФРБ по схеме "компьютер - компьютер".

КОМПАНИИ ИМУЩЕСТВЕННОГО СТРАХОВАНИЯ И СТРАХОВАНИЯ ОТ НЕСЧАСТНЫХ СЛУЧАЕВ (PROPERTY AND CASUALTY INSURANCE COMPANIES). Страховые компании, выполняющие широкий круг операций по страхованию обесценения, повреждения и гибели имущества; потери или снижения способности приносить доход; ответственности по ущербу, нанесенному третьим лицам по неосторожности; а также от ущерба, связанного с утратой трудоспособности или смертью от профессионального заболевания или несчастного случая.

Услуги по страхованию, предлагаемые этими компаниями, подразделяются на две группы - для индивидуальных собственников и предпринимателей. В первую входит страхование домовладельцев и автомобилей. Ко второй группе относятся страхование ответственности за качество продукции, страхование имущества, предназначенного для коммерческой деятельности, и др. виды страхования. Размер страхового возмещения определяется в полисе.

Стоимость полисов, выданных указанными компаниями, зависит от: 1) требований по возмещению понесенного ущерба, о к-ром было сообщено в период действия договоров страхования; 2) предполагаемых выплат, исходя из актуарных расчетов по полисам, выданным в течение года, но не оплачиваемым до наступления более позднего периода. Закон требует от страховых компаний создания резервов для выплат страховых возмещений исходя из результатов актуарных расчетов. Их увеличение или уменьшение зависит от размеров фактических выплат в сравнении с расчетными.

Основным источником ден. поступлений для страховых компаний являются страховые премии по выданным в течение года полисам и доходы от инвестиций. Способность страховой компании принимать на себя риск определяется исходя из отношения годовых поступлений страховых премий к капиталу с учетом избыточного капитала. Это отношение обычно поддерживается в соотношении два к одному и три к одному.

Прибыль компании представляет собой превышение полученных за год страховых премий над суммой страховых выплат, расходов по урегулированию размеров выплат (отчислений в резервные фонды), административных расходов и расходов на маркетинг. Убытки имеют место в случае превышения расходов на выплату страхового возмещения и урегулирование его размеров (отчислениями в резервные фонды) над суммой полученных за год страховых премий. Страховыми компаниями часто указывается комплексное отношение, включающее показатели уровня расходов и убыточности. Первый представляет собой отношение административных расходов и расходов на маркетинг к полученным за год страховым премиям. Второй является соотношением выплат страхового возмещения и расходов по урегулированию его размеров (отчислений в резервные фонды) к страховым премиям за год. Совокупный показатель представляет собой сумму этих двух отношений. Если оно менее 100%, то это означает, что страховая компания получила прибыль.

Деятельность рассматриваемых компаний регулируется на уровне штата. Регулирование касается размеров страховых платежей и определения направлений инвестирования средств страховых компаний.

См. СТРАХОВАНИЕ; СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ.

КОМПАНИИ КРЕДИТНЫЕ КОММЕРЧЕСКИЕ (COMMERCIAL CREDIT COMPANIES). Компании, иногда называемые кредитными или фин., к-рые предоставляют кредит (под обязательства) с погашением в рассрочку или покупают и инкассируют средства по этим контрактам и по открытым счетам производителей и торговцев. Зачастую эти компании сами берут большие кредиты в банках, несмотря на то, что их собственные обязательства непригодны для переучета в соответствии с Правилом А Совета управляющих ФРС.

См. СЧЕТА БУХГАЛТЕРСКИЕ ПЕРЕУСТУПЛЕННЫЕ.

КОМПАНИИ ОДНОТИПНЫЕ (CONGENERICS). Холдинговые компании и/или смешанные холдинговые компании (объединяющие холдинговые компании с операционными функциями), характеризующиеся участием в капитале др. компаний и/или операциями, к-рые по своему характеру являются дополняющими друг друга или родственными, но необязательно проводятся в одной и той же сфере деятельности. О не связанных друг с другом холдингах и/или операциях материнских компаний *см.* КОНГЛОМЕРАТЫ.

Структуры холдинговых компаний в банковском деле должны быть однотипными по своему характеру, независимо от того, состоит холдинг из одного банка или контролирует два и более банков в соответствии с принятием поправок 1970 г. к Закону о банковских холдинговых компаниях (31 декабря 1970 г.), к-рые распространили действие Закона о банковских холдинговых компаниях (1956 г.) на холдинговые компании, контролирующие только один банк. В частности, была пересмотрена Статья 4(с)(8) Закона о банковских холдинговых компаниях, в соответствии с к-рой банковская холдинговая компания может приобретать долю в небанковских предприятиях, подлежащих оговоренным ограничениям и на оговоренных условиях. К видам деятельности банковских холдинговых компаний, разрешенных Советом управляющих ФРС в силу их близости к банковскому делу, относятся следующие:

1. Операции ипотечных компаний
2. Операции фин. компаний
3. Операции компаний, выпускающих кредитные карточки
4. Операции факторинговых компаний
5. Операции отраслевых банков
6. Обслуживание ссуд
7. Операции трастовых компаний
8. Предоставление консультаций по портфельным инвестициям
9. Предоставление общеэкономической информации и консультаций
10. Сдача в аренду личного имущества, а также оборудования промышленных предприятий
11. Инвестирование в проекты развития благосостояния определенного района
12. Консультационные услуги трастам по инвестированию в недвижимость, а также инвестиционным компаниям закрытого типа
13. Услуги в области бухучета или обработки данных
14. Работа страхового агента или брокера, если данное страхование связано с продлением кредита (для некоторых видов страхования и при определенных условиях).

Совет управляющих ФРС определил, что следующие виды деятельности не являются настолько тесно связанными с банковским делом, с управлением банками или их контролем, чтобы в них была разрешена деятельность холдинговых банковских компаний:

1. Создание фонда страховых премий (объединяет продажу взаимных фондов и страховых компаний)
2. Гарантийное страхование жизни, к-рое не продается в связи с кредитной сделкой банковской холдинговой компании или ее дочерней компании
3. Брокерская деятельность в сфере недвижимости
4. Застройка земельных участков
5. Синдикация недвижимости
6. Консультационные услуги в области менеджмента
7. Управление имуществом
8. Операции ссудосберегательных ассоциаций (однако, как указывается в заявлении по результатам принятых поправок, данная деятельность может стать предметом последующего обсуждения Советом управляющих).

В соответствии с ЗАКОНОМ ГАРНА-СЕН-ЖЕРМЕНА ОДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЯХ 1982 г. банковские холдинговые компании могут приобретать финансово неустойчивые взаимосберегательные банки и ссудосберегательные ассоциации, находящиеся как в данном штате, так и за его пределами, ЗАКОН О КОНКУРЕНТНОЙ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1987 г. наложил мораторий на утверждение регулирующими органами заявок банков на занятие коммерческой страховой деятельностью, операциями с недвижимостью или андеррайтингом ценных бумаг до марта 1988 г., впредь до принятия постоянного закона, регулирующего данные виды деятельности; в середине 1988 г. такой закон все еще не был принят, и некоторые банки получили разрешение на данные виды деятельности.

См. ЗАКОН О БАНКОВСКИХ ХОЛДИНГОВЫХ КОМПАНИЯХ.

КОМПАНИИ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ПРОДАЖ В РАССРОЧКУ (SALES FINANCE COMPANIES). Фин. компании, занятые преимущественно учетом (покупкой) дебиторской задолженности у дилеров и предприятий розничной торговли по проданным ими товарам с отсрочкой платежа. Т. о. они осуществляют непрямое кредитование потребителей, покупающих автомобили и пр. потребительские товары с отсрочкой оплаты.

Помимо компаний, связанных с ведущими производителями автомобилей и специализирующихся на учете дебиторской задолженности, образующейся у автомобильных дилеров, др. ведущие компании выполняют большое число операций. Напр., одна из крупнейших компаний осуществляет следующие функции.

1. *Кредитование оптовых закупок* дистрибьюторами и дилерами у производителей автомобилей, холодильников, радиоприемников, телевизоров, обогревательных приборов и пр. домашнего оборудования, экономящего труд и время, к-рые обычно продаются на условиях отсрочки платежа.
2. *Кредитование розничной продажи* вышеперечисленных изделий, продаваемых на условиях отсрочки платежа производителями, дистрибьюторами и дилерами.
3. *Коммерческое кредитование* текущей дебиторской задолженности по открытому счету производителей, оптовых продавцов и мастерских на основе "плана без уведомления" (т. е. без уведомления покупателя о передаче его счет-фактур); оно может осуществляться в зависимости от принимаемых фин. компанией обязательств тремя способами: полностью без регресса требований в случае возникновения убытков по одобренным счетам, с ограниченными обязательствами по убыткам и с полной гарантией продавцам. Фирмы, продающие (учитывающие) свою дебиторскую задолженность фин. компании, продолжают передавать свои кредиты и получать платежи непосредственно от своих клиентов; они получают от 80 до 95% стоимости проданного товара при предъявлении документа о поставке, а остаток - после полного завершения инкассации. Кредиты также предоставляются под увеличение товарных запасов, обновление основного капитала, пр. активы, а также без какого-либо обеспечения.
4. *Факторинг.* Покупка текущей дебиторской задолженности по открытому счету у предприятий и оптовых торговцев с принятием на себя всех кредитных рисков. Фирмы могут т. о. осуществлять факторинг в масштабах всего годового объема продаж. Факторинговая компания предоставляет кредиты, покупает дебиторскую задолженность, осуществляет прием платежей (инкассацию) непосредственно от клиентов (на основе уведомления) и берет на себя все возможные потери по принятым счетам. Факторинговые компании также предоставляют кредиты под увеличение товарных запасов, на обновление основного капитала и без какого-либо обеспечения.
5. *Прямые кредиты* предоставляются через дочерние банки или компании потребительского кредита индивидуальным владельцам автомобилей под их обеспечение. Обычно они сопровождаются страхованием от пожара, краж, аварий и случайных повреждений. Некоторые из этих дочерних компаний также предоставляют займы под обеспечение др. товаров, часто продаваемых с отсрочкой платежа, и без обеспечения.

Страховые компании, входящие в подобные фин. группы, выполняют следующие операции:

1. *Страхование кредитов* для производителей и оптовых торговцев от чрезмерных потерь по их дебиторской задолженности. Такие фирмы передают свои собственные кредиты, ведут и инкассируют дебиторскую задолженность и получают возмещение от компании, страхующей кредиты, если убытки превышают установленную долю от годового объема продаж. Компания по страхованию кредитов также гарантирует оплату счетов индивидуальными покупателями и осуществляет инкассацию для своих клиентов.
2. *Медицинское страхование* (индивидуальное и групповое, включая оплату пребывания в больнице и расходы на операцию).
3. *Страхование новых и подержанных автомобилей* от пожара, кражи, аварий и случайных повреждений. Дочерняя фирма компании общего страхования обычно ограничивает предоставление страхового покрытия только товарами, продаваемыми в рассрочку и финансируемыми фин. компаниями.

Подобного рода гигантские фин. компании ныне имеют дочерние компании в различных отраслях обрабатывающей промышленности; в результате диверсификации они выходят за рамки простого кредитора.

Данные компании явились пионерами в деле удовлетворения потребностей в кредите со стороны автомобильных дилеров. Считается, что в значительной степени благодаря им автомобили стали доступны массовому потребителю. С середины 30-х гг. в эту область бизнеса стали активно внедряться коммерческие банки, являющиеся основными конкурентами компаний по кредитованию продаж в рассрочку.

Но в целом эти компании занимают второе место после банков по объему предоставляемых ссуд на покупку товаров в рассрочку.

Для кредитования собственных портфелей учтенных фин. инструментов эти компании выпускают собственные краткосрочные ценные бумаги, размещаемые, в т. ч. напрямую (по закрытой подписке), среди инвесторов на рынке коммерческих бумаг.

См. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК; КРЕДИТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ; ССУДЫ ПЕРСОНАЛЬНЫЕ; ФАКТОР.

КОМПАНИИ ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ ССУД ПОД ФЕРМЕРСКУЮ ЗАКЛАДНУЮ (FARM MORTGAGE COMPANIES). Частные компании, специализирующиеся 1) в прямом кредитовании под залог фермерской собственности, финансируют операции в некоторых случаях путем продажи широкой публике обязательств, обеспеченных ФЕРМЕРСКОЙ ЗАКЛАДНОЙ. В эту сумму также входят сертификаты, содержащие дробный процент по специфическим закладным; 2) предоставляющие посреднические услуги по размещению и обслуживанию фермерских закладных в компаниях по страхованию жизни и компаниях др. инвесторов, находящихся на значительном расстоянии от заемщиков. Несмотря на то, что подобные компании продолжают по-прежнему выполнять функции факторинговых компаний в кредитовании фермерских хоз-в, их число и значимость с течением времени упали в результате расширения кредитной деятельности Федеральной системы фермерского кредита и открытия различными крупными компаниями по страхованию жизни собственных филиалов в сельской местности для ведения дел и предоставления услуг по своим собственным закладным - особенно после 1933 г.

КОМПАНИИ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ (LIFE INSURANCE COMPANIES). Фин. посредники, осуществляющие выплату при наступлении определенного случая - смерти застрахованного лица. По своей сути их деятельность связана с риском. Компания соглашается после смерти страхователя выплатить бенефициару страхового полиса определенную сумму единовременно или в виде серии платежей, СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ бывает двух видов - временное и пожизненное.

Выпускаемые страховыми компаниями полисы могут включать: 1) только страхование на случай смерти; 2) пакет услуг, состоящий из страхования жизни как такового и инвестиционного инструмента; 3) страхование от прижизненных видов риска (аннуитеты); 4) инструменты чисто инвестиционной направленности, как, Напр., ГАРАНТИРОВАННЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КОНТРАКТЫ.

Сейчас К. по с.ж. предлагают также такие услуги, как выплата пенсий и пособий по старости, планирование личного бюджета, и др. Большинство крупных компаний наряду со страхованием жизни выдают также полисы по страхованию от несчастных случаев и страхуют имущество. Фирмы А.М.Бест и др., занимающиеся оценкой положения страховых компаний, считают, что оно должно оцениваться под углом зрения трех критериев: прибыльность, соотношение между собственным и заемным капиталом, ликвидность.

К. по с.ж. вкладывают свои средства в основном в долговые обязательства, включая гос. и корпоративные ценные бумаги, в ипотеку, недвижимость, в кредиты под страховой полис и т. д. Они предоставляют также непосредственно коммерческие займы и инвестируют средства в частные предприятия. Поскольку большинство контрактов, заключаемых компаниями по страхованию жизни, предполагает фиксированную ставку процента, к-рый будет выплачиваться много лет спустя, то страховые компании предпочитают инвестировать средства в долгосрочные долговые обязательства, совпадающие по срокам погашения с обязательствами самих компаний. К тому же существующие ограничения в отношении состава портфеля ценных бумаг страховых компаний затрудняют инвестирование средств в акционерный капитал. Деятельность К. по с.ж. привлекает к себе активный общественный интерес и внимание, поскольку от нее зависят судьбы миллионов страхователей и создание достаточного инвестиционного капитала для формирования резервов. Соответственно по отношению к этим компаниям осуществляется высокая степень регулирования. Это регулирование имеет место по преимуществу на уровне штатов в соответствии с принятым в 1945 г. Законом Маккаррена-Фергюсона К. по с.ж. должны также подчиняться требованиям, содержащимся В ЗАКОНЕ О ПЕНСИОННОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ ТРУДЯЩИХСЯ 1974 г. в отношении деятельности пенсионных фондов, а в тех случаях, когда их ценные бумаги поступают в широкое обращение, компании обязаны соблюдать нормы, установленные Комиссией по ценным бумагам и биржам. Власти штатов обычно определяют виды ценных бумаг, в к-рые компании могут инвестировать средства, и устанавливают порядок отчетности о стоимости этих бумаг. В большинстве штатов часть средств, инвестируемых в обычные акции, должна быть меньше 10 процентов суммы активов или 100 процентов активного сальдо. Ограничения затрагивают размеры инвестиций в облигации и привилегированные акции. Деятельность компаний подлежит лицензированию со стороны властей штата. Они

Десять крупнейших американских компаний по страхованию жизни на декабрь 1991 г.

Название компании	*Активы*	*Размеры страховой премии и ренты*
Prudential of America	$148417,6	$24861,9
Metropolital Life	110799,5	19458,4
Teachers Insurance & Annuity	55575,8	19458,4
Aetna Life	52355,0	8045,3
Equitable Life Assurance	50352,8	3452,5
New York Life	42749,5	7646,1
Connecticut General Life	41692,3	4724,0
John Hancock Mutual Life	36220,2	5947,0
Northwest Mutual Life	35743,8	4678,2
Travelers	35662,7	7626,0

должны ежегодно отчитываться перед департаментом страхования штата, сопровождая свой отчет необходимыми документами. Власти штата проводят также периодическое инспектирование деятельности страховых компаний с направлением своих контролеров на места.

См. СТРАХОВАНИЕ.

КОМПАНИИ, СИСТЕМАТИЧЕСКИ ВЫПУСКАЮЩИЕ КОММЕРЧЕСКИЕ БУМАГИ (COMMERCIAL PAPER NAMES). Термин, применяемый специалистами по кредитному анализу, для обозначения корпораций и товариществ, к-рые традиционно осуществляют заимствования на открытом рынке путем выпуска КОММЕРЧЕСКИХ БУМАГ.

КОМПАНИИ СТРАХОВЫЕ (INSURANCE COMPANIES). В результате образования в сфере СТРАХОВАНИЯ В конце 60-х гг. холдинговых компаний погл ощения К.с. фирмами-производителями и холдинговыми компаниями, действующими в др. областях, К.с, чьи акции являются общедоступным объектом инвестирования, прямого или посредством инвестирования в акции материнской компании, превратились в весьма пеструю группу субъектов экон. деятельности.

Обычно К.с. создаются как акционерные или взаимные. Акционерная компания - это корпорация, функционирующая с целью получения прибыли и являющаяся собственностью ее акционеров, контролируется ими. Как правило, акционеры не несут ответственности в случае банкротства, а также в случае "ослабления" (уменьшения) капитала. Взаимная компания является собственностью имеющихся на данный момент страхователей и контролируется ими. Если она ликвидируется, то ее нетто-активы после уплаты долгов распределяются между страхователями. Законодательство некоторых штатов предусматривает выплаты по полисам на ограниченные суммы в случаях банкротства или "ослабления" капитала - уменьшения его ниже минимальной суммы, к-рая требуется по закону. Общества взаимного страхования существуют и создаются для их членов. Организация их деятельности во многом напоминает деятельность взаимных компаний.

Деятельность К.с. регулируется штатными и федеральными органами. Законы штатов обеспечивают разработку и проведение в жизнь политики, способствующей поддержанию платежеспособности компаний, их добросовестной работе со страхователями, а также введению единообразной фин. отчетности. Законы штатов обычно ограничивают инвестиции компаний определенными типами ценных бумаг, устанавливают минимальные размеры избытка капитала и резерва по полисам, а также предписывают методы, к-рые должны использоваться при оценке ценных бумаг и др. активов. Законами штатов также предусматриваются различные стандартные условия, включаемые в страховые полисы, а также проверка и утверждение форм полисов. Лицензирование агентов, брокеров и продавцов также является типичным направлением регулирующей деятельности органов штата. К.с. должны представлять в учреждения штатов, ведающие страховым делом, ежегодные фин. отчеты, составленные по предписанной законом форме. Комиссия по ценным бумагам и биржам наделена юрисдикцией в отношении акционерных страховых компаний, к-рые не включены особым решением в число тех компаний, на к-рые не распространяются некоторые правила Комиссии и к-рые предложили свои акции для продажи через нац. фондовую биржу.

Через группировки материнских и/или холдинговых компаний или группировки типа "флотилия" часто предоставляются все виды страхования (страхование жизни, имущественное страхование и страхование от несчастных случаев), включая в некоторых случаях ПЕРЕМЕННЫЕ АННУИТЕТЫ и паи во взаимных фондах.

КОМПАНИИ ТРАНСПОРТНЫЕ (CARRIERS). Компании, занимающиеся перевозками, напр, ж.-д., автотранспортные, частные транспортные конторы, занимающиеся экспресс-перевозками, пароходства, трамвайный транспорт, подземные ж. д. (метро) и т. д. По терминологии фондового рынка перевозчиками, в частности, называются ж. д.

См. ОБЩЕСТВЕННЫЙ ТРАНСПОРТ.

КОМПАНИЯ АКЦИОНЕРНАЯ (JOINT-STOCK COMPANY). Форма предпринимательской организации, носящей черты одновременно ТОВАРИЩЕСТВА и КОРПОРАЦИИ, иногда называемой также товариществом с возможностью продажи акций.

Преимущества А.к. перед обычным товариществом заключаются в большей устойчивости ее существования, не зависящего от смерти или недееспособности владельца или перехода акций в др. руки, а также в централизации управления в руках совета директоров и офиц. сотрудников компании. Преимущества же перед корпорацией состоят в освобождении от формальных процедур, связанных с регистрацией в качестве корпорации, кроме некоторых штатов, в частности Нью-Йорка, где на этот счет действуют свои правила. Сюда же следует отнести освобождение от налогов штатов на корпорации, за исключением налогов на монопольные права и привилегии, действующих в некоторых штатах (федеральное законодательство распространяет налогообложение корпораций и на А.к.), а также тот факт, что при отсутствии специальных законодательных актов, касающихся А.к., они, в соответствии с общим правом, рассматриваются как товарищества. Неблагоприятные же стороны их положения по сравнению с корпорациями заключаются в том, что они не являются юр. лицами. Поэтому приобретение или передача недвижимости, за исключением специально оговоренных случаев, производится от имени президента, директоров или доверенных лиц в интересах компании. А.к. также не могут выступать в суде в своем качестве, если это право не признано за ними юр. путем. Индивидуальные акционеры несут неограниченную ответственность по обязательствам компании, если иное не оговорено в контрактах в каждом отдельном случае.

В Нью-Йорке Закон об обществах общего типа, ранее известный под названием Закона об акционерных обществах, содержит юр. нормы, действующие в отношении А.к., к к-рым он относит неинкорпорированные (не зарегистрированные в качестве корпораций) акционерные общества, компании или предприятия, имеющие записанный устав и капитал, состоящий из акций, но не относит корпорации и деловые доверительные паевые фонды. Закон штата Нью-Йорк требует, чтобы каждое акционерное общество, ведущее дела в этом штате, представило соответствующий сертификат в течение 60 дней после своего создания и ежегодно его возобновляло. Этот сертификат представляется секретарю штата и служащему того округа, где протекает основная деятельность компании. Он должен быть подписан и заверен президентом и казначеем компании и содержать название и дату ее создания, число акционеров, имена и место жительства офиц. лиц, а также указание того места, где компания ведет свою основную деятельность. Компании, ведущие свои дела в штате Нью-Йорк, должны также представить секретарю штата сертификат, свидетельствующий о полномочиях этого должностного лица в качестве своего юр. представителя в пределах штата.

Вплоть до того времени, когда законы различных штатов предоставили право свободного создания корпорации любой группе лиц, соответствующей определенным требованиям, для этого в каждом отдельном случае требовалось решение местного законодательного органа. В этих условиях формирование акционерных обществ на основе общего права могло мотивироваться невозможностью получить статус корпорации. В Англии акционерные общества имеют давнюю историю. До того, как в 1722 г. был принят закон о дутых предприятиях, требовавший, чтобы все А.к. получали привилегию от парламента, такие компании делились на две категории - имевшие такую привилегию и действовавшие на основе

общего права (закон о дутых предприятиях был отменен в 1825 г.). В современной Великобритании А.к. могут либо являться корпорациями с ограниченной ответственностью (таких большинство), либо основываться на общем праве при неограниченной ответственности. Поскольку А.к. облагаются налогами так же, как корпорации, и пользуются теми же преимуществами ограниченной ответственности, в США эта форма организации предпринимательства не получила широкого распространения.

КОМПАНИЯ, АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО, ФИРМА (COMPANY). Согласно Постановлению Q (Свода федеральных постановлений США - 12 CFR 215.2(a), любого рода корпорация, акционерная компания, акционерное общество, объединение; товарищество, партнерство; траст, доверительный фонд, промышленное объединение (в т. ч. "деловой траст" (амер.). Форма неакционерного предприятия с ограниченной ответственностью. - *Прим. науч. ред.)* или траст иного рода; ассоциация; общество; совместное, в т. ч. "краткосрочное", предприятие, временное товарищество, смешанное предприятие; объединенный синдикат, консорциум, пул; единоличное владение; неакционерная, некорпоративная организация; любого рода иное коммерческое предприятие, предпринимательская единица, хозяйствующий субъект, не упомянутые конкретно в данном списке. Данным термином не могут обозначаться: банк с застрахованными депозитами (как он определен в Своде законов США: 12 USC 1813(h) или такая корпорация, акционерное общество, где большая часть акций (долей) принадлежит Соединенным Штатам или любому штату (гос-ву).

Согласно Закону о ФРС, раздел 23 А(Ь)(6), термин "company" определяется как любого рода объединение, корпорация, акционерная компания, акционерное общество, партнерство, товарищество, коммерческий траст, ассоциация, общество или аналогичная организация и включает, кроме тех случаев, когда это оговорено особым образом (т. е. исключено), такие понятия, как банк - член ФРС ("member bank") и банк, банкирский дом, кредитное учреждение ("bank").

См. КОМПАНИЯ АКЦИОНЕРНАЯ; КОМПАНИЯ ДЕЙСТВУЮЩАЯ; КОМПАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ; КОМПАНИЯ МАТЕРИНСКАЯ; ОБЪЕДИНЕНИЕ КОМПАНИЙ; ТРАСТ-КОМПАНИЯ; ХОЛДИНГ-КОМПАНИЯ.

КОМПАНИЯ ВЛАДЕЮЩАЯ (PROPRIETARY COMPANY). Это контролирующая, или МАТЕРИНСКАЯ, КОМПАНИЯ. Такая компания обычно не осуществляет производственной или торговой деятельности.

КОМПАНИЯ, ВЫБРАННАЯ КАК ОБЪЕКТ ПОГЛОЩЕНИЯ (TARGET COMPANY). Компания, являющаяся привлекательным кандидатом для ПОГЛОЩЕНИЯ, СЛИЯНИЯ ИЛИ КОНСОЛИДАЦИИ.

См. ПОГЛОЩЕНИЕ.

КОМПАНИЯ ДЕЙСТВУЮЩАЯ (OPERATING COMPANY). Любая компания, реально осуществляющая производственную или торговую деятельность; компания, к-рая проводит деловые операции, в отличие от материнских холдинг-компаний, к-рые не осуществляют непосредственной деятельности, но контролируют свои функционирующие дочерние компании через долю в акционерном капитале. Поэтому К.д. являются дочерними компаниями холдинговых компаний, владеющих большей частью их акций.

КОМПАНИЯ ДИВЕРСИФИЦИРОВАННАЯ, ИНВЕСТИЦИОННАЯ (DIVERSIFIED INVESTMENT COMPANY). Тип взаимного фонда, инвестиционная политика к-рого направлена на сохранение портфеля инвестиций в разнообразные компании, охватывающие широкий спектр деятельности.

КОМПАНИЯ "ДИКИХ КОШЕК" (WILD CAT COMPANY). Ненадежный или крайне спекулятивный авантюрный бизнес с незначительными шансами на успех; в частности, компания, организуемая для разработки нефтяных скважин на арендуемых землях при отсутствии определенной информации о наличии нефти.

КОМПАНИЯ ЕДИНОЛИЧНАЯ (ONE-MAN COMPANY). Компания, к-рой полностью распоряжается одно лицо либо как владелец основной части акций, либо в силу своего авторитета и влияния на ее деятельность. Банкиры рассматривают подобную компанию как имеющую более высокий кредитный риск, нежели компания с более широким распределением контроля над ней, по той причине, что смерть человека, единолично контролирующего предприятие, может поставить будущее фирмы под большое сомнение в связи с утратой опытного и деятельного руководителя.

КОМПАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ (INVESTMENT COMPANY). Законом об инвестиционных компаниях 1940 г. установлено, что в качестве таковой рассматривается каждый эмитент, к-рый:

1. Занимается преимущественно инвестированием, реинвестированием или торговлей ценными бумагами, или считает это своей преимущественной сферой деятельности, или намеревается сделать ее таковой.
2. Занимается или предполагает заниматься выпуском сертификатов с номиналом, с погашением в рассрочку, или занимался этим видом деятельности, после чего какое-то количество сертификатов находятся в обращении;
3. Занимается или предполагает заняться инвестированием, реинвестированием, стать владельцем или держателем ценных бумаг или торговать ими, причем владеет или предполагает приобрести ценные бумаги в качестве объекта капиталовложений на сумму, превышающую 40% общей стоимости активов соответствующего эмитента (за вычетом гос. ценных бумаг и наличности) на неконсолидированной основе.

Под сертификатами с номиналом с погашением в рассрочку подразумеваются обязательства, погашаемые на определенные или установленные даты в течение более 24 месяцев после даты их выпуска при установленных размерах периодических платежей. Термин "ценные бумаги" в том смысле, в каком он употреблен в определении, не включает в себя ценные бумаги, выпускаемые гос-вом, компаниями, занимающимися страхованием сотрудников, и теми дочерними фирмами, не являющимися И.к., в к-рых эмитенту принадлежит контрольный пакет.

Инвестиционные фонды в Великобритании. Хотя первый инвестиционный траст (современное амер. название этого учреждения - инвестиционная компания) был создан с согласия короля Нидерландов Вильгельма в Брюсселе в 1822 г. и аналогичный фонд был учрежден в Швейцарии в 1849 г., тем не менее прототипом современных И.к. в плане их организации и управления служат преимущественно фонды, появившиеся в Великобритании и Шотландии. Первый из них - Зарубежный и колониальный правительственный траст (Foreign and Colonial Government Trust) - был организован в 1865 г. Затем возникли Лондонская фин. ассоциация (London Financial Association) и Международное фин. общество (International Financial Society). Многие из этих первых инвестиционных трастов активно вкладывали средства в амер. и колониальные ценные бумаги. Целью этих фондов было обеспечение наивысших доходов в сочетании с необходимым страхованием инвестиций путем их диверсификации и применения экспертных знаний там, где раньше решающую роль играла догадка. В проспекте *"Зарубежного и колониального правительственного траста"* указывалось: "Цель данного фонда заключается в том, чтобы предоставить лицу, вкладывающему скромные средства, те же преимущества, что и крупному капиталисту, в смысле уменьшения риска, связанного с инвестированием в ин. и колониальные гос. акции, и зарезервировать часть получаемой в виде процентов прибыли в виде фонда погашения для последующей выплаты первоначального капитала. Капиталист,

к-рый в любое время в течение последних 20 или 30 лет вложил, допустим, 1 млн фунтов в десять или двенадцать таких акций, выбранных с обычной осмотрительностью, в соответствии с предлагаемой схемой, не только получил высокий доход в виде процентов, но и возвратил свой первоначально вложенный капитал через фонд погашения, и, т. о., наибольшая часть его акций оказывается приобретенной безвозмездно". (Несколько напоминает рекламное издание современной инвестиционной компании!) Английские инвестиционные фонды восприняли крещение огнем в период кризиса, вызванного крахом компании "Бэринг бразерз" (Baring Brothers) в 1893 г. Из этого испытания уцелевшие фонды вышли с более надежной системой бухучета, как, напр., зачислением прибылей в резерв в качестве защиты против будущего снижения рыночной стоимости бумаг и связанных с этим потерь.

Инвестиционный фонд в Великобритании возглавляется советом директоров или управляющими-попечителями. Хотя для них существуют определенные пределы свободы действий, тем не менее они пользуются весьма широкой самостоятельностью. В границах, устанавливаемых уставными документами фондов, директора, в частности, имеют право:

1. Выпускать и размещать акции и облигации.
2. Приобретать и продавать ценные бумаги и др. виды инвестиций.
3. Выступать в качестве трансфертных агентов при регистрации ценных бумаг фонда.
4. Назначать офиц. лиц и технический персонал и устанавливать им размеры заработной платы.
5. Предъявлять судебные иски, отстаивать интересы фонда, заключать компромиссные соглашения и достигать примирения от имени фонда по любым делам.
6. Отчислять часть прибыли в резервный фонд.
7. Определять размеры прибыли фонда.
8. Вступать в переговоры с любой др. компанией о совместных действиях в общих интересах и осуществлять такие действия.

Обычно существуют определенные ограничения в отношении административных расходов фонда.

В течение приблизительно ста лет деятельность инвестиционных фондов в Великобритании приобрела весьма четкие контуры и следующие характерные черты: сумма капитала, инвестируемого в одно предприятие, как правило, не должна превышать 5-10% общего капитала компании; сумма облигаций и привилегированных акций не должна превышать суммы находящихся в обращении обыкновенных акций; дивиденды выплачиваются из полученного дохода независимо от возможного нанесения ущерба первоначальному капиталу, но часть прироста капитала идет на создание резервов; фонд не ставит своей целью установление контроля над каким-либо предприятием или управление его деятельностью; право контроля над деятельностью фонда имеют держатели обыкновенных и отсроченных акций.

Формы капитализации в инвестиционных фондах в Великобритании тоже определены вполне четко. Существуют три основных класса выпускаемых ими ценных бумаг: обыкновенные акции, привилегированные акции и облигации. В уставных документах всех фондов содержится положение, устанавливающее, что сумма находящихся в обращении облигаций в каждый отдельный момент не должна превышать сумму обыкновенных и привилегированных акций вместе взятых.

Инвестиционные компании США. В Соединенных Штатах И.к. появились сравнительно недавно и не пользовались популярностью до 1923 г. Одной из старейших в их числе была "Рэйлуэй энд Лайт секьюритиз компани" (Railway & Light Securities Co.), дата основания к-рой через компанию-предшественницу восходила к 1904 г. В 20-х гг. понятие И.к. в амер. литературе расширилось, и к этой группе стали относить компании или фонды, не только действовавшие по британской модели (общее управление), но и допускавшие иные формы инвестиционного участия. В 20-х гг. в США сформировалось пять видов И.к.: с общим управлением, специализированным управлением, фиксированным или ограниченным управлением, холдинговые и фин. компании, а также торговые корпорации. Компании с фиксированным или ограниченным управлением приобрели популярность в начале 30-х гг. на волне разочарования компаниями с общим управлением после падения стоимости ценных бумаг в 1929 г. Как правило, эти компании выпускали сертификаты, дававшие право на пропорциональное участие в заранее оговоренном пакете обыкновенных акций.

Состав каждого такого пакета ("блока" или "единицы") оговаривался в письменном соглашении об эмиссии, в соответствии с к-рым трастовая компания, выступая в роли доверенного лица, являлась держателем соответствующих ценных бумаг и выпускала сертификаты участия. Жестко фиксированная форма соглашения предполагала, что пакеты депонированных ценных бумаг не подлежат никаким изменениям. Существовала и др. форма соглашения, в соответствии с к-рой сертификаты участия продавались инвесторам. Она давала им определенную возможность управления, предоставляя на их усмотрение обширный список ценных бумаг, из к-рого депонент мог выбрать бумаги для включения в принадлежащий ему пакет. (При этом продающая организация создавала паевой фонд по соглашению с трастовой компанией, выступавшей в качестве доверенного лица.)

С углублением депрессии в 1929-1932 гг. со всей очевидностью выявились слабости И.к., созданных в конце 20-х гг., что имело фатальные последствия для многих компаний, особенно тех, к-рые разместили значительные объемы ценных бумаг (облигаций и привилегированных акций) с уплатой высоких ставок процентов и дивидендов, получили высокую прибыль и вложили полученные средства в ценные бумаги по ценам периода бума. В условиях резкого падения стоимости ценных бумаг, в к-рые были вложены средства И.к., участились случаи злоупотреблений. Некоторые И.к., созданные инвестиционными фирмами, наделе стали инструментами для сбрасывания по демпинговым ценам гарантированных ценных бумаг путем сложных сделок. Пакеты бумаг "прокручивались" для того, чтобы брокерские фирмы могли получить дополнительные комиссионные, и многие компании кормились за счет подобных контрактов. Чисто фин. компании и холдинги, к-рые вместе с И.к. торгового типа получили распространение в конце 20-х гг., практически исчезли, как и многие компании с общим типом управления, к-рые либо вообще прекратили существовать, либо были поглощены или реорганизованы. Число компаний с фиксированной схемой инвестирования также резко сократилось, по мере того как акции, предписываемые соглашением, значительно обесценились, по ним была прекращена выплата дивидендов и они утратили былую инвестиционную репутацию. Многие из этих трастовых соглашений, однако, продолжали действовать, поскольку заключались на 15, 20 и более лет. Поэтому хотя обозначенные в них акции уже не предлагались активно к продаже, тем не менее прекращение действия соглашений и ликвидация включенных в них пакетов акций были еще делом будущего. Начиная приблизительно с 1932 г. стали появляться открытые И.к. (или так называемые бостонские компании), к-рые, как предполагали, были лишены недостатков, свойственных компаниям закрытого типа. В наши дни именно этот тип компаний является наиболее многочисленным и динамичным. Хотя уровень "смертности" среди И.к. был высоким, компании закрытого типа, т. е. с ограниченным числом акций, придерживавшиеся в своей деятельности определенного консерватизма, вышли из депрессии более или менее благополучно.

Федеральное регулирование. В 1935 г., в соответствии с Законом о холдинговых компаниях в области коммунального обслуживания, Комиссия по ценным бумагам и биржам провела исчерпывающее изучение деятельности И.к. в США, представляющее собой наиболее всеобъемлющую работу, проделанную в этой области до вве-

дения федерального регулирования. На основе полученных данных был разработан и принятый Закон об И.к. 1940 г., представляющий собой первый документ, определяющий условия федерального регулирования в этой области и обозначивший новый этап в развитии этого вида компаний. Помимо того, что этот закон был направлен на устранение злоупотреблений, вскрытых в ходе изучения, проведенного комиссией, он содержал и позитивные моменты, вводя новые стандарты и процедуры. В соответствии с законом И.к. делились на три основные категории:

1. Компании, выпускающие или имеющие в обращении сертификаты с номиналом.
2. Паевые фонды, организованные в соответствии с трастовыми соглашениями или подобными им документами, не имеющие советов директоров и выпускающие только погашаемые ценные бумаги, дающие право неделимой собственности на "единицу портфеля" конкретных акций.
3. Управляющие компании, к-рые, в свою очередь, включают открытые и закрытые, подразделяемые далее на диверсифицированные и недиверсифицированные.

Компании открытого типа предлагают для продажи или имеют в обращении любые подлежащие погашению ценные бумаги, эмитентами к-рых они являются. Акции компании постоянно предлагаются для продажи, что означает капитализацию открытого типа. Это так называемый бостонский тип, ныне известный как взаимный фонд, наиболее распространенный и динамично развивающийся вид компаний. Одним из первых фондов такого типа был Управляющий фонд Итон и Говард А-1 (Eaton & Howard Management Fund A-1), ныне известный под названием Сбалансированный фонд Итон и Говард (Eaton & Howard Balanced Fund). Трастовое соглашение о создании этого фонда было заключено 23 марта 1932 г.: на редкость удачное время, если учесть, что это был период самого глубокого спада.

Закрытые компании не предлагают свои акции постоянно, будь то непосредственно или через брокера, и не погашают свои ценные бумаги по требованию их держателя. Диверсифицированной считается та компания, к-рая, по крайней мере, 75% своих активов имеет в виде наличности, дебиторской задолженности, гос. ценных бумаг и др. И.к. Среди оставшихся ценных бумаг по стоимости на одного эмитента приходится не более 5% от общей стоимости активов И.к. и не более 10% находящихся в обращении дающих право голоса ценных бумаг эмитента.

К наиболее важным регулирующим моментам, содержащимся в Законе об И.к. 1940 г., можно отнести следующее:

1. **Регистрация.** Каждая И.к., куда входят более ста держателей ценных бумаг, должна быть зарегистрирована в Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ).
2. **Достаточность капитала.** Раздел 14 закона содержит три условия, выполнение одного из к-рых необходимо для приобретения права предложить ценные бумаги к продаже: а) собственный капитал компании-эмитента (активы минус обязательства) должен быть не менее 100 тыс. дол.; б) эмитент должен предварительно предложить ценные бумаги к открытой продаже и в момент предложения уже иметь указанный минимум капитала; в) предложение ценных бумаг к продаже может быть зарегистрировано в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г., если с точки зрения КЦББ будут представлены убедительные гарантии, что, во-первых, компания не выпустит более ни одной ценной бумаги и не примет ни одного поступления от продажи бумаг до тех пор, пока не более 25 соответствующим образом уполномоченных лиц дадут согласие приобрести ценные бумаги, предполагаемые компанией к выпуску, на сумму, к-рая вместе с нетто-капиталом компании составит не менее 100 тыс. дол.; во-вторых, до того как соответствующие платежи будут сделаны, ценные бумаги не будут проданы ни одному лицу сверх указанных 25; в-третьих, любые полученные компанией платежи будут возвращены по требованию плательщика без вычетов, если в течение 90 дней со времени вступления регистрации в силу капитал компании не будет составлять 100 тыс. дол. Эти положения призваны не допустить создания компаний с недостаточным капиталом.
3. **Консерватизм структуры капитала.** Чтобы ограничить торговлю акциями в целях извлечения прибыли, закрытым компаниям предписывается иметь активы, к-рые, по крайней мере, в три раза превышали бы консолидированный долг или банковские займы на момент эмиссии. Привилегированные акции должны, по крайней мере, вдвое перекрываться активами. Открытые компании должны были ограничиваться только одним классом находящихся в обращении ценных бумаг, хотя банковские займы разрешались в определенных пределах. Эти требования, касавшиеся капитализации, относились к структуре капиталов, формировавшихся после 1940 г., и не затрагивали предыдущую капитализацию.
4. **Инвестиционная политика.** Каждая компания должна зарегистрировать заявление об основах своей инвестиционной политики, к-рое в дальнейшем не может быть изменено иначе как с согласия акционеров.
5. **Методы и процедура управления.** Закон запрещает использование положения в фирме в целях личного обогащения, столкновение интересов или злоупотребление доверием. Лицам, уличенным в махинациях с ценными бумагами, запрещается занимать ответственные должности или посты директоров компаний. Большинство членов советов директоров должно состоять из лиц, не связанных с инвестиционными банкирами или брокерами. Для значительных изменений в составе совета директоров требуется согласие акционеров. Не менее 40% директоров не должны быть сотрудниками или инвестиционными советниками компании. Большинство директоров в открытой компании должны быть независимы от спонсорской компании или компании, размещающей ценные бумаги. Кроме того, И.к. не имеет права приобретать в количестве, превышающем чисто номинальный процент, ценные бумаги, дающие право голоса в др. И.к.

Раздел 31 закона предоставляет КЦББ право проводить периодические инспекции И.к. В некоторых случаях такие инспекции выявили следующие нарушения закона:

1. Неправильные методы, применяемые при реализации акций взаимных фондов непосредственно перед днями выплаты дивидендов, когда продавцы не разъясняют покупателям, что сумма дивидендов включена в покупную цену акции, за к-рую уже уплачен комиссионный сбор, и что получение дивиденда будет представлять собой доход на капитал, с к-рого держатель акции должен платить подоходный налог.
2. Отступления от основных направлений политики компании без согласия акционеров.
3. Нарушения при подборе состава советов директоров в смысле принадлежности членов совета к тем или иным организациям вопреки требованию закона.
4. Приобретение ценных бумаг лицами, к-рые в данный период являлись сотрудниками компании.
5. Продажа ценных бумаг компании лицом, к-рое является ее сотрудником и выступает при продаже в качестве принципала (от своего имени).
6. Отсутствие надлежащим образом оформленных обязательств о соблюдении лояльности.
7. Нарушение требований, предъявляемых к способу хранения портфеля ценных бумаг компании в соответствии с разделом 17 закона.
8. Заключение контракта на услуги инвестиционных советников без согласия держателей акций.

Наряду с нарушениями установленных законом норм проведенные инспекции выявили случаи, когда бух. книги и записи велись

неправильно или отсутствовали вообще. Иногда отсутствовали дата и время обращения с просьбой о погашении ценных бумаг, что не позволяло установить, насколько правильно была возвращена инвесторам чистая стоимость их активов. Не велись журналы покупок и продаж, отсутствовали счета брокеров-дилеров в главной бух. книге, используемые компанией для операций со своими портфельными ценными бумагами, не хранились оправдательные документы для расходов, произведенных за наличный расчет. Имели место значительные задержки с перечислением инвестиционными компаниями средств, вырученных дилерами при реализации акций взаимных фондов. Были выявлены случаи, когда учреждения, принявшие на хранение ценные бумаги, не выполняли условий заключенного соглашения или правил, установленных КЦББ в отношении хранения портфеля компании.

Огромный рост И.к. в 60-х гг. и вызванные этим ростом изменения приводили к возникновению ситуаций, к-рые не были учтены при разработке Закона об И.к. 1940 г. В 1967 г. КЦББ разработала предложения, к-рые с последующими изменениями были представлены в виде рекомендаций на рассмотрение 91-й сессии Конгресса.

1. Гонорары, получаемые инвестиционными советниками и др. лицами, связанными с И.к., должны быть разумными, причем эта норма должна быть юридически обоснована.
2. Следует запретить контракты, к-рые определяют оплату услуг советника в виде определенного процента от приращения капитала компании; в то же время представляется допустимым увеличивать и сокращать гонорары пропорционально результатам инвестирования, определяемым на основе соответствующего индекса стоимости ценных бумаг или др. подходящего показателя.
3. Должны быть упразднены или ограничены так называемые разовые комиссионные сборы с периодических платежей и сертификатов, выпускаемых в рамках контрактных инвестиционных планов в целях накопления акций фонда путем регулярных взносов.
4. Нац. ассоциацию дилеров по ценным бумагам следует наделить правом издавать правила, исключающие чрезмерные сборы с продаж, возложив контроль за исполнением этих правил на КЦББ.
5. Следует распространить действие Закона 1940 г. на те фонды, к-рые, будучи связаны с нефте- и газодобывающей промышленностью, выпускают ценные бумаги, подлежащие погашению, или реализуют свои ценные бумаги с оплатой в рассрочку. В то же время исключаются из категории И.к. те из фондов нефте- и газовых компаний, где инвесторы оплачивают акции единовременным взносом или не получают выпускаемых фондом бумаг.
6. Следует отменить взимание сборов при передаче ценных бумаг.

В конце 1970 г. Конгресс 91-го созыва принял Закон о взаимных фондах (P. L. 91-547), в соответствии с к-рым НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ДИЛЕРОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ (ФОНДОВЫХ ДИЛЕРОВ) (НАДЦБ) представила КЦББ свои предложения о максимальных размерах сбора - так называемого "лоуд" (load), то есть разницы между продажной ценой акций И.к. и чистой стоимостью портфеля ценных бумаг в активе ее баланса. В целях предотвращения чрезмерной величины "лоуд" предлагалось, чтобы с учетом всех обстоятельств в рамках взаимных фондов или контрактных инвестиционных планов с разовым взносом закладывалось не более 8,5% разницы (6,25% для крупных продаж). Максимальные ставки сборов разрешалось применять только в отношении выпусков акций при реинвестировании дивидендов по стоимости чистых активов, а также в отношении прав аккумулирования и дисконтов. Это правило было одобрено Советом управляющих НАДЦБ 28 января 1975 г. и представлено на утверждение КЦББ.

Раздел закона, касавшийся контрактных инвестиционных планов, разрешал спонсорам таких планов действовать в рамках одной из двух альтернатив. Первая из них предполагала сохранение максимального 50-процентного сбора в первый год и 9-процентного сбора с общей суммы продажи. Если сертификат продавался на -эпих условиях, то в действие вступала следующая система выплат. Держатель сертификата мог передать его др. лицу в любое время в течение первых 18 месяцев после выпуска сертификата и получить стоимость средств, находящихся на его счете, плюс сумму всех своих комиссионных платежей за вычетом 15%. Любая зарегистрированная И.к., выпускающая такие сертификаты, или любой вкладчик компании, гарантирующей их размещение, должны письменно уведомлять об этих правах каждого держателя сертификатов, пропустившего три или более платежей в течение 30 дней по истечении 15 месяцев после выпуска сертификата. В соответствии со вторым вариантом разрешается взимать в качестве сборов не более 20% любого из платежей, причем общая сумма вычетов за первые четыре года не может превысить 64% всех платежей. И в этом случае сумма вычетов за все время действия плана не должна превышать 9% общего объема инвестиций. При этом продавец имеет право вычитать 20% ежегодно в течение трех лет и 4 процента - в четвертый год.

Закон налагает также особые фидуциарные обязанности на консультанта фонда по инвестиционным вопросам, что позволяет КЦББ или акционеру фонда возбудить дело против инвестиционного советника по обвинению в нарушении его обязанностей с учетом вознаграждения, полученного им за свои услуги.

В 1970 г. КЦББ выступила со специальным политическим заявлением по вопросам приобретения и владения ограниченно обращающихся ценных бумаг И.к. Эти ценные бумаги приобретаются в порядке частного размещения и по этой или по каким-либо др. причинам требуют регистрации в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г. прежде, чем они могут перепродаваться широкой публике. С тем чтобы предотвратить возникновение проблемы ликвидности, Комиссия установила для открытых И.к. 10-процентное ограничение для чистых активов по этому виду ценных бумаг.

Комиссионные сборы при продаже открытых акций имеют свои положительные и отрицательные аспекты. Сборы необходимы, чтобы вознаградить оптового продавца за его усилия по распространению бумаг и дилеров, продающих акции непосредственно инвесторам. Сборы взимаются только при приобретении бумаг инвесторами, тогда как при их погашении большинство компаний взимают лишь номинальные комиссионные или не взимают их вообще. Таковы положительные моменты. Что же касается отрицательной стороны, то комиссионные часто оказываются больше, чем сумма дивидендов плюс рост стоимости (если таковой вообще имеет место) за первый год. Нет никакого смысла в том, чтобы платить комиссионные за акции компаний открытого типа, когда не менее респектабельные и не менее подходящие компании не взимают плату, и можно приобрести столь же подходящие акции закрытых компаний с не менее высокой репутацией по текущей стоимости, с разумной премией или даже со скидкой с текущей цены. Закрытые компании не производят погашения своих акций, но ценные бумаги многих из них котируются на фондовых биржах и активно обращаются на внебиржевом рынке. То, что комиссионные сборы являются прибыльным делом, подтверждается обычно высоким спросом на акции, реализуемые оптовыми продавцами, многие из к-рых впервые появились на рынке со своими бумагами в последние годы.

В течение 80-х гг. благодаря антиинфляционной ден.-кредитной политике ФРС, приведшей к рекордным или почти рекордным краткосрочным ставкам ден. рынка и росту доходности краткосрочных инструментов ден. рынка, создались благоприятные условия для быстрого роста открытых фондов нового типа. Фонды ден. рынка, названные так потому, что они специализируются на

краткосрочных инвестициях на ден. рынке, позволяют инвесторам получать значительно большие доходы по сравнению со ставками, выплачиваемыми сберегательными учреждениями (сберегательными отделами коммерческих банков, взаимосберегательными банками и ссудосберегательными ассоциациями) по счетам со сберегательной книжкой, а также со ставками, уплачиваемыми сберегательными учреждениями по их сберегательным сертификатам с ограниченным правом изъятия средств до истечения обусловленного срока.

Помимо высокой доходности фонды ден. рынка обычно обладают следующими чертами, привлекательными для инвесторов.

1. Более низкая минимальная сумма инвестиции (от 1000 до 2500 дол.) в сравнении с обычным минимумом в 100 тыс. дол., требуемым при приобретении сберегательных сертификатов сберегательных учреждений, в т. ч. и 6-месячных сертификатов ден. рынка.
2. Право выписки чеков без уплаты комиссионных при условии, что сохраняется минимально установленная сумма капитала (напр., 500 дол.), причем начисление дохода продолжается до уплаты по чеку. За изъятие средств санкции не применяются.
3. При открытии счета в фонде ден. рынка плата не взимается. С др. стороны, размеры дохода на акции такого фонда подвержены ежедневным колебаниям, поскольку процентные ставки ден. рынка различаются в зависимости от качества бумаг, сроков их погашения и расходов, к-рые несет фонд.

Счета ден. рынка, в отличие от сберегательных счетов (сберегательных книжек или сертификатов) в коммерческих банках, взаимосберегательных банках, ссудосберегательных ассоциациях и кредитных союзах, не страхуются.

Столь впечатляющий рост фондов ден. рынка стал причиной отлива средств из посреднических сберегательных учреждений, что стало серьезной проблемой для последних наряду с внутренним переводом ден. средств в этих учреждениях со сравнительно менее доходных счетов со сберегательной книжкой в более выгодные сберегательные сертификаты.

Сталкиваясь, с одной стороны, с оттоком средств и ростом расходов по оставшимся вкладам, сберегательные учреждения, с др. стороны, были подвержены ограничениям на процентные ставки по вкладам, не имели права инвестировать средства в более доходные активы (что касалось в основном сберегательных учреждений, а не коммерческих банков) и получали низкие ставки дохода по закладным.

В марте 1980 г. ФРС ввела 15-процентную норму резервов в отношении вновь приобретаемых активов существующих фондов ден. рынка. Это побудило организаторов таких фондов создавать их отделения, на к-рые это требование в техническом смысле не распространялось. Хотя через несколько месяцев, в том же 1980 г., это ограничение на рост и доходы фондов было отменено *(см.* СОВЕТ УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ), к идее законодательного введения резервного требования вернулись уже в 1981 г. на том основании, что участие в фондах ден. рынка дает право на выписку чеков. На основании ЗАКОНА о ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ и ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. ограничения на размеры процентных ставок были постепенно отменены.

В настоящее время И.к. занимают важное место среди крупнейших инвестиционных учреждений и выступают в качестве влиятельного фактора на рынке и ден. пула для инвесторов.

Налоговый статус. Как открытые, так и закрытые И.к. могут по своему усмотрению принять не подлежащий пересмотру налоговый статус "регулируемых И.к.", как это определяется Кодексом законов о внутренних доходах. Практически этот статус избрали все компании, действующие в этой области, ввиду связанных с ним огромных налоговых льгот. Эти компании фактически освобождаются от налогов, что снижает в дальнейшем многократность налогообложения. (Налогообложение, тем не менее, остается многократным: эмитент ценных бумаг платит подоходный налог, и индивидуальный держатель акций И.к. также платит личный подоходный налог.) Для того чтобы пользоваться статусом, дающим право на налоговые льготы, компания должна зарегистрироваться в соответствии с Законом об И.к. 1940 г., соблюдать требования Кодекса о минимальной диверсификации (что несложно, поскольку те же требования предъявляет и Закон 1940 г.) и распределять не менее 90% чистого дохода от капиталовложений в виде облагаемых налогом дивидендов (требование о распределении суммы прироста капитала отсутствует).

Регулируемые И.к. платят федеральный подоходный налог только с той части дохода от инвестиций (до 10%) и прироста капитала, к-рую они оставляют в своем распоряжении. Более того, с 1956 г. налог с этой части прироста капитала относится на имя акционеров, т. е. индивидуальный держатель акций сообщает налоговым органам о том, что И.к. уплатила за него этот налог и получает соответствующие налоговые льготы. Кроме того, акционер увеличивает стоимость своих акций И.к. на сумму уплаченных компанией налогов с прироста капитала. В конце года каждый акционер И.к. получает от нее уведомление о своей базе налогового обложения, о размерах дохода в виде дивидендов по обычным акциям, дохода от продаж основного капитала и от прироста капитала, чтобы держатель акций мог соответствующим образом отразить размеры этих доходов в своей налоговой декларации. Акционерам сообщается также и размер налога, уплаченного компанией с той части прироста капитала, к-рый остался в ее распоряжении.

Использование акций инвестиционных компаний. Для индивидуальных вкладчиков капитала акции И.к. служат средством диверсификации их вложений в соответствии с выбранной инвестиционной политикой. Инвестор имеет возможность выбирать то направление вложений, к-рое соответствует его целям. В плане инвестиционной политики открытые компании подразделяются на акционерные, вкладывающие средства в различные виды обыкновенных акций; сбалансированные фонды, инвестирующие капитал в облигации, привилегированные и обыкновенные акции, придерживаясь целесообразного соотношения между "агрессивными" и "оборонительными" видами ценных бумаг; и специализированные фонды, занимающиеся активным инвестированием в определенные классы и виды ценных бумаг (напр., исключительно в облигации с высоким рейтингом; в облигации со средним уровнем рейтинга; в спекулятивные облигации; в привилегированные акции с высоким или средним рейтингом; в обыкновенные акции с высоким и средним уровнем рейтинга или спекулятивные; в акции компаний одной определенной отрасли, напр., сталелитейной, химической и пр., без диверсификации бумаг внутри этой отрасли).

С 1967 г. начали функционировать фонды закрытого типа с акциями двух видов, к-рые имели определенный срок погашения (обычно 15 лет). К первому виду относятся "доходные" акции, к-рые составляют половину суммы первоначального капитала, но дают право на весь инвестиционный доход, включая специально оговоренный текущий минимум в случае просрочки или невыплаты дивидендов. Второй вид представляют "капитальные" акции, к-рые также составляют половину первоначального капитала и дают право на весь аккумулированный к моменту изъятия средств прирост капитала после выплаты первоначального капитала и всех дивидендов. "Капитальные" акции, т. о., не приносят дивидендов в период функционирования первоначального капитала, и доход по ним зависит от остаточной стоимости капитала на момент его обращения в наличные средства.

"Хеджевые" фонды, фактически представляющие собой закрытые товарищества с ограниченной ответственностью, управляемые главными партнерами, занимаются как покупкой ценных бумаге частичной оплатой в счет кредита, так и их "короткими" продажами с целью приращения капитала. Своповые валютные фонды,

первый из к-рых возник в 1960 г., в соответствии с разделом 351 Кодекса законов о внутренних доходах освобождаются от налогов на ценные бумаги участников, вложенные ими при основании фондов. Т. о., участники получают отсрочку налога на прирост капитала, к-рый им пришлось бы уплатить, если бы они вначале реализовали свои ценные бумаги и вырученную сумму внесли бы в фонд. Такого рода фонды представляют собой образования одноразового характера, и, в соответствии с Кодексом, им не разрешается долговременная реализация своих акций.

Существуют взаимные инвестиционные фонды, к-рые продают свои акции без первоначальной комиссионной наценки на текущую стоимость. В перечне котируемых акций взаимных фондов эти акции несложно определить по тому признаку, что цена продавца в точности совпадает с ценой покупателя.

Приобретение акций И.к. целесообразно, когда возникает необходимость ДОЛЛАРОВОГО УСРЕДНЕНИЯ, когда диверсификация осуществляется автоматически, благодаря составу портфеля компании, соответствующему ее инвестиционной политике. Эти же акции удобны, если инвестор вкладывает свои средства по определенной *ФОРМУЛЕ-ПЛАНУ, когда акции агрессивных и оборонительных И.к.* приобретаются в желаемой пропорции и, т. о., соотносятся между собой по избранной формуле. Кроме того, И.к. можно рекомендовать для тех вкладчиков, к-рые не располагают временем или навыками, достаточными для того, чтобы самостоятельно выбирать объекты для своих капиталовложений и затем распоряжаться своими инвестициями.

См. ФОНДЫ ВЗАИМНЫЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

DONOGHUR'S *Money Fund Report.*

WISENBERGER SERVICES, INC. *Investment Companies.* Annual.

КОМПАНИЯ ИПОТЕЧНАЯ (MORTGAGE COMPANY). Компания, специализирующаяся на предоставлении кредитов под залог недвижимости и смежных видах деятельности: страховании права собственности, обслуживании ипотеки и инвестиционных операциях, включая посредничество при продажах и покупках, связанных с ипотеками. В штате Нью-Йорк на компании, занимающиеся страхованием права собственности и ипотекой, распространяется Закон о страховании, и они, соответственно, являются кредитно-банковскими учреждениями. В Нью-Йорке многие К.и., занимавшиеся продажей обеспеченных ипотек и ипотечных сертификатов, оказались перед необходимостью реорганизации или ликвидации в результате застоя в операциях с недвижимостью в 1929-1932 гг. Была создана "Ипотечная комиссия штата Нью-Йорк", к-рая приняла на себя оплату гарантированных этими компаниями ипотечных сертификатов на общую сумму примерно 800 млн дол.

См. КОМПАНИИ ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ ССУД ПОД ФЕРМЕРСКУЮ ЗАКЛАДНУЮ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Financial Statements and Operating Rations for the Mortgage Banking Industry. Mortgage Banking Association of America, Washington, DC, Annual.

LEDERMAN, J., ed. *The Secondary Mortgage Market.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.

Mortgage Banker.

MORTGAGE BANKERS ASSOCIATION. *Managing Risk in the Secondary Market of Residential Mortgages.*

Mortgage Banking Activities.

PAVEL, C *Securitization.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1989.

КОМПАНИЯ ИПОТЕЧНАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ (MORTGAGE INVESTMENT COMPANY). Ипотечный институт, осуществляющий кредитные и инвестиционные операции, практически не отличающийся от ИПОТЕЧНОЙ КОМПАНИИ. Каждая из них функционирует за счет собственных средств, а также выступает в качестве посредника при выпуске, покупке или продаже ипотечных облигаций, обеспеченных городской или сельской недвижимостью.

См. КОМПАНИИ ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ ССУД ПОД ФЕРМЕРСКУЮ ЗАКЛАДНУЮ.

КОМПАНИЯ КОНТРОЛИРУЮЩАЯ (CONTROLLING COMPANY). *См.* КОМПАНИЯ МАТЕРИНСКАЯ; ХОЛДИНГ-КОМПАНИЯ.

КОМПАНИЯ МАТЕРИНСКАЯ (PARENT COMPANY). Корпорация, занятая в производстве и торговле, обладающая всем или большей частью капитала др. корпораций, называемых дочерними. Владение акциями др. корпораций не является естественным правом корпорации и должно быть подтверждено законами штата нахождения корпорации и, в свою очередь, включено законным порядком в сертификат инкорпорации (регистрации в качестве корпорации). Все штаты, за исключением девяти, признают право корпорации иметь акции др. корпораций, к-рое впервые было признано в Нью-Джерси в 1888 г. Если М.к. являются исключительно держателями акций др. компаний, то в этом случае они называются чисто холдинговыми компаниями; а если они, помимо владения акциями др. корпораций, ведут собственную деятельность, то в этом случае называются смешанными холдинговыми компаниями, или просто М.к. Размеры пакета акций для осуществления фактического управления делами не обязательно должны составлять абсолютное большинство голосов; сконцентрированная небольшая часть акций с правом голоса может позволить реально контролировать компанию, если др. акции распылены. Поэтому Закон о холдинговых компаниях в коммунальном хоз-ве 1935 г. (пункт 2(7) определяет холдинговую компанию в рамках этого закона как "любую компанию, к-рая прямо или косвенно владеет, управляет или обладает правом голоса над десятью или более процентами выпущенных голосующих ценных бумаг компании коммунального хоз-ва или компании, являющейся холдинговой компанией, а также любые лица, к-рых Комиссия по ценным бумагам и биржам признает, после уведомления и соответствующего слушания, осуществляющими прямо или косвенно (самостоятельно или в соответствии с соглашением или по договоренности с др. лицом или лицами) такое решающее воздействие на управление и деловую политику любой компании коммунального хоз-ва или холдинговой компании, к-рое делает необходимым или целесообразным в общественных интересах или для защиты инвесторов или потребителей возложить на это лицо обязательство и ответственность, налагаемые на холдинговые компании".

Большинство ведущих корпораций США принадлежат к смешанному холдинговому типу, как, напр., Американ Телефоун энд Телеграф, Дюпон де Немур и Дженерал Моторз. Несмотря на расходы, связанные с содержанием отдельных организаций корпорации, включая дополнительные налоги (обычный подоходный налог корпорации возрастает на 15% суммы дивидендов, полученных от дочерних компаний), М.к. заинтересованы в управлении отдельными инкорпорированными дочерними предприятиями в большей степени, нежели непосредственными отделениями М.к. вследствие следующих преимуществ: 1) местный статус дочерней компании, инкорпорированной по законам данного штата; 2) децентрализация вместе с подотчетностью отдельно инкорпорированного подразделения; 3) приспособленность к изменяющимся законам о корпорациях различных штатов; 4) сохранение высокой цены "гудвилл" дочерней компании; 5) обособленность (ограниченность ответственности М.к.) по отношению к обязательствам инкорпорированных дочерних компаний; 6) относительная простота распоряжения отдельными инкорпорированными дочерними компаниями; 7) гибкость финансирования и т. д.

Доход М.к. складывается из дивидендов, процентов, роялти, арендной платы и т. п., получаемых от дочерних компаний, и, в слу-

чае самостоятельно действующей М.к., чистой прибыли от собственных операций.

Отчетность по методу превышения. Совет по принципам отчетности Амер. общества дипломированных бухгалтеров в марте 1971 г. издал свое Заключение № 18 "Метод расчета собственного капитала для инвестиций в обыкновенные акции". Совет еще раз подтвердил свое заключение, что инвестиции в обыкновенные акции неконсолидированных амер. дочерних компаний должны отражаться в отчетности в соответствии с методом расчета собственного капитала для консолидированных фин. отчетов. Он распространил также это заключение на обыкновенные акции всех неконсолидированных дочерних предприятий, независимо от их местопребывания как в США, так и за рубежом. Согласно этому методу инвестирующая М.к. отражает свои инвестиции в акции др. предприятия по цене приобретения и затем корректирует текущую сумму инвестиций, чтобы можно было определить долю М.к. в доходах или убытках дочерней компании после даты приобретения акций. Сумма переоценки затем включается в чистый доход М.к. Рекомендации совета, однако, предостерегают против того, чтобы этот метод использовался как полноценная замена консолидации и не применялся для оправдания обособления дочерней компании, когда консолидация уместна.

См. КОМПАНИЯ ДЕЙСТВУЮЩАЯ; ХОЛДИНГ-КОМПАНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

COMMERCE CLEARING HOUSE. *AP B Accounting Principles.* Latest edition.

КОМПАНИЯ, ПЛАТЯЩАЯ ДИВИДЕНДЫ (DIVIDEND PAYER). Выражение фондового рынка, обозначающее корпорацию, по акциям к-рой выплачиваются дивиденды.

КОМПАНИЯ ПО ВЫДАЧЕ ПЕРСОНАЛЬНЫХ ССУД (PERSONAL LOAN COMPANY). Компании, предоставляющие небольшие ссуды; специализируются на кредитовании частных лиц, т. е. выдают ссуды наличными непосредственно для таких личных целей, как оплата счетов медицинских услуг, уплата налогов, страховых премий и т. д.; а также предоставление наличных средств для проведения сделок, обещающих экономию средств.

Эта область фин. деятельности весьма жестко регулируется. Компании по кредитованию потребителей (Consumer finance companies), наиболее широко представленные на этом рынке фин. услуг, действуют в соответствии с местными законами во всех 50 штатах, федеральном округе Колумбия и Пуэрто-Рико. Большинство ссуд с погашением в рассрочку эти компании выдают согласно принятым штатами различных версий положений Закона о мелких ссудах или Закона о кредитовании потребителей, подготовленных и предоставленных штатам Фондом Рассела Сейджа и Нац. ассоциацией кредитования потребителей соответственно. Кроме того, компании, кредитующие потребителей согласно этим законам, должны подчиняться также законам штатов, регулирующим предоставление кредита для покупок в рассрочку и возобновляемых ссуд, уплату страховых премий, ремонт жилья, вторые закладные на дома, а также согласно законам о максимальных процентах (о ростовщичестве). Закон кредитования потребителей объединяет все множество законов, относящихся к потребительскому кредитованию. Кроме того, компании, кредитующие потребителей, подпадают также под Федеральный закон о защите лиц, пользующихся потребительским кредитом. Требования этого законодательства касаются как необходимости полного раскрытия сведений о взыскиваемых суммах и ставках годовых процентов по ним, так и в достоверности поступлений, ведения учета и составления отчетов, а также честности в рекламной деятельности.

1. **Максимальные лимиты ссуд.** Законы о мелких ссудах, определяющие максимальный размер ссуд для разных штатов, были пересмотрены, и теперь эти размеры достигают 25000, 35000, 45000, 55000 дол. и даже больше.
2. **Размеры ставок по ссудам. В** первоначальном проекте Закона о мелких ссудах процентные ставки по мелким ссудам были ограничены 3,5% в месяц и в различных штатах в последние годы закон определяет максимальную ставку 36% годовых по первоначальным платежам по закладной с возрастающими взносами со снижением при последующих платежах по ссуде. Однако в последнее время все больше законов штатов о мелких ссудах пересматривалось, и теперь они допускают любую согласованную ставку (как на любую величину ссуды, так и любую согласованную величину, превышающую определенный максимальный прирост погашаемой части). Первоначально Фонд Рассела Сейджа (Russel Sage) предполагал своим Законом о мелких ссудах, определяющим максимумы ссудных ставок и размеров ссуд выше общего уровня процентных ставок, привлечь на рынок мелких ссуд кредиторов с хорошей репутацией и, напротив, отогнать алчных ростовщиков, однако там, где потребители не обладают достаточной кредитоспособностью, по мнению кредитных компаний, ростовщики оказываются непобедимыми.
3. **Продолжительность** ссуд. Средняя продолжительность срока, на к-рый выдается ссуда, в последние годы возросла и приблизилась к пределам, определенным в законах штатов о мелких ссудах. На практике на продолжительность срока оказывают влияние цель ссуды и тенденции процентных ставок.

Операции. Компании по кредитованию потребителей можно разделить на цепные (компании с большим числом отделений, действующих во многих городах и/или штатах) и как независимые (компании меньшего размера, имеющие один или несколько филиалов в одном городе). Вследствие того, что заемщиками обычно являются наемные работники с невысокими доходами, цепные компании обычно размещаются в индустриальных центрах и крупных городах, в к-рых они имеют достаточное число обращений за кредитами и отказываются действовать там, где не допускаются достаточно высокие лимиты размеров кредитов и ставок, делающих операции со ссудами доходными.

Задолженность компаниям персональных ссуд большей частью оказывается необеспеченной. Поэтому вопросом первостепенной важности является способность должника выплатить ссуду из его месячного дохода. Поскольку обращение за ссудой часто носит срочный, неотложный характер, делается особый акцент на ускорение процедур оформления и предоставления ссуд. Заявления лиц, обратившихся за получением ссуд, проверяются путем телефонных опросов их работодателей, кредитных бюро и т. д. или представителями компаний на месте, когда работа по получению платежей сочетается с исследованием платежеспособности клиентов. Поскольку расходы на инкассацию платежей и убытки при взыскании процентов и капитальной суммы ссуды составляют значительную часть затрат, особое внимание уделяется поддержанию действенности ссуд, что для просроченных ссуд может быть достигнуто путем рефинансирования. Законы о мелких ссудах допускают взыскание процентов по непогашенному остатку по ссуде, включая просроченные платежи. Изменение просроченной задолженности имеет противоциклический характер: задолженность растет во время общих экон. спадов, что увеличивает риск.

Вследствие большей унифицированности операций, определяемой законодательством, компании персональных ссуд отвечают требованиям, необходимым при проведении стандартного статистического анализа. Среди наиболее статистических показателей, используемых в анализе рынка, следующие:

1. **Отношение долга к чистой стоимости.** Компании персональных ссуд получают средства за счет размещения акций получения банковских кредитов, а также привлечения средств на рынках капитала. Нормальное отношение долга к чистой стоимости этих компаний 2:1 или 2,5:1, что считается умеренным показателем фин. рычага.

2. **Отношение наличности к объему текущих долгов.** Это отношение указывает на состояние наличности в компании, к-рое должно быть достаточно высоким для удовлетворения спроса на ссуды и поддержания кассового остатка по банковским кредитным линиям.
3. **Анализ неплатежей.** Поскольку пересмотр условий ссуды является обычной практикой при фин. затруднениях, неплатежи лучше всего анализировать на базе самых последних выплат по непогашенным ссудам: 1) 90-дневные счета (платежи по ссуде не поступали в течение 90 дней или более); 2) 60-89-дневные счета (платежи по ссуде не поступали от 60 до 89 дней); 3) процентные счета (в течение последних 60 дней не было никаких выплат по основной сумме ссуды, погашались только проценты).
4. **Фактор инкассации.** Показатель (фактор) инкассации есть среднее отношение поступлений платежей по основному долгу к среднемесячным суммам, подлежащим погашению.
5. **Период ликвидации долга.** Это понятие определяет теоретический интервал времени, необходимый для ликвидации долга по дебиторским счетам. Путем вычитания наличных сумм из размера несубординированного долга вычисляется чистый долг, чтобы с помощью фактора инкассации определить число месяцев, необходимое для возврата этих средств, а также общую величину платежей клиентов, необходимую для ликвидации чистого долга. Все выплаты по долгам, пришедшие сверх сумм погашения, рассматриваются как маржа обеспечения.
6. **Анализ объемов.** Задолженность по платежам постоянно анализируется как по новым, так и по прежним клиентам, а также по дополнительным ссудам для нынешних заемщиков. Возобновление ссуды с увеличением суммы считается лучшим вариантом, чем возобновление без увеличения, т. к. это показывает, что компания считает оправданным риск, связанный с дополнительной ссудой. Как правило, объемы возобновляемых ссуд весьма значительны - 70-75% годового объема ссуд.
7. **Резервы на покрытие по непогашенной задолженности.** Достаточность этого коэффициента оценивается на базе качества задолженности клиентов, фактических убытков и их возмещения и текущего состояния хоз-ва.
8. **Отношение чистых потерь к клиентской задолженности.** Величина чистых списаний после вычета из нее суммы всех возвратов выражается в процентах к средней сумме непогашенной задолженности.
9. **Отношение чистой прибыли к чистой стоимости.** Эта величина показывает общую прибыльность операций, проводимых компанией.

На протяжении 90-х гг. потребители внесли большой вклад в подъем экономики. Это в свою очередь повлияло на прибыльность операций компаний по кредитованию потребителей. Процент долга по отношению к располагаемому доходу (после уплаты всех налогов) достигает 19%, исключая ссуды на приобретение жилья; это самая высокая величина за всю историю страны. Большинство потребителей находится в группе от 25 до 54 лет, а эта возрастная группа наиболее активно пользуется ссудами. Ожидается, что в 90-х гг. рост числа многодетных семей будет замедляться и составит менее 1% в год.

Компании, предоставляющие персональные ссуды на основе специальных лицензий, являются социально полезными, они являются ответственными кредиторами в этом сложном направлении кредитования, предоставляя необходимую форму кредита лицам, к-рые в противном случае были бы вынуждены при необходимости обращаться к ростовщикам, взимающим непомерную плату за услуги. Как и др. формы потребительского кредита, ссуды потреям в последние годы возросли по своему объему до рекордного уровня, усиливая конкуренцию компаниям персональных ссуд со стороны коммерческих банков и др. кредитно-фин. учреждений.

См. ССУДЫ ПЕРСОНАЛЬНЫЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

HAYES, D. A. "Retail Banking in an Interest-Sensitive World". *Bankers Magazine,* July-August, 1980.

NATIONAL CONSUMER FINANCE ASSOCIATION. *Finance Facts Yearbook.*

SHANAHAN, R. B. "The Organization and Operation of a Consumer Loan Department". In BAUGHN, W. H., and WALKER, C. E., eds. *The Bankers' Handbook,* rev. ed., 1978.

SMITH, C. W, Jr. "On the Financial Contracting: The Personal Loan Market". *Journal of Monetary Economics,* July, 1980.

STEINBERG, E. I. "Consumer Credit, 1960-1980". *Survey of Current Business,* February, 1981.

КОМПАНИЯ ПО ВЫДАЧЕ ССУД НА РАЗВИТИЕ ЖИВОТНОВОДСТВА (CATTLE LOAN COMPANY). Компания, созданная с целью предоставления кредитов животноводам для закупки, выращивания и сбыта крупного рогатого или др. домашнего скота. В Законе о ФРС такие компании называются "livestock loan companies"[1]. Иногда они функционируют как самостоятельные компании, но в большинстве случаев либо являются филиалами, либо собственностью штатных или нац. банков, расположенных при скотопригонных дворах, рядом с ними или в центрах производства, либо контролируются ими.

Во многих случаях эти учреждения связаны с банками, специализирующимися на обслуживании животноводческого хоз-ва, располагаются в тех же зданиях, и их должностными лицами являются те же люди, что и в банке. На эти компании-филиалы не распространяются ограничения, предусмотренные в Параграфе 23-А Закона о ФРС, в отношении ссуд под обеспечение их долговыми обязательствами, в то время как обычные ограничения по ссудам и инвестициям к ним применяются.

Функция компании состоит в том, чтобы освободить коммерческие банки от бремени краткосрочных ценных бумаг по животноводческой отрасли, объем к-рых в обычных условиях составляет миллионы долларов. Очень часто эти компании выступают посредниками между животноводами-заемщиками и конечными инвесторами, т. е. банками, находящимися в крупных центрах.

Банки ФРС переучитывают и покупают на рынке некоторые виды краткосрочных обязательств животноводческой отрасли.

См. ССУДЫ НА РАЗВИТИЕ ЖИВОТНОВОДСТВА.

КОМПАНИЯ ПО СТРАХОВАНИЮ ТИТУЛА (TITLE INSURANCE COMPANY). Компания, обычно действующая совместно с компанией по операциям с закладными, к-рая исследует правовые титулы на наследуемое имущество, определяет их правовой статус и страхует их действенность заинтересованным лицам, являющимся владельцами, покупателями или кредиторами, независимо от того, дает или нет страховая компания ссуду под это имущество. Покупатель или ссудодатель (кредитор по закладной) недвижимого имущества имеет право на документ о правовом титуле, а продавец или получатель ссуды должен иметь возможность передать ничем не обремененный правовой титул покупателю или кредитору по закладной. Обычно подготавливается описание титула, и титул изучается юристом, к-рый лишь выражает свое мнение о правомочности титула, не давая при этом гарантий и не защищая его в случае каких-либо претензий. Однако страховая компания, персонал к-рой в основном составляют юристы, соглашается возмещать владельцу правового титула убытки, к-рые тот может понести в результате последующих последствий дефекта. Свидетельством о страховании титула является полис о страховании титула. Его стоимость зависит от стоимости имущества и степени возможного риска, к-рая устанавливается на основе изучения титула.

[1] Livestock - домашние животные; cattle - крупный рогатый скот, но употребляется и в значении livestock. - *Прим. перевод.*

КОМПАНИЯ ПО ХРАНЕНИЮ ЦЕННОСТЕЙ (SAFE DEPOSIT COMPANY). Компания-депозитарий. Хранилище фин. инструментов. Компания, образованная для предоставления постоянных услуг по хранению ценных бумаг, завещаний, страховых полисов, ювелирных изделий, др. представляющих ценность документов и вещей. Может быть либо отдельным учреждением, либо банком, или трастовой компанией. Помещения для хранения ценностей обычно расположены в подвалах пожаростойких зданий. Сейфы могут обеспечивать защиту от огня, воды, ограбления, разрушений, связанных с массовыми беспорядками. Сейф обычно изготавливается из армированной стали, глубоко вмонтирован в кирпичные или бетонные стены, имеет двойные двери, оборудованные специальным замком с часовым механизмом и системой сигнализации. Замки на внутренней и внешней двери, открываемые с помощью набора какой-то комбинации знаков, обычно находятся под совместным контролем: чтобы туда попасть, требуются, по крайней мере, два человека. Крупные компании в целях дополнительной безопасности ставят специальных охранников, осуществляющих круглосуточное наблюдение. Внутри камеры устроены отдельные стальные ячейки (ящики) разного размера, каждая с собственным замком, арендуемые клиентами индивидуальные сейфы.

Индивидуальные сейфы различаются вместимостью и размером: от небольшого выдвижного, размером с ящик стола, до сейфа средних размеров. Арендная плата зависит от занимаемой им площади. Доступ к нему имеет либо лично арендатор, либо надлежащим образом уполномоченный поверенный. Каждый индивидуальный сейф может быть открыт только совместно арендатором и служащим. Арендатор не может войти в сейфовое хранилище без сопровождения служащего, у к-рого находится ключ от секции индивидуальных сейфов. Эта секция открывается служащим, и арендатор получает доступ к индивидуальному сейфу. В самой секции вмонтированы отдельные сейфовые ящики (ячейки), изготовленные обычно из стали, каждый из к-рых имеет собственный замок. Этот сейф открывается самим арендатором. Часто здесь же находятся специальные кабинки, где владельцы могут отрезать купоны с ценных бумаг, осмотреть ценности и осуществить др. действия, требующие уединения. Охрана осуществляется постоянно.

Отношения между К. по х.ц. и арендатором индивидуального сейфа основаны на договоре хранения, т. е. это отношения между депонентом (лицом, отдавшим имущество на хранение) и хранителем залога (депозитарием). Депозитарий отвечает за сохранность имущества владельца. Арендатор обязан вносить арендную плату и соблюдать правила, установленные для обеспечения сохранности его собственности и собственности др. арендаторов. Соглашение с компанией обычно предусматривает, что в случае смерти арендатора регистратор завещаний, иной гос. служащий либо уполномоченное ими лицо в сопровождении служащего компании, а также одного или более лиц, заинтересованных в осмотре сейфа, имеют право открыть его для осмотра, извлечь текст завещания или составить опись находящихся там вещей. В противном случае индивидуальный сейф может быть открыт только законным представителем умершего с представлением нотариально удостоверенного завещания или иного документа, подтверждающего права данного лица на собственность умершего.

Система учета в К. по х.ц., будучи относительно простой, тем не менее должна обеспечивать возможность идентификации клиентов. Напр., компания должна иметь образцы подписи, адреса, условия договоров на хранение, а также такую информацию, как номер сейфа, номер ключа, а также основные реквизиты поверенных арендатора. Ведется регистрация посещений хранилища с точным указанием времени прихода и ухода каждого арендатора. В штате Нью-Йорк, напр., форма учета предписывается Главным контролером банков, а все компании по хранению ценностей подлежат надзору со стороны Управления по контролю над банковской деятельностью штата.

Регистрация К. по х.ц. - прерогатива отдельных штатов. Осуществляя операции по хранению ценностей клиентов, нац. банк не имеет право вкладывать средства в акции корпораций, образованных по законам штатов, для ведения депозитарной деятельности на сумму, превышающую 15% собственного акционерного капитала. Однако общее ограничение (согласно разделу 23А Закона о ФРС) на предоставление кредитов филиалам (не более 10% капитала одному филиалу и не более 20% всем филиалам) не распространяется на филиалы, "выполняющие исключительно депозитарные функции". Хотя в Законе о нац. банках или Законе о ФРС не существует специальных статей, касающихся осуществления деятельности по хранению ценностей, в документах Контролера ден. обращения предусматривается, что директора нац. банков могут по своему усмотрению вкладывать небольшие средства в строительство сейфов для использования своими клиентами. Нац. банки обладают особыми полномочиями по хранению ценных бумаг для своих клиентов.

См. КРЕДИТЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ; РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЫПУСКА ЦЕННЫХ БУМАГ НАЦИОНАЛЬНЫМИ БАНКАМИ.

История развития услуг по хранению ценностей клиентов. Хранение ценностей клиентов, возможно, является наиболее древней банковской функцией, из к-рой впоследствии развились и банковское кредитование, и инвестирование за счет депозитов. Однако в современном виде хранение ценностей клиентов в сейфах стало развиваться в банках США относительно недавно. Особенностью современной услуги по хранению ценностей в сейфах является то, что она дает возможность клиенту-арендатору самостоятельно контролировать свой сейф и его содержимое, при этом никто иной не имеет доступа к этим сведениям. Для осуществления подобной функции требовалось изобретение сейфовых замков с двумя ключами - ключом, находящимся у служащего хранилища, и ключом арендатора, дающим индивидуальный доступ к сейфу только ему или его представителю. В результате этого изобретения и стали развиваться специализированные К. по х.ц., или сейфовые хранилища банков.

Первое в мире сейфовое хранилище было создано в Нью-Йорке в июне 1865 г. Фрэнсисом Дженксом - "Сэйф депозит компани оф Нью-Йорк". Второе хранилище-сейф было построено в Филадельфии 26 ноября 1866 г. - "Фиделити траст компани" (ныне "Фиделити бэнк"). Третье хранилище открылось в Бостоне 1 января 1868 г. - "Юнион сэйф дипозит волтс". Особенно быстро этот вид деятельности стал развиваться после 1890 г. В последние годы этот вид услуг развивают коммерческие и сберегательные банки как составную часть "розничных" услуг населению. Во многих штатах созданы ассоциации компаний или банков, занимающихся этим видом деятельности.

Вопросы налогообложения. В ряде штатов в связи с особенностями налогового законодательства К. по х.ц. в договор с клиентом включают специальную оговорку с клиентом-арендатором, предусматривающую в случае его смерти право компании разрешить осмотр сейфа представителем налоговой службы в сопровождении служащего компании, а также одного или более заинтересованных лиц с целью изъятия текста завещания или для составления описи находящихся там вещей.

См. ХРАНИЛИЩА.

КОМПАНИЯ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ (SECURITIES COMPANY), ХОЛДИНГОВАЯ КОМПАНИЯ; компания, целью к-рой является владение акциями дочерних компаний. Это название иногда используют применительно к компаниям, совершающим розничную куплю-продажу ценных бумаг. До принятия Закона о банках 1933 г. банковские дочерние компании могли участвовать в андеррайтинге и торговле ценными бумагами без ограничений. Закон 1933 г. обязал банки в течение года, с момента его принятия 16 июня 1933 г., "избавиться" от филиальных структур, занимающихся подобными операциями.

КОМПАНИЯ СКЛАДСКАЯ (WAREHOUSE COMPANY). Компания, принимающая на хранение товары за плату. Такая компания обладает правом хранителя на удержание (арест) имущества для компенсации своих издержек и имеет страхуемый интерес в этом имуществе, зависящий от величины издержек и внесенных платежей.

Термин "склад общего пользования" относится к складским сооружениям, к-рые открыты для широкой публики, в отличие от частных складов индивидуальных производителей и розничных торговцев, используемых для хранения их товаров.

Отличительной чертой современных С.к. является широкий спектр предлагаемых ими услуг. Помимо оборудованных помещений для хранения многие крупные компании предоставляют клиентам корабельные пирсы, складские помещения, совмещенные с производственными мощностями, склады-холодильники, ж.-д. связь с магистральными путями, услуги грузового автомобильного транспорта, причем вся сеть этих услуг взаимно скоординирована. Такой подход обеспечивает дополнительные доходы без увеличения числа клиентов. Нанимающему складские помещения производителю удобно хранить избыточные запасы продукции в ближайшей С.к. Точно так же он будет использовать пирсы этой компании для целей внешней торговли и ж.-д. и автомобильный транспорт С.к. для перевозок внутри страны. При этом от такой диверсификации услуг не только растут доходы С.к., но выигрывают и клиенты вследствие экономии и удобства сосредоточения услуг хранения и сосредоточения товаров в одном месте и под единым управлением.

Компании, занимающиеся хранением товаров, используемых для обеспечения банковских ссуд, также развили в последнее время широкую сеть услуг, включая разделение товаров, инспекцию хранения и безопасность заложенных товаров, хранящихся в помещениях заемщика, а не на складах общего пользования, обслуживая т. о. банковские ссуды, выданные под складские квитанции. Выигрыш банков от таких ссуд под складские квитанции состоит в следующем: 1) открытые кредитные линии могут быть превращены в обеспеченные ссуды; 2) повышается обеспеченность ссуд; 3) возможен новый вид операции, связанной с предоставлением ссуд под залог складских квитанций, к-рые выпускаются имеющими соответствующую лицензию С.к. Данные IBM о заложенных товарах для кредитных отделов банков, занимающихся обеспечением залоговой ссуды, включены в перечень услуг нац. С.к., занимающейся хранением заложенных товаров. Эти сведения способствовали снижению издержек по обслуживанию ссуд под залог товаров и информируют о текущей стоимости товарных запасов.

Будущее складского бизнеса. В перспективе большие надежды эксперты возлагают на компьютеризацию и автоматизацию складского дела и управления товарными запасами, что будет способствовать превращению ныне разрозненных складских и транспортных компаний в комплексные фирмы, предлагающие полный набор услуг материально-технического характера, различные варианты транспортировки, хранения, упаковки товаров, монтажа, обработки заказов, управления товарными запасами. В такой среде повсеместно расположенные универсальные склады общего пользования, связанные через нац. ассоциацию, будут обладать и отдельными преимуществами собственных компаний производителей: максимальная гибкость при выборе местонахождения товара и минимальная стоимость услуг транспортировки и хранения, учитывающая фактически используемые площади и затраченный труд.

КОМПАНИЯ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ (LIMITED COMPANY). Если в названии фирмы содержатся слова "компания", "К^0.", "и К^0." или "и компания" и за ними следует указание на то, что эта фирма по своему характеру является корпорацией, то это может означать, что она представляет собой товарищество с неограниченной или ограниченной имущественной ответственностью. В последнем случае в товарищество входят один или более партнеров с ограниченной ответственностью и один или более партнеров с полной ответственностью. Партнер или партнеры с ограниченной ответственностью отвечают по долгам фирмы только в пределах суммы своих инвестиций в этой фирме. В английском словоупотреблении термин "ограниченная ответственность" относится к корпорациям, акционеры к-рых, при условии, что они владеют полностью оплаченными и не подлежащими налогообложению акциями, не несут персональной ответственности за долги фирмы. В амер. практике эта форма организации фирмы обозначается включением в ее название слов "Корпорация", "Корп.", "Инкорпорейтед" или "Инк.".

В четырех штатах законом предусмотрена такая форма, как ассоциация по типу товарищества с ограниченной ответственностью. По сути своей она представляет собой корпорацию с ограниченной ответственностью, делением права собственности по акциям и избранием совета директоров путем голосования. Акции могут передаваться др. лицам, но эти лица должны быть приняты в корпорацию большинством ее членов, владеющих большинством акций, и только после этого получают право голоса.

Особенность этой системы заключается в том, что если приобретшему акции отказывают в их приеме, он имеет право продать свои акции корпорации по справедливой цене.

Деловой доверительный паевой фонд тоже может выступать в качестве такой компании в отношении своих бенефициаров (владельцев обращающихся сертификатов фонда). Но если эти бенефициары получают право голосовать при назначении попечителей фонда, то ограниченный характер ответственности прекращается, поскольку нарушается основной принцип фонда: право бенефициаров голосовать "за" или "против" попечителей предполагает их юр. право контроля над активами фонда и, следовательно, слияние юр. прав с правами, вытекающими из принципа справедливости. Результатом может стать возникновение обычного товарищества с личной ответственностью каждого по долгам фирмы.

См. КОРПОРАЦИЯ; ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ОГРАНИЧЕННАЯ.

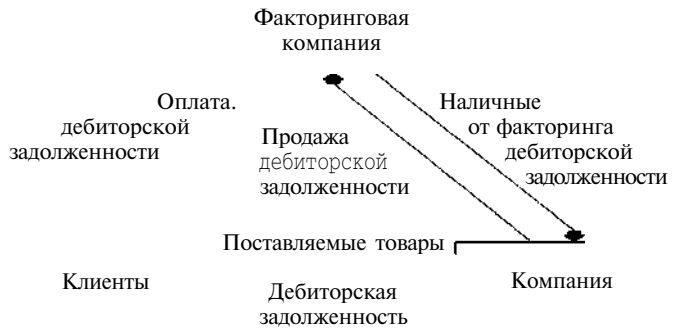
КОМПАНИЯ ТИТУЛЬНАЯ (TITLE COMPANY). Компания, занимающаяся страхованием против притязаний на правовой титул.

См. КОМПАНИЯ ПО СТРАХОВАНИЮ ТИТУЛА.

КОМПАНИЯ, УПРАВЛЯЕМАЯ ЛЮДЬМИ С СОМНИТЕЛЬНОЙ РЕПУТАЦИЕЙ (FLY-BY-NIGHT CORPORATION). Компания с низкой кредитоспособностью. Термин, употребляемый в отрицательном смысле для обозначения делового предприятия, к-рому характерны высокий уровень спекулятивной деятельности, ненадежность или недолговременность существования; им руководят лица, к-рые либо вовсе не несут моральную или фин. ответственность, или несут ее в крайне незначительной мере; корпорация, чей персонал имеет сомнительную репутацию, и маловероятно, что ее деятельность может быть успешной, и, следовательно, вполне вероятно, что она просуществует недолго. Данный термин особенно широко используется в среде аналитиков, занятых проблемой банковских кредитов, для обозначения корпораций с сомнительной кредитоспособностью или полностью некредитоспособной, у к-рой отсутствуют какие-либо основания, позволяющие банку идти на оправданный кредитный риск, и, следовательно, такая корпорация не может рассчитывать на кредит.

КОМПАНИЯ ФАКТОРИНГОВАЯ (FACTOR). Учреждение, кредитующее дебиторскую задолженность. Сущность факторинга в фин. смысле заключается в покупке дебиторской задолженности с дисконтом без права регресса, с уведомлением. Дебиторская задолженность продается непосредственно Ф.к., к-рая принимает

Типичное факторинговое соглашение



на себя риск инкассации и кредитный риск, без права регресса на фирмы, покупающие дебиторскую задолженность в случае потерь. Клиентов уведомляют о том, что они должны осуществить перевод средств непосредственно Ф.к. Подобным образом фирмы, использующие факторинговые услуги, избегают связывать оборотные средства на счетах дебиторской задолженности на весь срок; кроме того, они устраняют необходимость иметь кредитный департамент и отдел инкассации. Фирмы, пользующиеся факторинговыми услугами, имеют возможность пользоваться полученной кассовой наличностью от продажи дебиторской задолженности до наступления срока полного погашения платежей между должником и кредитором в разные сроки - в этом случае выплачивается процент (обычно на 2-3% выше "прайм-рейт" Нью-Йоркского банка); либо при наступлении даты полного погашения платежей в разные сроки - в этом случае процент не взимается (вместо этого Ф.к. выплачивает процент по оговоренной ставке, обычно на 2% ниже "прайм-рейт" Нью-Йоркского банка. *См.* прилагаемую схему).

Однако Ф.к. представляют собой нечто большее, чем просто учреждения, кредитующие дебиторскую задолженность. Возможно предоставление кредитов под товарные запасы, основные активы, др. формы обеспечения, а также необеспеченных кредитов. Кроме того, имея знания и опыт работы в тех направлениях, к-рые они кредитуют, Ф.к. имеют уникальную возможность предоставления клиентам ценных консультационных услуг, в т. ч. по составлению бюджета, планированию, организации работы, оформлению продукции и организации сбыта, а также осуществлению снабжения.

Ф.к. взимают процент от момента выдачи средств до наступления даты полного погашения платежей с разными сроками по купленной дебиторской задолженности. Помимо этого, они взимают комиссионные в размере 1-1,5% валовой суммы счетов.

Ф.к. связывают с развитием прежде всего текстильной промышленности, однако в последние годы факторинговые услуги развиваются в др. отраслях.

См. СЧЕТ ПРОДАЖ.

КОМПАНИЯ ФИНАНСОВАЯ (FINANCE COMPANY) Термин имеет следующие значения:

1. КОМПАНИИ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА, к-рые учитывают долговые требования продавцов при продаже товара в рассрочку, а также предоставляют кредит под залог партии товара или дебиторской задолженности. Различные компании данного профиля диверсифицировали свою деятельность и оказывают факторинговые услуги.
2. Компании по кредитованию частных лиц или по предоставлению мелких ссуд частным лицам, к-рые специализируются на кредитовании частных лиц и действуют в соответствии с законами о предоставлении мелких ссуд, принятыми во многих штатах.
3. ХОЛДИНГ-КОМПАНИЯ, оказывающая фин. услуги своим дочерним компаниям.

КОМПАНИЯ, ЮРИДИЧЕСКИ БОЛЕЕ НЕ СУЩЕСТВУЮЩАЯ (DEFUNCT COMPANY). Корпорация, к-рая прекратила существование; корпорация, к-рая подверглась ликвидации - либо добровольно, в результате решения, принятого путем голосования определенного уставом числа акционеров, имеющих право голоса, т. е. двух третей, либо в принудительном порядке по решению суда.

Согласно статье 1006 Закона штата Нью-Йорк о корпорациях, ликвидированная корпорация, ее директора, ответственные работники и акционеры могут продолжать свою деятельность в течение некоторого времени в целях завершения дел компании - так, как если бы ликвидация не имела места - в соответствии с уставом или постановлением суда, и корпорация может выступать в суде истцом и ответчиком как юр. лицо.

КОМПАНИЯ-ГАРАНТ (SURETY COMPANY). Компания, гарантирующая контракты третьих лиц, т. е. выступающая в качестве гаранта в каких-то сделках. Одна из основных форм гарантий, предоставляемых компаниями-гарантами, - страхование от возможного нечестного поведения служащих, имеющих дело с деньгами и ценными бумагами. Эта услуга носит название "страхование преданности". К.-г., принимающая на себя подобный риск, изучает послужной список и воздерживается от страхования тех, кто состоит на учете в полиции. Благодаря этим компаниям удается снизить число растрат и мошенничеств.

В прошлом гарантийные контракты были индивидуальными, т. е. одно лицо гарантировало честное поведение др. лица. Подобные личные контракты часто нарушались и редко компенсировались. В 1876 г. в США получила распространение концепция корпоративного гарантирования, и К.-г. начала брать на себя, за соответствующую премию, все обязанности, связанные с выполнением функций гаранта. Когда в 1881 г. Элиху Рут, советник "Американ шурети компани" (American Surety Company), представил в законодательный орган штата Нью-Йорк заявку на осуществление его компанией данного вида деятельности, существовало очень мало законов и правил, по к-рым корпорация могла выдавать гарантийные обязательства.

Корпоративное гарантийное обязательство представляет собой трехсторонний контракт, участниками к-рого выступают принципал; лицо, за к-рое дается гарантия; гарант. Принципал - физическое лицо, фирма или корпорация, от чьего имени дается гарантийное обязательство. Лицо, за к-рое выдается гарантия, - физическое лицо, фирма или корпорация, в чью пользу выписано гарантийное обязательство. Гарант - компания, дающая гарантию.

Современные законы требуют наличия разнообразных документов, регламентирующих различные аспекты человеческой деятельности, от лицензии на уличную торговлю до гарантирования честного исполнения обязательств гос. служащими, охранниками, поверенными, судебными исполнителями; преданности служащих и исполнения контрактов.

Твердо придерживаясь стандартов принятия рисков, выработанных за многие годы практики, и выдавая гарантии только ответственным клиентам, К.-г. выступает как страж интересов всех граждан и налогоплательщиков. В различных штатах и муниципалитетах опыт, накопленный К.-г, оказывает неоценимую помощь законодательным органам в деле сохранения общественных средств.

КОМПЕНСАЦИОННАЯ ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА (COMPENSATORY FINANCE). В теории финансов - кейнсианский принцип, гласящий, что ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА правительства должна планироваться и проводиться в жизнь так, чтобы

способствовать экон. стабильности путем противодействия крупным колебаниям деловой активности. Составные части политики, направленной на достижение такой цели, могут быть классифицированы следующим образом:

1. Встроенные стабилизаторы, напр, система прогрессивного налогообложения доходов (с круто возрастающей шкалой), призванная сдерживать быстрый подъем деловой активности в условиях роста доходов и облегчать налоговое бремя в условиях снижения доходов; система страхования на случай безработицы, предполагающая уменьшение поступлений в казну от налогообложения доходов и более щедрую выплату пособий и пенсий в периоды депрессии, с противоположной тенденцией, действующей в периоды подъема деловой активности; предельные (минимальные) цены, к-рые правительство (в США) гарантирует фермерам, что смягчает падение их доходов, когда цены на продукцию фермерских хоз-в снижаются.
2. Автоматические меры, такие, как предварительно разработанная шкала повышенных налогов (иных, нежели подоходные), вводимая для создания бюдж. избытка (т. е. превышения доходов над расходами) в периоды подъема конъюнктуры, и наоборот, шкала сниженных ставок обложения тех же объектов (видов деятельности) ради облегчения налогового бремени в периоды экон. депрессии наряду со значительным увеличением правительственных расходов во время спада деловой активности с целью стимулирования расходов на потребление и инвестиционных затрат (т. е. капиталовложения). Такие предварительно разработанные компенсирующие налоговые ставки вводятся в действие автоматически по сигналу, поступающему в виде объективных показателей, таких, как индекс объема производства, индексы доходов или занятости.
3. Управляемые компенсирующие меры, предполагающие вместо автоматического действия, осуществляемые по усмотрению президента и Конгресса на основе оценки и экспертизы текущей конъюнктуры.

Все вышеперечисленные меры направлены на стабилизацию или стимулирование эффективного спроса, выраженного в форме агрегатных показателей, и их действенность зависит обычно от скоординированности планов всех правительственных структур - на федеральном, штатном и местном уровнях. Подобные меры влекут за собой также отказ от традиционной цели фискальной политики - ежегодно сбалансированных бюджетов.

БИБЛИОГРАФИЯ:
STEIN, H. *The Fiscal Revolution in America*. 1969.

КОМПЕНСАЦИЯ (COMPENSATION). Возмещение за услуги или товары. С юр. точки зрения, возмещение ущерба, направленное на удовлетворение потерпевшей стороны; ден. К., предоставляемая пострадавшему работнику, получившему травму, согласно законам о К. ущерба лицам наемного труда.

БИБЛИОГРАФИЯ:
BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *The Incentive Compensation Plan: Workbook and disk*.
Compensation and Benefit Plans. Ernst & Young, 1990.

КОМПЕНСАЦИЯ ЗА УЩЕРБ (DAMAGES). Ден. возмещение, к-рое определенное лицо может получить через суд за понесенные убытки, ущерб или нанесенные повреждения его личным правам или собственности вследствие действий или ошибок др. лица. Возмещение может быть номинальным (условным), дисциплинарным и компенсационным. Номинальное возмещение - это возмещение небольшой суммы, как правило, за техническое нарушение контракта, в результате чего сторона, понесшая ущерб, оказывается поставленной в лучшее положение вследствие невыполнения контракта др. стороной. Компенсационные выплаты возмещают действительные убытки, к-рые понесла сторона в результате разрыва контракта.

Дисциплинарное возмещение или возмещение штрафных убытков выплачивается стороной, виновной за нанесение ущерба, в размере сверхнеобходимого для компенсации убытков истца. Целью дисциплинарного взыскания является создание прецедента с целью продемонстрировать, что определенный вид поведения является нетерпимым.

При определенных условиях участники контракта могут предусматривать особый размер возмещения, к-рое должно выплачиваться одной из сторон, в случае нарушения ею контракта. Такой вид возмещения известен также как возмещение убытков при ликвидации.

КОМПЛЕКТ ВЕКСЕЛЕЙ (SET OF BILLS). *См.* ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ.

КОМПЛЕКТ ДОКУМЕНТОВ (SET OF EXCHANGE). *См.* ВЕКСЕЛЯ в КОМПЛЕКТЕ; ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ.

КОМПЬЮТЕР (COMPUTER). Устройство для выполнения арифметических логических операций. Эти операции выполняются автоматически по заданной программе. К. используются в основном для быстрой обработки данных. Существует много классификаций К., однако одним из наиболее важных критериев является скорость обработки информации. В число основных функций К. входят следующие: а) выполнение арифметических и логических операций; б) контроль за прохождением информации; в) перемещение и сортировка информации; г) интерфейс (взаимодействие) с устройствами ввода и вывода данных.

Одной из основных проблем в банковском деле является обеспечение защиты информации, обрабатываемой на К. Компьютерная безопасность включает в себя "действия, необходимые для защиты К. и его программного обеспечения от повреждений, разрушения, плохой работы и несанкционированного доступа к информации. Система обеспечения компьютерной безопасности включает в себя использование средств, позволяющих иметь резервную информацию, извлекать и восстанавливать ее, обеспечение альтернативных ресурсов в случае катастрофы, защита данных с помощью паролей и зашифровки. Банки озабочены также и сохранением конфиденциальности". (Роберт А. Эдмунде. *Стандартный словарь компьютерной терминологии* (Robert A. Edmunds. *The Prentice-Hall Standard Glossary of Computer Terminology),* 1984, с 86).

Компьютерные "жулики" и др. внутренние и внешние факторы риска, угрожающие компьютерной безопасности. В книге *"Эффективное управление риском"* Уильям Торнхилл (W. T. Thornhill. *"Effective Risk Management')* перечисляет некоторые из рисков:

French roundoff - перечисление десятых и сотых долей начисляемых на депозиты или ценные бумаги процентов на счет компьютерного преступника.

Misguided missile - передает контроль над системой, в частности доступ, компьютерному преступнику.

Limp - процедура, к-рая связывает все компьютерные ресурсы так, что система выходит из строя.

Вирус (Virus) - программа, добавляющая свои коды в др. программы ("заражающая" их) и выполняющая др. действия (такие, как разрушение полезной информации. - *Прим. науч. ред.).*

Ловушка (Trap door) - использование разработчиками операционной системы оставленного ими секретного входа для устранения недостатков.

"Логическая бомба" (Logic bomb) - скрытые инструкции, к-рые приводят к выполнению неправильных функций.

"Мусоросборщик" (Scavenging) - пользователь может читать информацию, оставленную в главной памяти компьютера др. пользователем.

Пирамида уровней внутреннего контроля компьютера

Программное
сопровождение
для действующих систем
(производства)

Разработка
новых систем

Компьютерные
операции

Стандарты и физические охранные механизмы

Организация менеджмента и управления

Источник: William T. Thornhill, *Effective Risk Management,* Bank Administration Institute, 1988.

Троянский конь (Trojan horse) - в программе, принадлежащей пользователю на законном основании, спрятаны инструкции, дающие незаконные привилегии компьютерным преступникам.

С момента появления К. был разработан целый словарь компьютерной терминологии. Ниже приводится глоссарий некоторых терминов.

Адрес (Address). Определяет положение единицы информации, хранящейся в памяти компьютера.

Алфавитно-цифровой (Alphanumeric). Состоит из букв и цифр.

Арифметическое логическое устройство, АЛУ (Arithmetic logic unit, ALU). Часть процессора, где выполняются арифметические операции, сравнение и преобразование данных.

База данных (Data base). Данные, хранящиеся в определенном формате.

Байт (Byte). Размер памяти, необходимый для хранения одного символа. В байте обычно 8 битов.

Бейсик (BASIC). Популярный язык программирования, используемый в персональных компьютерах.

Бинару (Binary). Название двоичной системы, в к-рой имеются только два знака - 0 и 1.

Бит (Bit). Наименьшая единица хранения информации в памяти компьютера.

Гибкий диск, или "флоппи-диск "(Floppy disk). Диск, использующийся в дисководе, применяемый для записи и хранения данных.

Главный файл/документ (Masterfile). Файл, содержащий относительно постоянную информацию, к-рая периодически обновляется.

Графика (Graphics). Рисунки или иллюстрации в компьютерных программах.

Дамп (Dump). Распечатка файла.

Директории (Directories). Специальный файл, в к-ром содержатся группы файлов; используется для организации файлов на дисках.

Дискета (Diskette). То же, что Floppy disc.

Дисковая операционная система (DOS, Disk Operating System). Программное обеспечение, предназначенное для аппаратной реализации компьютером всех запросов и программ пользователей.

Дисковод (Disk drive). Периферийное устройство, к-рое хранит информацию на дисках.

Документ (Document). Файл с данными (не с программой).

Доступ (Access). Возможность получить информацию или пользоваться компьютером или программой.

"Дружественный" (User-friendly). Компьютер, компьютерная система или программная продукция, к-рая помогает пользователю легко работать с компьютером.

"Железо"(Hardware). Физические элементы системы ЭВМ - такие, как процессор, накопители, принтер, модем и т. п.

Интерактивный, диалоговый, оперативный (On-line). Оборудование или приборы, находящиеся в прямом контакте с CPU и обычно под его непосредственным контролем.

Испытательный стенд (Test desk). Методика проверки запрограммированных процедур и контроля.

Килобайт (Kilobyte, Kb). 1024 байта информации или места в памяти.

Клоп, жучок (Bug). Ошибка, вкравшаяся в программу.

КОБОЛ (COBOL). Язык программирования для прикладных бизнес-программ.

Машинный язык (Machine language). Язык, к-рый компьютер может понять без перевода.

Меню (Menu). Список, из к-рого пользователь может выбрать определенную функцию или команду.

Микрокомпьютер (Microcomputer). Система, сходная с мини-компьютером, но меньших размеров и меньшей мощности.

Микросхема, интегральная схема (Chip). Электронная схема, содержащаяся в маленьком корпусе (имеющая малые размеры).

Мини-компьютер (Minicomputer). Относительно небольшой компьютер, к-рый можно использовать для различных целей.

Модем (Modem). Приставка для передачи информации с одного компьютера на другой по телефону или напрямую.

Монитор (Monitor). Экран (компьютера), дисплей.

Начальная загрузка (Boot). Запуск компьютера.

Оперативное запоминающее устройство (ОЗУ), или оперативная память (RAM, Random Access Memory). Микросхема, к-рая используется для кратковременного хранения информации.

Пакетная обработка (Batch processing). Обработка, при к-рой группы аналогичных данных собираются вместе и обрабатываются одновременно.

Память (Memory). Внутреннее хранилище информации.

ПЗУ, постоянное запоминающее устройство (ROM, Read Only Memory). Микросхема памяти, содержащая информацию, к-рую пользователь не может изменить.

Принтер (Printer). Устройство, выдающее информацию в печатном виде.

Программа (Program). Кодированные инструкции того, каким образом компьютер должен выполнять определенные функции, или последовательность компьютерных команд.

Программное обеспечение (Software). Программная продукция, обеспечивающая работу компьютера.

"Прокрутка", просмотр (Scrolling). Просмотр документа, к-рый длиннее или шире, чем поле экрана компьютера.

Реальное время (Real-time). Обработка порций данных по мере их поступления и выдача немедленного ответа пользователю.

Редактирование (Editing). Операции, связанные с вычитыванием, корректированием и улучшением первоначального варианта документа.

Резервный файл (Backup file). Копия оригинала файла, используемая в случае его уничтожения.

Сервисная программа, утилита (Utility program). Программа, к-рая выполняет обычные (рутинные) действия, такие, как сортировка или слияние файлов.

Система базы данных (Data base system). Системы, к-рые хранят данные в определенном формате, что позволяет использовать эти данные в нескольких прикладных программах.

Система подготовки текстов (Wordprocessor). Программа или система, редактирующая текст.

Слить, слияние (Merge). Ввести в определенные места файла поля, др. файлы или данные.

Справочное руководство (Documentation). Инструкции для оператора или пользователя ЭВМ, прилагаемые к компьютеру и объясняющие, как им пользоваться.

Текущий диск (Default drive). Диск, используемый компьютером для того, чтобы показать список файлов, сохранять и вывести их на монитор, а также выполнить иные функции, если для этого не используется др. диск.

Терминал (Terminal). Устройство, через к-рое осуществляется ввод или вывод информации (клавиатура, оптический сканер, дисплей и др.).

Транслятор, компилятор (Compiler). Программа, к-рая преобразует (компилирует) программу, написанную на исходном языке, на машинный язык.

Устройство управления (Control unit). Часть центрального процессора, контролирующая пр. его элементы путем извлечения инструкций на машинном языке и их перевода. В нем рождаются команды для др. устройств.

Файл (File). Массив связанных друг с другом записей, организованных последовательно, или любой последовательный набор данных, имеющих имя.

Формат (Format). Форма хранения информации.

Функция "макро" (Macro). Особый файл, к-рый может запомнить серию нажатий клавиш, а затем их повторяет.

Центральный процессор (CPU, central processing unit). Основной элемент ЭВМ.

Шаг (Pitch). Количество знаков на один дюйм. Pica и Elite - соответственно 10 и 12.

Язык (Language). Команды или инструкции, используемые на ЭВМ.

Font. Печатный шрифт.

Hard disk. Жесткий диск, в отличие от гибкого диска, несменный и имеющий больший объем.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ACM Guide to Computing Literature.

AMERICAN ASSOCIATION OF INDIVIDUAL INVESTORS. *The Individual's Guide to Computerized Investing,* 1989.

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *Microcomputers in Banking: Л Basic Guide to Their Use and Control.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1984.

———. *The 1987 Bank Microcomputer Directory,* 1987.

BELZER, J., and others. *Encyclopedia of Computer Science and Technology.* Dekker Morcel, Inc., New York, NY, 1980. 16 volumes.

GLEWORTH PUBLISHING CO. *Financial Computing.* Bimonthly.

EDMUNDS, R. A. COMPUTERS IN ACCOUNTING. *The Prentice Hall Standard Glossary of Computer Technology.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1984.

FAULKNER COMMUNICATIONS. *Computers in Banking.* Monthly.

FREEDMAN, A. *The Computer Glossary,* 1988.

HOYT, D., and others, eds. *Computer Security Handbook,* 1988.

LOUGHRAN, T. "The Smart Computer That Grades Loans". *Bankers Monthly,* July, 1988.

MORTGAGE BANKERS ASSOCIATION. *Mortgage Banking Software '89.*

TAYLOR, W. T. *Commodity Trading Systems, Software & Databases,* 1986.

КОМПЬЮТЕРИЗИРОВАННАЯ СИСТЕМА ИНФОРМАЦИИ О КРЕДИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЯХ (COMPUTERIZED LOAN ORIGINATION SYSTEM - CLO). Электронная система, предоставляющая подписчикам самые последние сведения об имеющихся в наличии у различных кредитных учреждений программах предоставления кредитов. Данная система может предоставить клиенту предварительные требования для получения кредита либо услуги по получению данных об ипотеке. Некоторые системы могут обрабатывать заявки на предоставление кредитов, гарантировать предоставление ссуды и бронировать средства. Системы автоматического предоставления и учета кредитов - "МИДАНЕТ" (MIDANET) и "ЛАЗЕР" (LASER) принадлежат, соответственно, "Фредди Мак" (Freddie Mac) и "Фэнни Мэй" (Fannie Mae).

Компьютеризированные системы решают вопросы комиссионного вознаграждения, выплачиваемого пользующимся их услугами агентам по недвижимости. Некоторые кредитные учреждения предложили агентам по недвижимости воспользоваться своими услугами и выплачивать им гонорар за пользование данной системой и направление клиентов для получения ссуды именно в данное учреждение.

КОНВЕРСИЯ (CONVERSION). Термин имеет следующие значения: конверсия, обмен, пересчет займа, облигаций, валют и др.

1. В области законодательства - неавторизованное осуществление владения (права собственности) личного имущества, принадлежащего др. лицу, в результате к-рого права владельца теряются или происходит изменение в личной собственности; также незаконная продажа акций, удерживаемых в качестве маржи торгового счета брокером без согласия торгового владельца.
2. Использование привилегированного права на К., связанного с облигациями или акциями. Напр., конвертируемые облигации или привилегированные акции могут быть обменены на обычные акции по выбору держателя акций.
3. В товарной торговле - контракт о К.
4. В бухучете затраты, связанные с эквивалентным хоз. оборотом, - общий термин, обозначающий расходы на оплату труда, накладные расходы и затраты на оплату материалов, связанные с переработкой предмета в полуфабрикат или готовое изделие.
5. Обмен лицензии, выданной органами штата, на федеральную лицензию, а также аналогичные обмены.
6. Обмен долларов (и др. валют. - *Прим. науч. ред.)* на инвалюты.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ.

КОНВЕРТИРУЕМОСТЬ (CONVERTIBILITY). На свободных валютных рынках - свободный обмен валют, что неизбежно означает неограниченный обмен остатков на валютных счетах на золото как международное средство платежа, если премия при этом такова, что делает покупку золота выгодной.

Считается, что валюта полностью конвертируемая, если она свободно обменивается на золото как в стране, так и за рубежом. Внутри страны К. в золото, как правило, не должна иметь преобладающее значение, поскольку население обычно интересует покупательная способность денег - способность покупать товары, а не обменивать на золото. Однако стремление к К. данной валюты за рубежом приходит в противоречие с нац. экон. политикой, если она направлена на стабилизацию. При отрицательном сальдо платежного баланса свободная К. в золото может привести к оттоку из страны золотого запаса, а сохранение К. приведет к дефляции.

В современных условиях трудно обеспечить К. на мировом рынке, поскольку проблема в основном связана с состоянием платежных балансов разных стран. Так, все еще считаются необходимыми ВАЛЮТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ в целях выравнивания платежного баланса. В той мере, в какой это касается США, проблема в основном состояла в нехватке долларов и золота (в др. странах. - *Прим. науч. ред.)* после второй мировой войны; однако в результате сокращения активного торгового баланса в последние годы и продолжающегося оттока долларов в виде ин. помощи США и инвестиций в др. страны дефицит платежного баланса США (если он со-

хранится), сопровождаемый отливом золота, обострит внутренние и международные интересы страны.

См. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД.

КОНГЛОМЕРАТЫ (CONGLOMERATES). Несмотря на существование различных определений К., их концепция включает следующие элементы:

1. Разнородность образованных в процессе ПОГЛОЩЕНИЯ компаний, к-рые включают компании, действующие в различных отраслях, так что в числе активов, контролируемых материнской компанией, находятся разнообразные отрасли, типы продукции или услуг.
2. Важной характеристикой является весьма активная политика приобретения активов как ключевой фактор роста. Напротив, стремясь к сохранению или ускорению темпов роста, К. в ряде случаев прибегали к ликвидации, полной или частичной передаче активов вновь образуемой дочерней компании и реорганизации активов.
3. Такая организационная структура, при к-рой материнская компания может осуществлять централизованную координацию, контроль, планирование и выделение ресурсов действующим дочерним компаниям, в то же время сохраняя оперативную ответственность. Так, она может сохранять неразделяемые расходы на содержание общих производственных мощностей и персонала, а также на фин. услуги.

При исполнении антитрестовского закона возникают проблемы, связанные со слияниями и приобретением компаний в рамках К., с разработкой стандартов бухучета и предоставлением информации, а также с анализом ценных бумаг (проблема анализа осложняется наличием активов в различных отраслях и различным вниманием, к-рое руководство уделяет конкретным активам). В числе документов, касающихся стандартов бухучета К., находятся заключения Совета по принципам бухучета, № 16 (Бухучет в объединениях) и № 17 (Бухучет нематериальных активов). В соответствии с ними требуется осуществлять бухучет "доброй воли" компании, необходимость в к-ром может возникнуть в связи с приобретением активов объединения, а также предоставлять заверенное заключение не менее чем по трехлетнему периоду деятельности приобретаемых фирм. Требования предоставления информации включают предоставление Комиссии по ценным бумагам и биржам информации о принципале, предлагающем приобрести 10 или более процентов (впоследствии снижено до 5 или более процентов) акций данной компании, источниках его средств, целях приобретения, а также данных о продукции или услугах, составляющих 10% или более от общей суммы реализации и доходов.

См. ОБЪЕДИНЕНИЕ КОМПАНИЙ.

КОНДОМИНИУМ (CONDOMINIUM). С юр. точки зрения, право на недвижимость, определяемую как отдельная оговоренная единица в мультиединичной структуре, находящаяся в частном владении на условиях уплаты взноса, в соединении с совместным владением связанных с нею и прилежащих к ней частей данной структуры либо участка. Подобное участие во владении недвижимостью в настоящее время в законодательном порядке признается во всех 50 штатах, на Виргинских островах и в Пуэрто-Рико (в последнем соответствующий закон принят в 1958 г.).

К. не следует путать с кооперативами. В К. покупатель приобретает право собственности на свою индивидуальную единицу, в то время как в кооперативе каждый его член имеет долю во всей собственности кооператива и право жить в одной из единиц данного кооператива.

БИБЛИОГРАФИЯ:

The ABCs of Condominiums. Institute of Real Estate, Chicago, IL.

BOYER, R., and SKLAR, W. *Condominiums, Cooperatives and Cluster Developments. 2* vols. Butterworth Legal Publishers, Butterworth, WA, 1986.

КОНКУРЕНЦИЯ (COMPETITION). Соперничество между частными лицами, фирмами и иными экон. субъектами, являющееся движущей силой системы свободного предпринимательства. К. является регулятором экономики, основанной на свободном предпринимательстве. Предприятия ведут борьбу за свое место на рынке сбыта и производственных ресурсов. К. служит регулятором объема производства и распределения ресурсов. Если конкурентная борьба ведется действенным образом, то экономика функционирует обычно эффективно. Сущность конкурентного рынка состоит в том, что соперничающие на нем продавцы и покупатели не могут определять цены произведенных товаров, а также потоки и распределение ресурсов. На конкурентном рынке товары находятся в равном положении: там имеется большое число покупателей и продавцов, цены свободны от искусственных ограничений: отсутствуют препятствия для интеграции той или иной фирмы в определенную отрасль производства, равно как и для выхода из нее. К., как правило, также предотвращает господство на рынке какой-нибудь одной фирмы. Объективная сила К. вознаграждает наиболее эффективных производителей. Конкурентная борьба бывает не всегда действенной и редко безупречной. В таких случаях правительство имеет право вмешаться или берет на себя функции регулирования. К. - основополагающий принцип капитализма. Модель экономики, основанной на К., является эталоном, с к-рым специалисты сравнивают др. рыночные структуры.

См. КАПИТАЛИЗМ; СИСТЕМА СВОБОДНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА.

КОНКУРЕНЦИЯ МОНОПОЛИСТИЧЕСКАЯ (MONO POLISTIC COMPETITION). Рыночная структура, характеризующаяся множественностью продавцов разновидностей одного товара (напр., полуфабрикаты из дробленого зерна к завтраку) при сравнительно легком доступе на рынок. Конкуренция в этом случае разворачивается не столько вокруг цены на товар, как на совершенном конкурентном рынке, сколько в связи с характером продукта. Каждая фирма активно рекламирует качества своего товара, стремясь привлечь новых покупателей.

КОНКУРЕНЦИЯ СОВЕРШЕННАЯ (PERFECT COMPETITION). Процесс, в ходе к-рого фирмы корректируют свою деятельность в связи с изменениями в деятельности др. фирм. Прилагательное "совершенная" означает теоретическую, идеальную степень соперничества между фирмами. Эта теоретическая модель изучается в экон. теории с целью установления базового уровня, с к-рым можно сравнивать конкурентное поведение фирм в реальной обстановке.

В основе модели С.к. лежат следующие предположения: наличие большого числа однородных фирм, каждая из к-рых производит однородные продукты данной отрасли и при незначительной доле в общем объеме производства по отрасли; свободный доступ к производству и беспрепятственный выход из него, а также полная информированность потребителей. Одним из существенных результатов проявления С.к. является нулевая экон. прибыль в условиях равенства всех фирм.

КОНКУРСНЫЙ УПРАВЛЯЮЩИЙ (RECEIVER). Лицо, назначаемое судом, действующим на основе "права справедливости"[1], для опеки над собственностью должника и сохранения бизнеса в интересах кредиторов под наблюдением данного суда.

При управлении имуществом предприятия-банкрота в соответствии с системой "права справедливости" полномочия и обязанности управляющего установлены не законом, а определяются решением суда, назначившего управляющего. Но если эти вопросы урегулированы законодательно, то полномочия и обязанности

[1] Параллельная система права, действующая наряду с общим и статутным правом. - *Прим. науч. ред.*

управляющего определяются законом, а суд только осуществляет надзор за тем, чтобы управляющий действовал в рамках закона.

Федеральным законом является НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ с изменениями и дополнениями.

В тех штатах, где федеральный закон не применяется, действует законодательство штата о банкротстве, если таковое существует. В случае, если не существует закона штата, к-рый бы был применим к определенной ситуации, к управлению обанкротившимся предприятием судом будут применены принципы системы "права справедливости".

Как бы то ни было, система управления предприятием-банкротом в рамках "права справедливости" для продолжения бизнеса должника в "оздоровленных" условиях в настоящее время является относительно устаревшей с той точки зрения, что новая редакция федерального закона предусматривает др. разнообразные способы, включая не только ликвидацию, но также и реорганизацию обанкротившегося предприятия. Большим преимуществом последнего является обязательность плана реорганизации для несогласных с ним, если согласие с планом хотя бы минимума голосов получено. Тогда как при управлении предприятием-банкротом по "праву справедливости" необходимым условием являются расчеты по оплате всех требований лиц, несогласных с реорганизацией.

Обязанности управляющего предприятием-банкротом являются по своей сути попечительскими. Основной обязанностью при доверительном управлении предприятием при банкротстве, как того требует Нац. закон о банкротстве, является разработка плана реорганизации, если таковая возможна, или рекомендация по ликвидации предприятия-должника, осуществляемая на основе изучения всех фактов и обстоятельств по делу.

При управлении имуществом предприятия-банкрота за выработку плана реорганизации обычно отвечает комитет по реорганизации, формируемый на основе комитетов по защите прав, создаваемых по каждому классу ценных бумаг или по каждой категории кредиторов, чьи интересы были затронуты.

См. **РЕОРГАНИЗАЦИЯ; УПРАВЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОГО ДОЛЖНИКА (СПОРНЫМ ИМУЩЕСТВОМ).**

КОНОСАМЕНТ (BILL OF LADING). Расписка, выданная перевозчиком, выступающим в качестве получателя груза, подтверждающая, что он получил перечисленные в расписке товары от указанного в ней отправителя для транспортировки в указанное место назначения указанному грузополучателю или в соответствии с приказом любого лица. Кроме выполнения роли расписки, выданной в подтверждение приема груза, и документа, при посредстве к-рого оформляется договор перевозки груза, К. выполняет функции идентификации (полное описание груза, участвующих сторон, маршрута и т. д.) и функцию информации (как источник данных для подготовки др. документов морским перевозчиком).

Выступая в качестве расписки, подтверждающей получение груза (товаров), К. должен содержать такое описание груза (товаров), чтобы его можно было незамедлительно идентифицировать. Он не должен вызывать сомнение о количестве груза или указывать на его ненадлежащее состояние и (или) дефекты его упаковки, а также не должен содержать условий об ограничении ответственности перевозчика (напр., таких оговорок, как "заявленное как существующее", "погрузка и счет грузоотправителя" и т. д. Др. словами, К. должен быть "чистым".

Выступая в качестве документа, позволяющего оформить договор перевозки, К. должен содержать подписи перевозчика или его агента и содержать указание пунктов отправки и назначения груза.

Функции К. как товарораспорядительного документа, т. е. документа, к-рый подтверждает право собственности на груз, зависят отпипаК. Федеральный закон о К. проводит четкое различие между именным и ордерным К. Первый указывает на то, что товары должны быть отружены или доставлены указанному грузополучателю, и используется главным образом для перевозок внутри страны; второй определяет отгрузку товаров по приказу любого лица и используется как для внутренних, так и зарубежных перевозок. Исходя из этого, именной К. должен быть помечен как "необоротный"; такая же пометка должна содержаться и в его копии. Право собственности на товар принадлежит грузополучателю и при передаче своего права посредством индоссамента, или поставки; собственники не могут передавать правовой режим собственности больший, чем им принадлежал. Т. о., кредитор по именному К. на имя неправомерного лица лишен защиты даже в случае добросовестного кредитования и в отсутствие осведомленности о нарушении права собственности. Напротив, ордерный К. может быть оборотным, и когда он индоссирован должным образом, любой его добросовестный владелец имеет безоговорочное право на владение товарами. Т. о., ордерный К. может быть хорошим банковским обеспечением.

Инциденты с правовыми последствиями по К. контролируются Федеральным законом о К., принятым 29 августа 1916 г. и вступившим в силу с 1 января 1917 г. с поправками; Законом о единой транспортной накладной (Uniform Bill of Lading Act) (действующим на территории 29 штатов и на Аляске); Федеральным законом о перевозке грузов морем 1936 г. (Federal Carriage of Goods by Sea Act), а также Законом о единообразии продаж (Uniform Sales Act) (действующим в 34 штатах, округе Колумбия и двух территориях). Закон о перевозке грузов морем содержал основное положение в отношении К. по морским перевозкам, т. е. это означало, что подобный К. подлежит регулированию на основании положений Гаагских правил (принятых на международной конференции в Гааге в 1921 г.). Авиагрузовая накладная является соглашением об отправлении и доставке между воздушным перевозчиком и грузоотправителем; если отправка груза осуществляется ж.-д. экспресс-агентством или др. экспресс-агентством, то авиагрузовая накладная выдается этим агентством. Содержание единой авиагрузовой накладной в международной торговле определяется положениями раздела **III** Соглашения о воздушных перевозках (Air Transportation Convention (Warsaw, 1929), к-рое было декларировано президентом США в 1934 г. В отношении грузов, отправляемых на экспорт, по перевозкам внутри страны будет выдаваться ж.-д., воздушным или втомобильным транспортным агентом для транспортировки товаров в пункт отгрузки, в то время как К. на паромные перевозки, а также трансокеанские авиагрузовые К. будут обмениваться (заменяться) на К. на перевозки внутри страны.

Единообразный торгово-коммерческий кодекс, подготовленный уполномоченными по единообразным законам и Амер. институтом права и представленный для утверждения штатами начиная с 1953 г., в целом повторяет формулировки и модернизирует межштатные правила, регулирующие документы на право собственности, включая Закон о складских накладных, Закон о транспортных накладных и Закон о продажах. Статья 7 Кодекса, касающаяся складских накладных, К. и др. титульных документов, разрешает конфликты, возникающие при толковании штатами Закона о единой транспортной накладной, а Федеральный закон о К. регулирует отношения по перевозке грузов между штатами. Для того чтобы быть применимым для регулирования отношений по перевозке грузов в заграничном сообщении и между штатами, Кодекс должен быть введен в действие на федеральном уровне.

Единые межштатные накладные на отгрузку товаров по ж. д. предписаны Комиссией по торговле между штатами, напр., единая накладная для внутренних перевозок, единая экспортная и единая накладная на перевозку скота. Эти формы, соответствующие требованиям Федерального закона о транспортной накладной, в свою очередь повлияли на формы штатных накладных, применяемых для межштатных перевозок. Гос. К. предписаны гос. стандартными формами для коммерческих перевозок гос. учреждениям в случаях, когда гос-во оплачивает расходы по фрахту. Обязательства

судоходных компаний в соответствии с К. на перевозку грузов, в соответствии с международной торговлей, а не торговлей внутри страны, регулируются Федеральным законом о перевозке грузов морем. Отношения по речным перевозкам грузов относятся к юрисдикции Комиссии по торговле между штатами и регулируются Законом о торговле между штатами, касающимся обязательств по перевозке.

Поправка Кармака (1906) (Carmack Amendment) и Поправка Камминза (Cummins Amendment) (1915-1916). В связи с законодательством правовой статус публичных перевозчиков определяется нормативами предельного права в отношении обязательств, ответственность по к-рым ограничивается в размере, устанавливаемом судом. На Седьмом Конгрессе международной торговой палаты в 1938 г. нормативные правила по документарным аккредитивам, к-рые соблюдаются отделами международных операций амер. банков, были приняты представителями США и 12 др. стран.

Прежде чем принять К. в качестве обеспечения обязательства, необходимо тщательно рассмотреть следующие элементы К.:

1) дата, к-рая должна быть достаточно близкой к текущему моменту, чтобы не создалось впечатление, что товар уже был доставлен (накладная не должна "устареть" - датирование прошедшим числом может вызвать подозрение в мошенничестве);
2) имя выдавшего документ перевозчика, к-рый должен быть ответственной ж.-д., авиатранспортной или судоходной компанией;
3) пункты отправления и назначения груза;
4) имена грузоотправителя и грузополучателя (в ордерном К. имена этих сторон могут быть те же самые, и в таком случае грузоотправитель должен сделать индоссамент на бланке или специальный индоссамент, для того чтобы передать право собственности его держателю);
5) описание груза, к-рое должно быть ясным и соответствовать, в случае морского К., связанным с ним документам, напр, счету-фактуре продавца, свидетельству о происхождении товара, консульскому документу, свидетельству о весе и досмотре и т. д.;
6) нахождение груза в партиях, к-рый, будучи определен как партия груза, должен быть полностью укомплектован, будь то две, три или четыре партии;
7) обязательство перевозчика, к-рое должно быть четко определено с целью определения ограничений по нему. В Юр. словаре Блэка *(Black's Law Dictionary)* содержатся следующие термины, относящиеся к К.

Бортовой коносамент (On board bill). К., свидетельствующий о том, что погрузка завершена.

Коносамент на доставку за рубеж (Overseas bill). В случае, если запродажный контракт предусматривает поставку за рубеж и содержит условия СИФ (C.I.F.), или С и Ф (C. & F), или ФОБ (F.O.B.), продавец, если не имеется др. договоренностей, должен получить оборотный К., подтверждающий, что товары были погружены на борт или, как в случае условия СИФ, С и Ф, или ФОБ, получены для погрузки раздел 2-323(1).

Коносамент на определенное лицо (Straight bill). К., в к-ром указано, что груз доставляется указанному лицу.

Коносамент с оговорками (нечистый коносамент) (Foul bill). К., содержащий указание на то, что полученные перевозчиком товары имели дефекты.

Накладные в комплекте (Bills in a set). Серия К., каждый из к-рых имеет свой номер, удостоверяющий тот факт, что какой-либо К. имеет силу при условии, что груз не был доставлен по др. накладной (раздел 7-304 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

Морской коносамент (Ocean bill). Оборотный К., применяемый при морских перевозках.

Оборотный коносамент (Negotiable bill). К., к-рый по своим условиям предполагает доставку груза предъявителю, или по приказу поименованных лиц, или по распоряжениям, признаваемым во внешней торговле, если груз направляется к поименованным лицам или назначенным лицам.

Общее право (Common Law). Письменное подтверждение договора перевозки груза морем и доставки груза за соответствующий фрахт. Письменный меморандум, выдаваемый лицом, управляющим торговым судном, подтверждающий принятие на борт судна товаров в надлежащем состоянии, к-рое он совершает, с учетом уплаты фрахта, для доставки этих товаров в полной исправности (за исключением опасностей моря) в указанное место грузополучателю, указанному в накладной, или лицу, им назначенному.

Ордерный коносамент (Order bill). К., в к-ром указывается, что товары доставляются по приказу любого лица, вписанного в него.

Сквозной коносамент (Through bill). К., по к-рому ж. д. заключает договор на перевозку вагонных партий груза за пределы ж. д. на определенное расстояние, а также на доставку того же самого груза к соприкасающимся линиям для доставки к месту назначения по фиксированной ставке платы за вагонную партию груза соразмерно всему расстоянию. Выражает действия, к-рые должны быть частично осуществлены лицами, выступающими в качестве агента отправителя (раздел 7-302 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

Чистая накладная (Clean bill). Накладная, не содержащая никаких оговорок, относящихся к положениям К.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN LAW INSTITUTE. *Uniform Commercial Code,* Articles 2 ad 7.
International. Chamber of Commerce. Incoterms, 1980 rev.
———. *Uniform Customs and Practice for Documentary Credits,* Publication No. 290, 1974 rev.

КОНОСАМЕНТ "ДРУЖЕСКИЙ" (ACCOMMODATION BILL OF LADING), КОНОСАМЕНТ, выданный агентом линейной судоходной компании до выдачи сохранной расписки, обычно для того, чтобы дать возможность продавцу представить его документы в банк до истечения оговоренной даты. Это опасная практика, поскольку транспортная накладная на предъявителя может быть использована как основание для кредита, что может привести к мошенничеству в случае, если товары не будут доставлены. По общему праву многие суды выносили решения о том, что судоходная компания не несла обязательств по коносаменту, выданному агентом без расписки на товары. Однако Единый закон о коносаменте возлагает обязательство на компанию предоставлять владельцу или грузополучателю возможность рассчитывать на поддержку оборотных или не подлежащих передаче коносаментов, выданных агентом, к-рые обладают фактическим или очевидным правом их выдачи. Единообразный торгово-коммерческий кодекс предусматривает сходные положения в отношении обязательства судоходной компании (Sec. 7-301(1).

См. ЕДИНООБРАЗНЫЙ ТОРГОВО-КОММЕРЧЕСКИЙ КОДЕКС; ЗАКОН ОБОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ.

КОНОСАМЕНТ ОКЕАНИЧЕСКИЙ (OCEAN BILL OF LADING). Оформление О.к. производится в соответствии с Федеральным законом о перевозках грузов морем 1936 г., к-рый ввел в действие Правила Гаагской конвенции 1921 г. и относит это соответствие к условиям первостепенной важности.

См. КОНОСАМЕНТ.

КОНОСАМЕНТ ЧИСТЫЙ (CLEAN BILL OF LADING) Коносамент, в к-ром нет оговорок, снижающих ответственность выдавшей его транспортной компании такими ограничивающими статьями, как "заявленное содержание...", "погрузка и счет грузоотправителя" и т. п., или статьями, указывающими на целостность и неповрежденность упаковочных материалов. Ч.к. - документ, не имеющий дополнительных оговорок или пометок, прямо констатирующих дефектное состояние товара или упаковки.

КОНСЕРВАТОР (CONSERVATOR). Термин имеет следующие значения:

1. В некоторых штатах так называется лицо, назначенное судом для управления имуществом неправоспособного (недееспособного) или невменяемого лица таким же образом, каким опекун управляет имуществом опекаемого. К. обязан сохранить имущество (собственность) и поддерживать в таком состоянии, чтобы оно приносило доход, а также часто представлять отчеты в суд. Его обязанности заканчиваются со смертью невменяемого лица.
2. В соответствии с Законом об освобождении банков (от ответственности) (Emergency Banking Relief Act), принятым 9 марта 1933 г., Контролер ден. обращения имел право назначать К. в любой нац. банк, когда это признается необходимым для консервации его активов. К. давалось право разрешать существующим вкладчикам банка такое изъятие вкладов (на основе соразмерности), какое признается Контролером ден. обращения безопасным, а также получать новые вклады, к-рые сегрегируются и могут быть изъяты без ограничений. Данный закон разрешал также, при необходимости, реорганизацию нац. банков после ее утверждения Контролером и теми вкладчиками, сумма вкладов к-рых составляет 75% всех вкладов, либо держателями двух третей обращающихся акций, либо и теми и др.

КОНСИГНАНТ (CONSIGNOR). Грузоотправитель - лицо, отгружающее товары. В качестве подтверждения отгрузки товара К. получает коносамент, квитанцию транспортного экспресс-агентства или почтовую квитанцию.

КОНСИГНАТОР (CONSIGNEE). Лицо, к-рому направлен или отгружен товар, грузополучатель. При грузовых перевозках транспортная компания извещает грузополучателя о прибытии груза. При отправке почтой или экспрессом доставка товара осуществляется непосредственно грузополучателю.

КОНСИГНАЦИЯ (CONSIGNMENT). В широком смысле слова - способ продажи товаров путем их отгрузки грузоотправителем в адрес грузополучателя, независимо от того, является ли грузополучатель владельцем или выступает в качестве агента по продаже товаров. В более узком смысле - отгрузка товаров оптовому торговцу, работающему на комиссионных началах агентом у их владельца или у владельца и грузоотправителя, для немедленной продажи в соответствии с инструкциями грузополучателя и от его имени.

При К. грузоотправитель (консигнант) отгружает товары грузополучателю (консигнатору), выступающему агентом грузоотправителя при их продаже или маркетинге. Консигнатор принимает товары и соглашается проявлять должную заботу о товарах и их продаже. После вычета комиссии за продажу и соответствующих расходов консигнант переводит полученные от покупателей наличные деньги консигнатору. Товары числятся на балансе консигнанта до их продажи консигнатором. Консигнатор периодически представляет консигнанту отчеты о продаже, в к-рых фиксируются поступившие и проданные товары, расходы, связанные с К., а также переведенные наличные деньги. После этого консигнант определяет доходы.

При К. консигнант принимает на себя риск нереализации товаров и освобождает консигнатора от необходимости обеспечить оборотные средства для товарного запаса.

См. СЧЕТ ПРОДАЖ.

КОНСОЛИ (CONSOLS). Название выпускаемых в Великобритании облигаций гос. займов без фиксированного срока. Термин произошел от английских слов consolidated annuities (консолидированная рента) и consolidated stock (консолидированные ценные бумаги - правительственные облигации). К. являются первоклассными инвестициями в Великобритании - точно так же, как в США первоклассными ценными бумагами являются правительственные облигации. В Великобритании курс К. считается одним из основных показателей общественного доверия к правительству. Большинство К. - именные, хотя существуют также облигации на предъявителя, с выплатой купонами.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ США.

КОНСОЛИДАЦИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (СВОДНЫХ ДАННЫХ) (CONSOLIDATION OF BILLS). Заем для погашения просроченных векселей.

КОНСОЛИДИРОВАНИЕ ДОЛГА (FUNDING). Процесс превращения текущей, краткосрочной задолженности правительственной или политической структуры либо корпорации в долгосрочную. К. может быть осуществлено путем обмена серий краткосрочных векселей в долгосрочные облигации, когда процентные ставки низки, или применительно к финансам корпораций путем продажи акций и погашения краткосрочной задолженности вместе с причитающимися по ним доходами.

Таким методом акционеры постепенно могут полностью выкупить долю кредиторов. К.д. путем дополнительной эмиссии акций обычно применяется при благоприятной конъюнктуре рынка акций.

КОНСОРЦИУМ ПО РАЗМЕЩЕНИЮ ЦЕННЫХ БУМАГ (UNDERLYING SYNDICATE). *См.* СИНДИКАТ.

КОНСТАНТА ИПОТЕЧНАЯ (MORTGAGE CONSTANT). Выраженная в процентах постоянная величина ежегодной нормы обслуживания долга, необходимая для выплаты процентов по установленной ставке и соответствующей части основного долга в течение периода погашения ссуды, как это видно из следующей формулы:

Ежегодная сумма обслуживания долга =
= Сумме долга х Ипотечную постоянную.

КОНСТИТУЦИОННОЕ ПРАВО (CONSTITUTIONAL LAW). Раздел юриспруденции, в к-ром рассматриваются основополагающие принципы права, затрагивающие права и обязанности членов общества. В США К.п. является основной правовой структурой для работы гос. учреждений, устанавливает порядок управления гос. делами и определяет отношения между различными ветвями власти. К.п. США составляют Конституция США и конституции 50 штатов. В соответствии с иерархией законов США законы штатов не могут входить в противоречие с конституцией гос-ва. Осуществляемый в соответствии с конституцией судебный надзор позволяет судам признавать недействительными законодательные и нормативные акты федеральных властей и властей штата, если они противоречат К.п.

См. АДМИНИСТРАТИВНОЕ ПРАВО; ГРАЖДАНСКОЕ ПРАВО; ОБЩЕЕ ПРАВО; УГОЛОВНОЕ ПРАВО.

КОНСУЛЬСКИЙ СЧЕТ-ФАКТУРА (CONSULAR INVOICE). Документ, удостоверяемый консулом страны назначения груза, обычно в трех экземплярах в порту отправки, и направляемый им таможенным работникам порта назначения. В К.с.-ф. обычно содержатся те же данные, что и в счет-фактуре продавца, - качество и стоимость. К.с.-ф. выписывается для уведомления таможенных служб страны назначения о характере импортируемых товаров в целях предотвращения возможного мошенничества. Импортируемый груз не может быть пропущен за пределы порта до тех пор, пока порт не получит К.с.-ф., за исключением тех случаев, когда импортер выдает гарантию возмещения ущерба.

КОНСУЛЬТАТИВНАЯ СЛУЖБА ПО ИНОСТРАННЫМ ИНВЕСТИЦИЯМ (КСИИ) (FOREIGN INVESTMENT ADVISORY SERVICE - FIAS). Служба находится под совместным управлением Банка международных финансов, Агентства многосторонних инвестиций и МЕЖДУНАРОДНОГО БАНКА РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ. По просьбе правительств развивающихся стран служба оказывает консультативные услуги по вопросам привлечения прямых заграничных производственных капиталовложений. После изучения инвестиционного климата в стране КСИИ помогает соответствующим должностным лицам или правительственным ведомствам, отвечающим за ин. инвестиции, определить их цели, разработать инвестиционную политику, правила, организационные структуры, необходимые для привлечения прямых ин. инвестиций, могущих содействовать экон. развитию соответствующих стран. КСИИ также проводит исследовательскую работу по вопросам, возникающим в процессе ее консультативной деятельности, а также организует семинары и конференции с участием офиц. представителей правительств, ин. инвесторов и специалистов, на к-рых обсуждается комплекс вопросов, связанных с ин. инвестициями.

КОНСУЛЬТАТИВНЫЙ СОВЕТ ПО ВОПРОСАМ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ (CONSUMER ADVISORY COUNCIL). Консультативная группа при ФРС, представляющая интересы финансистов и потребителей. Совет обычно проводит заседания совместно с Советом управляющих четыре раза в год. В состав Совета входят ученые и юристы, специализирующиеся в области проблем потребителей.

КОНСУЛЬТАТИВНЫЙ СОВЕТ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ (THRIFT INSTITUTIONS ADVISORY COUNCIL). Группа консультантов, образованная Советом управляющих ФРС в 1980 г. Состоит из представителей небанковских депозитных сберегательных учреждений, включающих ссудосберегательные ассоциации, взаимные сберегательные банки и кредитные союзы. Четыре раза в год совет проводит встречи с Советом управляющих ФРС для обсуждения вопросов развития сберегательных учреждений, жилищной индустрии и пр.

См. ФЕДЕРАЛЬНЫЙ КОНСУЛЬТАТИВНЫЙ СОВЕТ.

КОНСУЛЬТАТИВНЫЙ СОВЕТ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ (SAVINGS AND LOAN ADVISORY COUNCIL). Независимый гос. совещательный орган, предоставляющий консультационные услуги правлению Системы федеральных банков жилищного кредита (ФБЖК), Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций и Федеральной ссудосберегательной системе. Совет проводит три и более сессий в год. Он дает рекомендации по вопросам, находящимся в юрисдикции указанных учреждений. Совет состоит из 24 членов - по одному от каждого из 12 окружных ФБЖК и 12 ежегодно назначаемых Правлением системы ФБЖК. Выборные члены обычно избираются из числа активных управляющих ссудосберегательных ассоциаций. Совет прекратил свое существование на основе акта от 9 августа 1989 г. (103 Star. 422).

КОНТАНГО (CONTANGO). Надбавка к цене, когда биржевик, купивший ценные бумаги, просит отсрочить их поставку. Это надбавка, основанная на процентной ставке от размера сделки в течение периода между расчетными днями, устанавливается по той причине, что продавцу приходится ждать наступления следующего расчетного периода для получения своих денег. Понятие "К." противоположно понятию "ДЕПОРТ".

КОНТРАКТ (CONTRACT). Соглашение, содержащее договоренность или обещание, к-рые основаны на законодательстве. Права приобретаются одной стороной или сторонами на определенные действия или отказ от действий в отношении другого или других. К. - основной деловой документ в любом цивилизованном обществе. К. может быть письменным, устным или подразумеваемым.

Некоторые договоры должны быть письменными, особенно предусмотренные Законом о мошенничестве. Общее правило таково, что письменный К. не может быть изменен или опровергнут устным свидетельством. Тем не менее во многих случаях нет необходимости в предписанной форме, обязательной с точки зрения закона.

Правила Единообразного торгово-коммерческого кодекса США отличаются от обычных законов несколькими важными особенностями.

Законные элементы обязывающего К. включают предложение и согласие; размышление и внимательное рассмотрение, если закон этого требует: способность партнеров (сторон) договориться; законность цели, реальность согласия и форму, определенную законом.

Предложения должны быть определенными и ясными в отношении предмета соглашения. Один партнер или агент делает предложения др. партнеру. Ошибки в переданном предложении вменяются в вину инициатору этих предложений. Предложения отменяются, когда они отвергаются партнером или отзываются их автором.

Опцион представляет собой предложение, подкрепленное компенсацией, к-рое не может быть отменено в течение определенного периода времени.

Опцион представляет собой особый договор с открытым предложением. Встречное предложение представляет собой отказ от предыдущего в сочетании с новым предложением. Предложение утрачивает силу в случае истечения его срока, а также смерти или недееспособности лица, сделавшего его. Оно также утрачивает силу, если является противозаконным, или если признано банкротом или неплатежеспособным лицо, сделавшее предложение, или то лицо, к-рому было сделано предложение. Оно утрачивает силу и при невозможности выполнить контракт.

Согласие может быть выражено как в письменной, так и в устной форме. Предложение может быть принято лишь тем лицом, к-рому оно направлено. Необходимо выражение намерения принять предложение. Согласие должно быть недвусмысленным и безусловным. Молчание не является согласием, если в предложении не указывается, что молчание считается согласием. Согласием также считается пользование лицом, к-рому сделано предложение, услугами или товарами или осуществление контроля над ними при наличии возможности отказаться от них.

Компенсацией является действие, обещание или воздержание от него, предлагаемое одной стороной и принимаемое др. в качестве стимула для заключения соглашения. Суды обычно не принимают во внимание сумму при определении соответствующей компенсации. Тем не менее обмен неравными суммами денег или товаров не подлежит обязательному исполнению. Моральные обязательства обычно не рассматриваются в качестве компенсации, хотя из этого правила есть исключения. В случае изменения договора обеим его сторонам должна быть предусмотрена новая компенсация.

Дееспособность подразумевает способность заключать договоры в согласии с наличием уверенности в том, что они не будут оспорены или признаны ничтожными. Напр., несовершеннолетний может заключать договоры, но некоторые из них могут быть оспорены по причине его несовершеннолетия.

Договоры не подлежат принудительному исполнению, если они противоречат закону или общепринятым нормам. В случае виновности обеих сторон ни одна не может рассчитывать на судебную защиту. Примерами противозаконных договоров являются пари, ростовщичество (когда договором предусмотрена более высокая процентная ставка, чем разрешенная законом), противоречащие законодательству соглашения, незаконные ограничения торговли и т. п.

Основой договора является обоюдное согласие или совпадение волеизъявлений. Напр., в случае мошенничества договор может

быть оспорен или признан ничтожным. Ошибки представляют собой действия, совершенные по причине заблуждений. Обычно ошибки, допущенные одной стороной, не являются основанием для расторжения договора. При заключении договора под принуждением он может быть оспорен. Напр., если клиент угрожает поставщику уголовным преследованием в случае неподписания им договора. Причиной оспаривания договора или признания его недействительным может быть злоупотребление влиянием или психологическое давление.

Договорные обязательства прекращаются при выполнении условий договора, заключении нового соглашения, освобождении от ответственности или обязательстве о непредъявлении иска, невозможности исполнения, нарушения условий договора или др. причин.

Для избежания потерь в случае нарушения договорных обязательств может быть использовано расторжение договора (аннулирование обязательств, при к-ром стороны оказываются в том положении, в каком они находились до заключения договора), реституция (возврат компенсации пострадавшей стороне), реальное исполнение (принуждение к выполнению взятых обязательств), судебный запрет (принуждение к выполнению определенного действия или запрет на его выполнение), а также возмещение ущерба (ден. платеж).

См. ЗАКОН о МОШЕННИЧЕСТВЕ; СРОК ИСКОВОЙ ДАВНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Corbin on Contracts. West Publishing Co., St. Paul, MN. Periodic supplements.

Lexis. Online data base. Mead Data Central, Dayton, OH.

Williston on Contracts. Lawyers Cooperative Publishing Co., Rochester, NY. 22 volumes.

КОНТРАКТ "БЕРИ И ПЛАТИ" (TAKE AND PAY CONTRACT). Соглашение, по к-рому одна сторона гарантирует покупку определенного количества товаров при условии их поставки.

КОНТРАКТ "БЕРИ ИЛИ ПЛАТИ" (TAKE OR PAY CONTRACT). Контракт, согласно к-рому покупатель дает согласие продавцу заплатить какую-то минимальную сумму даже в том случае, если он отказывается принять товар. Подобные контракты часто имеют отношение к соглашениям о проектном финансировании.

КОНТРАКТ КОНВЕРСИОННЫЙ (CONVERSION CONTRACT). Разновидность наличной сделки с немедленной поставкой, в к-рой цена назначается как фьючерская, а базисная сортность остается неопределенной. Затем в заранее установленный период цена может корректироваться в зависимости от сортности товара во время и в месте поставки, отклоняясь от первоначального уровня контракта.

См. ЦЕНА ПО СДЕЛКЕ "СПОТ" (НАЛИЧНОЙ).

КОНТРАКТ НА УСЛОВНУЮ ПРОДАЖУ (CONDITIONAL SALES CONTRACT). Контракт, по к-рому продавец сохраняет право собственности на проданные и доставленные покупателю товары до получения полной суммы платежа за них.

КОНТРАКТ, ПОДЛЕЖАЩИЙ ИСПОЛНЕНИЮ (EXECUTORY CONTRACT). Контракт, по к-рому часть работы еще не выполнена одной из сторон.

КОНТРАКТ ФОРВАРДНЫЙ (FORWARD CONTRACT). Контракт с реальной поставкой, по к-рому две стороны договариваются относительно обмена активов (напр., инвалюты), к-рые должны быть поставлены продавцом покупателю на определенную дату в будущем.

Ф.к. играют особо значительную роль на валютных рынках, т. к. позволяют отдельным лицам и фирмам обезопасить себя от риска изменения валютного курса. Предположим, что компания собирается закупить электронные компоненты у французского производителя в течение трех месяцев по цене, выраженной в франках. Если компания ожидает истечения трех месяцев, чтобы приобрести сумму в франках, к-рая ей будет необходима, то она берет на себя риск изменения валютного курса: долларовая цена франка может повыситься, что приводит к росту цены электронных компонентов в долларах. Вместо того, чтобы брать на себя этот риск, компания может сегодня приобрести Ф.к. на поставку франков через три месяца. Тогда, даже если долларовая цена франка повысится, компания гарантировала себе, что она будет в состоянии закупить электронные компоненты по той цене в долларах, к-рую она намерена платить.

На валютном рынке курс по сделкам на срок и курс по наличным сделкам (с немедленной поставкой) тесно связаны с разницей процентных ставок. Это условие подразумевает, что процентная разница между курсом Ф.к. (F) и курсом поставки на условиях "спот" (S), называемая форвардной премией, равна разнице между реальной зарубежной процентной ставкой (i_f) (с поправкой на инфляцию) и нац. реальной процентной ставкой (i_d):

$$(F - S) = 1,-1$$

Если, напр., реальная зарубежная процентная ставка составляет 10%, а нац. реальная процентная ставка - 8%, то, с учетом процентной разницы, курс Ф.к. будет на 2 пункта выше, чем курс сделки на условиях "спот".

Это условие имеет силу, поскольку опытные инвесторы, к-рым инвалюта будет необходима лишь в будущем, всегда имеют возможность приобрести валюту сейчас на рынке сделок "спот" и положить ее на приносящий процент счет в зарубежном банке до тех пор, пока эти средства не потребуются, или приобрести Ф.к. на будущее приобретение и поставку инвалюты и положить средства, не приносящие процент, на счет в местном банке до тех пор, пока не будет произведена поставка валюты.

Нормальное функционирование эффективных рынков и опытных инвесторов гарантирует, что ожидаемые издержки обеих альтернатив всегда будут равны; следовательно, разница между курсом по сделкам "спот" и курсом по форвардным сделкам отражает разницу в действительных процентных ставках.

Ф.к. практически аналогичен фьючерсному контракту, хотя между ними имеются два существенных отличия. Во-первых, Ф.к. заключаются между двумя сторонами т. о., чтобы они могли отразить индивидуализированные условия. Фьючерсными контрактами торгуют на бирже. Именно биржа устанавливает все условия контракта, за исключением цены, включая объем контракта, дату поставки, сорт товара и т. д. Во-вторых, Ф.к. каждый день не переоцениваются в соответствии с текущими рыночными ценами, как это обстоит в случае с фьючерсными контрактами. В результате прибыль и убытки по Ф.к. выявляются лишь в момент реализации контракта, в то время как владельцы фьючерсных контрактов должны учитывать рост и снижение стоимости своих контрактов, т. к. они переоцениваются по текущим рыночным ценам на бирже.

КОНТРАКТЫ НА ИЗМЕНЕНИЕ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ (FOREIGN EXCHANGE RATE CONTRACTS). Общий термин, употребляемый в Базельском соглашении об операциях, основанных на изменении курсов валют, участвующих в сделках "своп", форвардных контрактах на покупку и продажу инвалюты, валютных фьючерсах, валютных опционах и аналогичных сделках. Из контекста данного термина исключаются валютные операции со сроком погашения в 14 дней или меньше.

КОНТРАКТЫ НА ПРОДАЖУ (CONTRACTS OF SALE). Соглашения о покупке или продаже или соглашение купить или продать. При торговле на товарной бирже, вместо ожидания доставки товара для его покупки с последующей отправкой для продажи торговец может перекрыть предыдущую покупку продажей в тот же месяц поставки.

См. ДЕНЬ ПОСТАВКИ.

КОНТРАКТЫ КЛИРИНГОВЫЕ (CLEARING CONTRACTS). Продаются на товарных биржах; представляют собой процесс замены основных сумм трансакциями, облегчающими, т. о., исчисление остатков средств на счетах на определенную дату.

См. ФЬЮЧЕРСЫ.

КОНТРАКТНЫЕ СОРТА (CONTRACT GRADES). *См.* СОРТИРОВКА, КЛАССИФИКАЦИЯ.

КОНТРОЛЕР (COMPTROLLER). Работник банка, курирующий ведение бух. книг и постановку бухучета, аудиторскую работу и отчетность, отвечающий также за совершенствование бухучета и аудита. Он готовит или утверждает все отчеты, внутренние статистические материалы и данные о фин. состоянии банка. Для обеспечения наиболее эффективной работы он должен находиться в прямом подчинении президента или председателя совета директоров. Он также должен отвечать за контроль всех фин. отчетов и обеспечение внутренней проверки с целью предупреждения неточностей и мошенничества.

К. должен иметь основательные знания банковского дела, его организации и операций, а также принципов его ведения, банковского законодательства, механизмов бухучета и аудита.

См. КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ; РУКОВОДИТЕЛЬ ФИНАНСОВОГО ДЕПАРТАМЕНТА.

КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ (COMPTROLLER OF THE CURRENCY). Управление К.д.о. было создано Постановлением Конгресса от 25 февраля 1863 г. (12 Stat. 665) как составная часть нац. банковской системы. По закону К.д.о. ежегодно отчитывается непосредственно перед Конгрессом.

Наиболее важные функции К.д.о. связаны с организацией, деятельностью и ликвидацией нац. банков. По закону требуется его утверждение организации новых нац. банков, переход банков, находящихся в юрисдикции штата (т. н. "штатных банков"), в разряд нац. банков, а также слияний нац. банков с др. нац. банками или банков, действующих по юрисдикции штата, с нац. банками, в результате чего вновь образованная структура продолжает свою деятельность как нац. банк. Создание отделений нац. банков также подлежит утверждению К.д.о.

Управление К.д.о. осуществляет общее наблюдение за операциями нац. банков. Каждый нац. банк должен публиковать и представлять в Управление К.д.о. балансовые отчеты не реже четырех раз в год. Ревизоры нац. банков, под непосредственным наблюдением региональной администрации нац. банков, проводят контрольно-ревизионную проверку нац. банков не реже трех раз в каждые два года. Подобные проверки проводятся в целях определения фин. состояния нац. банков, фин. устойчивости их операций и соответствия их деятельности Закону о нац. банках и иным соответствующим законодательным актам.

В случае преднамеренного нарушения нац. банком законодательства от имени К.д.о. может быть подан иск о лишении банковской лицензии. Если К.д.о. сочтет, что нац. банк является неплатежеспособным, он имеет право назначить ликвидатора, а именно - ФЕДЕРАЛЬНУЮ КОРПОРАЦИЮ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ, к-рая примет на себя управление делами данного банка.

К.д.о. в силу занимаемой должности является членом совета директоров Федеральной корпорации страхования депозитов и Федерального совета по надзору за фин. учреждениями (Federal Financial Institutions Examination Council).

Согласно Закону от 28 сентября 1962 г., выдача нац. банкам специальных разрешений на право заниматься фидуциарной деятельностью и последующий надзор и ревизия трастовых департаментов данных банков переведены из-под юрисдикции Совета управляющих ФРС в юрисдикцию К.д.о.

В соответствии с законодательством К.д.о. доводит до общего сведения инструкции, регулирующие деятельность нац. банков, содержащихся в *"Руководстве К.д.о. по нац. банкам" (Comptroller's Manual for National Banks)* и *"Руководстве К.д.о. по представительству в трастах" (Comptroller's Manual Representatives in Trusts).* Кроме того, его управление публикует сборники статистических данных по банковской деятельности, в частности связанные с ежегодным отчетом К.д.о. Конгрессу.

Ежеквартальный отчет банка о финансовом состоянии и доходах. Каждый нац. банк должен, в соответствии со статьей 5211 обновленного законодательства (12 U.S.C. 161), представлять К.д.о. не менее четырех отчетов ежегодно, подготовленных по форме, установленной Контролером. Данные отчеты должны быть удостоверены президентом, вице-президентом, казначеем банка либо иным ответственным работником банка, к-рый уполномочен советом директоров сделать офиц. заявление о том, что, насколько он может судить, данный отчет правдив и верен. Правильность отчета о состоянии банка удостоверяется, помимо подписи данного ответственного работника, подписями не менее трех директоров банка, подкрепленными заявлением о том, что отчет ими проверен и, насколько они могут судить, правдив и верен.

В каждом таком отчете должны быть подробно и в соответствующих разделах представлены активы и пассивы банка. План счетов и инструкции по их подготовке банки получают из Управления Контролера *(см.* ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ БАНКА). Отчет о фин. состоянии должен даваться на конец рабочего дня, определенного Контролером в своем требовании о представлении отчета (для статистических целей на практике используются отчеты в середине и конце календарного года), однако в первом и третьем кварталах наиболее вероятно поступление внеплановых требований о представлении отчета, т. е. отчета по состоянию на различные числа. Отчет должен быть представлен Контролеру в течение 10 дней после получения требования о предоставлении отчета. Помимо этого, отчет о фин. состоянии должен быть опубликован за счет банка в газете, издаваемой в том месте, где располагается нац. банк, или, если в данном месте газета не издается, - в месте, ближайшем к нему, в том же графстве. Свидетельство о публикации отчета должно направляться Контролеру в соответствии с его распоряжением.

Контролер может затребовать дополнительные отчеты о фин. состоянии, в такой форме и содержащие такую информацию, какую он может установить, в сроки, установленные ими же, а также может затребовать у любого нац. банка специальные отчеты в тех случаях, когда, по его мнению, это необходимо для осуществления им своих надзорных функций. Специальные отчеты, затребованные Контролером, могут содержать только ту информацию, к-рая указана Контролером, а публикация данных отчетов может производиться только по указанию Контролера.

Аналогичные требования распространяются на все филиалы нац. банков, не являющиеся членами ФРС, с тем, чтобы Контролер мог иметь информацию относительно воздействия данных филиалов на состояние нац. банка. Однако в настоящее время от нац. банков не требуется представлять отчеты филиалов, за исключением тех случаев, когда Контролер запрашивает их особо.

Любой нац. банк, не подготовивший и не представивший какой-либо отчет, требуемый в соответствии с вышеуказанным положением, подлежит штрафу за каждый день просрочки.

До 21 июня 1917 г. банки, действовавшие по юрисдикции штата и являвшиеся членами ФРС, были обязаны представлять свои отче-

Управление Контролера денежного обращения

КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ

Главный заместитель Контролера по вопросам права и делам общественности

Специальный советник Контролера

Специальные помощники

Заместитель Контролера по Службе связи

Директор отдела связи

Директор отдела банковских отношений

Директор отдела по развитию сообщества

Директор по связям с Конгрессом

Главный заместитель Контролера по стратегическим вопросам банковского надзора

Главный заместитель Контролера по операциям банковского надзора

Главный заместитель Контролера по вопросам корпорат. политики и эконом. анализа

Главный заместитель Контролера по вопросам управления

Главный советник

Главный инспектор национальных банков

Заместитель Контролера по вопросам соблюдения правовых норм

Зам.Контролера по вопр. междунар. банков, деят. и финансов

Заместитель Контролера по многонациональным банкам

Зам. Контролера по вопросам особого надзора

Зам. Контролера по вопросам организации и структуры банков

Зам. Контролера по вопросам анализа эконом, и избранного курса

Зам. Контролера по управлению ресурсами

Зам. Контролера по вопросам управления источниками информации

Казначей

Зам.главного советника

Помощник гл. инспектора нац. банков по вопр. традиц. деят-ти

Проблемы соблюдения законов и местн. общины

Помощник заместителя Контролера

Зам. Контролера по Северо-вост. региону

Особый надзор

Политика лицензирования и системы

Анализ экономической и регулятивной политики

Человеческие ресурсы

Координирование информационных систем

Совершенствование методов управления

Судебные процессы

Помощник гл. инспектора нац. банков по вопр. рынков капитала

Проблемы соблюдения законов и защита прав потребит.

Надзор за крупными банками

Зам. Контролера по Юго-вост. региону

Корпоративная деятельность

Науч. исследов. и статистика в банковском секторе

Отдел подг. кадров и повыш. производ. труда

Сферы применения

Повышение качества

Принуждение к исполн.решения и соблюдение законов

Отдел главного бухгалтера

Анализ и управление

Зам. Контролера по Центральному региону

Стратегический анализ

Административные службы

Поддержка систем

Банковские операции и активы

Отдел информации по надзору

Ревизоры многонациональных банков

Зам. Контролера по Средне-зап. региону

Программы трудоустройства по принципу равенства

Исследования

Организация корпораций и постановления

Лондонский офис

Зам. Контролера по Юго-зап. региону

Опер, с цен. бум., инвест, и фидуциариал деятельности

Особые решения

Зам. Контролера по Западному региону

Законодат., регулирующие функции и междунар. деят.

Советники по регионам

Источник: Office of the Comptroller of the Currency.

Декабрь 1992

ты Контролеру, так же, как и нац. банки. В настоящее время они представляют свои отчеты федеральным резервным банкам, курирующим каждый район. Кроме офиц. экземпляра, направляемого Контролеру, каждый нац. банк посылает экземпляр своего отчета банку - члену ФРС по данному району.

Ежеквартальные отчеты о фин. состоянии банков, хоть и служат юридически определенным целям отчетности, все же не содержат достаточно подробной аналитической информации, к-рая содержится в требуемом от нац. банков ежегодном отчете. Они также не заменяют отчеты о контрольно-ревизионной проверке, являющиеся конфиденциальными (доступ к ним имеют только Контролер и сам банк) и используемыми в целях регулирования.

Основными отделами Управления Контролера являются:

Заместитель Контролера по промышленности и связям с общественностью
- Директор по системам связи
- Старший заместитель Контролера по банковскому надзору
  - Главный ревизор нац. банков
  - Заместитель Контролера по трастовым операциям и ценным бумагам
  - Заместитель Контролера по многонациональным банкам
  - Заместитель Контролера по внешним связям и финансовой оценке
  - Заместитель Контролера по специальному надзору
  - Заместитель Контролера по анализу результатов надзора
- Старший заместитель Контролера по внутренним операциям
  - Заместитель Контролера по операциям
  - Заместитель Контролера по управленческим ресурсам
- Старший заместитель Контролера по политике и планированию
  - Заместитель Контролера по организации и структуре банка
  - Заместитель Контролера по системам и финансовому менеджменту
  - Заместитель по экономическому анализу и политике банка
  - Заместитель директора Федеральной корпорации страхования депозитов
  - Главный советник
  - Заместитель главного советника (по вопросам политики)
  - Заместитель главного советника (по операциям)
  - Помощник главного советника

Заместитель Контролера стоит во главе каждого района и выполняет функции главного исполнительного директора по данному району. В каждом районном отделении существует совет, директора по административным вопросам, банковскому надзору, анализу и местным отделениям.

Схема организационной структуры Управления К.д.о. прилагается.

См. РЕВИЗИЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ БАНКА.

КОНТРОЛЕР ШТАТА (STATE COMPTROLLER). Чиновник, в чьи обязанности входят контроль и ревизия фин. операций штата. Что касается банковской системы, в функции К.ш. обычно входят одобрение контролера-ревизора банков и назначение депозитариев для доверительных фондов и приема денег во исполнение судебных решений.

КОНТРОЛЬ АДМИНИСТРАТИВНЫЙ (ADMINISTRATIVE CONTROLS). К.а. включают план организации и процедуры и протоколы, связанные с процессом принятия решения, необходимые для получения разрешения администрации на операцию. К.а. предназначен повысить ответственность администрации за достижение целей организации и улучшить операционную эффективность и выполнимость политики руководства. К.а. является основой для осуществления бух. (учетного) контроля над операциями.

К.а. можно сравнить с учетным контролем. Далее приводятся примеры для сравнения:

Учетный контроль	*Административный контроль*
Наличность	
Квитанции о наличности должны оприходоваться ежедневно; все выплаты наличностью должны оформляться через чек.	Использовать прогноз по наличности для определения требований по краткосрочным заимствованиям.
Инвентарные запасы	
Необходимо использовать постоянный метод управления запасами для целей учета запасов.	Необходимо применять технику моделирования инвентарных запасов для определения количества инвентарных запасов для заказа и сроков заказов.

См. КОНТРОЛЬ БУХГАЛТЕРСКИЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

STATEMENTS OF AUDITING STANDARDS NO 30. *"Report on Internal Accounting Control",* American Institute of Certified Public Accountants.

КОНТРОЛЬ БУХГАЛТЕРСКИЙ (ACCOUNTING CONTROLS) Б.к. включает план организации и методику проверки сведений, касающихся сохранения активов и повышения надежности фин. сведений, включаемых в фин. отчеты. Б.к. касается главным образом систем допуска к бух. данным и контроля за активами, мероприятий внутреннего аудита и др. систем по фин. аспектам. Ответственность за разработку и использование соответствующей системы внутреннего Б.к. возлагается на администрацию.

В соответствии с Положениями по аудиторским стандартам № 1 и № 30 Амер. института дипломированных бухгалтеров, в задачи Б.к. входит обеспечение разумной гарантии того, что:

1. Операции осуществляются в соответствии с общим или специальным разрешением администрации на их проведение.
2. Операции регистрируются для того, чтобы дать возможность составить фин. отчеты в соответствии с общепринятыми принципами и правилами бухучета или др. критериями, применимыми к таким отчетам, и подтверждать отчетность по активам.
3. Доступ к активам может быть получен только по специальному разрешению администрации.
4. Составленная отчетность по активам при инвентаризации сопоставляется с наличными активами через равные промежутки времени; при возникновении несовпадений принимаются соответствующие меры.

Системы Б.к. обеспечивают разумную, а не абсолютную гарантию выполнения задач Б.к. Концепция разумной гарантии признает, что системы Б.к. подпадают под ограничения, налагаемые критерием "затраты-выгоды" от получения информации.

См. КОНТРОЛЬ АДМИНИСТРАТИВНЫЙ.

КОНТРОЛЬ ВНУТРЕННИЙ (INTERNAL CONTROL) Под К.в. понимается система правил прохождения документов и методов, к-рая обеспечивает надлежащее санкционирование, проведение и регистрацию операций. К.в. осуществляется как административными методами, так и методами бухучета. Административный (оперативный) контроль предполагает наличие организационной структуры, установленного порядка операций и их регистрации, к-рые обеспечивают проведение только санкционированных администрацией операций. Для бух. (фин.) контроля используются планы, методы и данные, необходимые для обеспечения сохранности активов и надежной фин. информации.

В соответствии с аудиторскими нормами бух. контроль должен быть организован таким образом, чтобы обеспечивать достаточную уверенность в том, что:

1. Операции осуществляются в соответствии с общими и конкретными указаниями руководства.
2. Операции регистрируются надлежащим образом, позволяющим подготовить фин. отчет в соответствии с общепринятыми принципами бухучета и др. необходимыми требованиями, а также в полной мере иметь соответствующий уровень отчетности о состоянии активов.
3. Доступ к активам имеют только лица, получившие на то необходимые полномочия руководства.
4. Сделанные записи через разумные промежутки времени сравниваются с реально имеющимися активами, и при наличии расхождений предпринимаются необходимые меры.

В самом широком плане как фин., так и административный контроль включают следующие методы и принципы:

1. Организационные принципы:
   а) четкое разделение обязанностей;
   б) наличие четкого разграничения подчинения и ответственности;
   в) наличие формального (официально принятого) политического курса.
2. Методика:
   а) бух. проверки;
   б) надлежащее ведение документации и учета;
   в) выявление ошибок и наличие разработанных способов их устранения;
   г) непосредственный контроль за состоянием активов и записей.
3. Наличие компетентного, надежного персонала, по возможности непосредственно заинтересованного в делах учреждения.
4. Критерии эффективности:
   а) периодический анализ эффективности;
   б) сравнение данных учета с состоянием активов.
5. Независимая оценка системы.

ЗАКОН О ПРЕДОТВРАЩЕНИИ ПРОТИВОЗАКОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В ОТНОШЕНИИ ИНОСТРАННЫХ ЮРИДИЧЕСКИХ и ФИЗИЧЕСКИХ лиц, принятый в 1977 г., сыграл очень важную роль в деле усиления К.в. в том смысле, что он потребовал от гос. компаний ведения возможно более полного и точного фин. учета и создания эффективной системы внутреннего бух. контроля. Принимая этот закон, Конгресс руководствовался тем, что существующая в компаниях система контроля не позволяет в достаточной мере выявлять случаи взяточничества и незаконных выплат.

Состояние К.в. подлежит обязательному рассмотрению при аудите фин. отчетов компаний. Это позволяет аудитору определить степень достоверности учетных материалов, установить характер, масштабы и периодичность различных проверок, к-рым подвергались бух. документы.

Виды К.в. для банков чрезвычайно разнообразны и носят весьма детальный характер. Они затрагивают операции с наличностью, если последние ведутся изолированно, обоснованность операций, открытие новых счетов, порядок выдачи разрешений на внесение изменений в счета, присвоение счетам номеров, выполнение кассирами своих обязанностей, обработку поступающей почты, выявление ошибочных записей, предотвращение доступа к активам лиц, не имеющих на то права, проверку случаев несовпадения данных о состоянии счета между клиентом и банком, разбирательство жалоб со стороны вкладчиков, продажу дорожных чеков и сберегательных облигаций, хранение наличности и отправку фин. документов.

Должен существовать определенный порядок выдачи разрешений на операции с наличностью. Должны быть, в частности, установлены: предельная сумма денег, находящаяся в распоряжении отдельного кассира, порядок выплаты наличными по чекам, не выписанным на данный банк, и оплаты независимых счетов, порядок выплаты денег с бездействующих счетов, а также изъятие больших сумм в долларах, меры по предотвращению растрат.

К.в. необходим для наблюдения за состоянием наличности. Для этого проверяется журнал, где отражаются поступления от кассиров, выплаты денег по чекам, выписанным на др. банки, документация по трансакциям, меры, принимаемые по случаям пропавших или ошибочно занесенных бух. записей и не разнесенных соответствующим образом на дебет и кредит, а также порядок доступа к электронным средствам обработки информации.

Ежегодные отчеты, представляемые акционерам администрацией по фин. вопросам и связанным с ними проблемам, могут содержать также некоторые соображения по поводу структуры К.в. данной компании. В настоящее время в обязанности аудитора не входит давать подтверждение такой информации. Тем не менее аудитор знакомится с отчетом и имеет возможность сделать вывод о том, насколько представляемая администрацией информация расходится с реальным положением дел или противоречит представлению самого аудитора о рассматриваемых вопросах.

Аудитор сообщает аудиторскому комитету об уязвимых местах, выявленных им в ходе проверок и касающихся постановки К.в. в данной организации. Под уязвимыми местами понимаются обнаруженные аудитором недочеты, к-рые говорят о значительных слабостях в организации и функционировании всей структуры К.в., могущих помешать надлежащему сбору, обработке и обобщению фин. данных в подтверждение выводов, содержащихся в отчетах администрации. Перед аудитором не ставится специальная задача поиска таких уязвимых мест.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS, *Statement on Auditing Standards No. 55,* "Consideration of the Internal Control Structure in a Financial Statement Audit", 1988.

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS, *Statement on Auditing Standard No. 60,* "Communication of Internal Control Structure Related Matters Noted in an Audit", 1988.

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS, *Statement on Auditing Standards No. 53,* "The Independent Auditor's Responsibility to Detect Errors or Irregularities", 1988.

HERMANSON, R. H., STRAWSER, J. R., and STRAWSER, R. H. *Auditing Theory and Practice,* 1989.

KUONG, J. F, *Computer Auditing, Security & Internal Control Manual.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1987.

КОНТРОЛЬ ЗА ЗАРУБЕЖНЫМИ ПРЯМЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ (FOREIGN DIRECT INVESTMENT CONTROL). Часть амер. программы последних лет по укреплению платежного баланса путем ограничения оттока частного капитала. Др. аспекты программы включали ПРОГРАММУ ДОБРОВОЛЬНОГО ОГРАНИЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ КРЕДИТОВ, осуществляемую Советом управляющих ФРС, и УРАВНИТЕЛЬНЫЙ НАЛОГ, к-рый был введен в середине 1963 г. Контроль за зарубежными прямыми инвестициями осуществлялся Министерством торговли США и применялся в отношении нефинансовых фирм.

Такой контроль был отменен в январе 1974 г., после того как платежный баланс, в т. ч. торговый баланс, баланс по текущим банковским счетам и, что особенно поразительно, баланс движения капиталов стали положительными. Все это было достигнуто в четвертом квартале 1973 г. после длительного периода, в течение к-рого балансы были отрицательными. Контроль был направлен на ограничение роста оттока капитала из США для зарубежных инвестиций, к-рый увеличивал дефицит платежного баланса США. Однако подобное ограничение на экспорт капитала также означало снижение чистого дохода от инвестиций в платежном балансе США, и Совет экон. консультантов выступил "за свободную систему международных инвестиций, свободную от контроля за движением капиталов". Эйфория, порожденная благоприятными ито-

гами четвертого квартала 1973 г., вскоре исчезла, т. к. начинался период резкого роста цен на нефть, импортируемую из стран - членов ОПЕК (Organization Petroleum Exporting Countries - OPEC).

КОНТРОЛЬ ЗА ИНОСТРАННЫМИ КАПИТАЛАМИ И АКТИВАМИ (FOREIGN FUNDS AND ASSETS CONTROL). Введен Секретарем Казначейства США согласно правительственному распоряжению от 10 апреля 1940 г. после вторжения Германии в Данию и Норвегию. В соответствии с этим распоряжением Казначейство разработало правила, регулирующие процедуру декларирования, замораживания и передачи активов, принадлежащих гражданам стран, подвергшихся агрессии. Впоследствии контроль за ин. капиталами в июне и июле 1941 г. был распространен на активы, принадлежащие гражданам Германии и Японии.

Контроль в период второй мировой войны. Впервые контроль за ин. активами был введен Секретарем Казначейства США согласно правительственному распоряжению № 8389 от 10 апреля 1940 г. и в соответствии с Законом о торговле с враждебными гос-вами. Первоначально система контроля использовалась для блокирования активов Дании и Норвегии, после вторжения Германии в эти страны, однако затем постепенно ограничения, введенные Казначейством, были распространены на страны Оси (Германия, Италия, Япония. - *Прим. перевод.)* и на др. гос-ва, оккупированные странами Оси. Вдобавок к этому были введены дополнительные ограничения, к-рые привели к полному запрещению экон. контактов и торговли, в прямой или косвенной форме, с враждебными гос-вами или странами, к-рые они оккупировали.

После окончания военных действий Казначейство США незамедлительно предприняло шаги по разблокированию тех активов, к к-рым не были причастны враждебные гос-ва. Эта процедура осуществлялась на основе сертификации, проводимой в соответствующих странах, доказывающей, что в тех или иных активах не присутствует интерес враждебных гос-в. В 1948 г. Казначейство провело всеобъемлющее обследование все еще заблокированных активов и предоставила соответствующую информацию заинтересованным странам, участвующим в Европейской программе восстановления (План Маршалла. - *Прим. перевод.).* Активы, к-рые к концу сентября 1948 г. не были разблокированы, были переданы под юрисдикцию бюро по делам собственности (ин.) при Министерстве юстиции США. Управление, ликвидация и продажа такой собственности осуществлялись в соответствии с положениями Закона о торговле с враждебными гос-вами, к-рый разрешал удовлетворение долговых претензий (исков) граждан США или резидентов за счет собственности, принадлежавшей их должникам. Также разрешался возврат такой собственности тем, к-рые не подпадали под понятие враждебной стороны, и даже тем, кто формально считался враждебной стороной, но не участвовал в боевых действиях. Чистая выручка от реализации такой собственности после ее ликвидации и оплаты налогов и расходов передавалась в Казначейство для включения в фонд удовлетворения претензий, связанных с войной, а затем направлялась для удовлетворения претензий граждан США в соответствии с положениями Закона об удовлетворении претензий, связанных с войной (1948 г.).

Бюро по опеке над ин. собственностью было создано в рамках бюро по чрезвычайному управлению правительственным Распоряжением № 9095 от И марта 1942 г. согласно Закону о торговле с враждебными гос-вами с целью управления, контроля, надзора, продажи и иных способов распоряжения ин. собственностью в интересах США. Данное бюро прекратило свою деятельность в соответствии с правительственным Распоряжением № 9788 от 14 октября 1946 г., а его функции с 15 октября 1946 г. были переданы Министерству юстиции; данная передача приобрела постоянный характер в соответствии с Планом реорганизации № 1 от 1 июля 1947 г.

Бюро по делам ин. собственности было передано отделу по гражданским делам Министерства юстиции Распоряжением министра юстиции № 249-61 от 1 сентября 1961 г. Бюро было ликвидировано правительственным Распоряжением № 11281 от 13 мая 1966 г., вступившим в силу 13 июня 1966 г., а функция контроля за ин. капиталами была передана Управлению контроля за ин. активами Казначейства США.

Оставшиеся функции сохранились в ведении отдела гражданских дел Министерства юстиции. Среди видов текущей деятельности данного отдела - рассмотрение дел, связанных с ин. собственностью, и выполнение административных функций в связи со всеми исками, поданными в федеральные суды, а также административными исками, поданными в связи с захватом ин. собственности и установлением над ней контроля во время второй мировой войны, а также связанными с управлением и ликвидацией всех находившихся под контролем активов. Заместитель министра юстиции, в чьем ведении находится отдел по гражданским делам, также отвечает за осуществление оставшихся функций бюро по делам ин. собственности в соответствии с положениями Закона о торговле с враждебными гос-вами (с поправками) и Закона по урегулированию международных претензий (с поправками) и др. соответствующими законодательными актами.

Комиссия по урегулированию претензий, связанных с войной, созданная в соответствии с Законом о претензиях, связанных с войной (1948 г.), была ликвидирована согласно Плану реорганизации № 1, а ее функции с 1 июля 1954 г. были переданы Комиссии США по урегулированию ин. претензий.

Данная Комиссия, образованная 1 июля 1954 г. в соответствии с Планом реорганизации № 1, с 14 марта 1980 г. была передана Министерству юстиции США в качестве самостоятельного агентства. Функции и компетенция Комиссии были определены Законом 1949 г. (с поправками) об урегулировании международных претензий и Законом 1948 г. о претензиях, связанных с войной. 26 февраля 1981 г. Комиссия начала реализацию программы по урегулированию претензий, связанных с вьетнамской войной, что соответствовало разделу VII Закона об урегулировании международных претензий 1949 г. (с поправками), к-рая предусматривала рассмотрение претензий граждан США, связанных с потерей собственности в результате национализации или иных действий по захвату их имущества во Вьетнаме. Комиссия была уполномочена принимать и рассматривать претензии бывших военнопленных периода вьетнамской войны и амер. гражданских лиц, к-рые были захвачены и интернированы в Юго-Восточной Азии во время вьетнамской войны, а также осуществлять выплаты по этим претензиям.

Законом от 29 декабря 1981 г. Комиссия была уполномочена принимать и рассматривать юр. обоснованность и размер претензий граждан США к правительству Чехословацкой Социалистической Республики относительно ущерба, причиненного им после 8 августа 1958 г., в результате национализации или иного изъятия собственности, расположенной на территории Чехословакии.

Была установлена дата завершения реализации программы - 31 октября 1984 г. Комиссия также отвечала за осуществление процедур по ликвидации, по мере того как их проведение становилось возможным, в рамках 18 программ по урегулированию претензий, обращенных к правительствам Югославии, Панамы, Польши, Болгарии, Венгрии, Румынии, Италии, Советского Союза, Чехословакии, Кубы, ГДР и КНР, к-рые должны были регулироваться положениями Закона об урегулировании международных претензий 1949 г. (с поправками). Эти процедуры по ликвидации также охватывали 18 программ, к-рые регулировались положениями Закона 1948 г. (с поправками) о претензиях, связанных с войной, Закона 1971 г. о претензиях Микронезии, а также др. законодательных актов.

Правила контроля над иностранными активами. После вступления КНР в войну в Корее Секретарь Казначейства, в соответствии с положениями раздела 5(6) Закона о торговле с враждебными гос-вами, с 17 декабря 1950 г. ввел в действие правила контроля над ин. активами, согласно к-рым на территории США блокировалась

вся собственность, к к-рой каким-либо образом причастны (имеют заинтересованность) КНР, Северная Корея или их граждане, а также запрещались любые торговые или фин. операции с этими странами или их гражданами. Управление по контролю над ин. активами, являясь структурным подразделением казначейства, несло ответственность за соблюдение указанных правил. Вышеуказанные ограничения были распространены с 5 мая 1964 г. на Северный Вьетнам, с 16 апреля 1975 г. - на Камбоджу, а с 30 апреля 1975 г. - на Южный Вьетнам. Система контроля продолжает действовать в отношении Северной Кореи, Камбоджи и Вьетнама, а в отношении Китая она была отменена.

Последующий статус системы контроля над иностранными активами в отношении КНР. 11 мая 1979 г. между США и КНР было достигнуто соглашение об урегулировании взаимных претензий. Соглашение охватывало претензии граждан США и КНР, связанные с определенными действиями, предпринятыми правительством КНР 1 октября 1949 г. или после этой даты; а также претензии граждан КНР к США, связанные с блокированием активов 17 декабря 1950 г. или после этой даты. Правительство КНР согласилось выплатить правительству США 30 млн дол. на 1 октября 1979 г. и 50,5 млн дол. пятью равными ежегодными долями начиная с 1 октября 1980 г. в счет полного и окончательного урегулирования таких претензий. Правительство США согласилось разблокировать активы КНР 31 января 1980 г.

25 января 1980 г. Конгресс принял резолюцию, предоставляющую КНР статус наибольшего благоприятствования в международной торговле. 1 февраля 1980 г. вступило в силу двустороннее торговое соглашение между КНР и США.

Правила контроля над кубинскими активами. Начиная с 8 июля 1963 г. вступили в силу правила контроля над кубинскими активами, утвержденные Секретарем Казначейства на основании раздела 5(6) Закона о торговле с враждебными гос-вами. Данные правила включили в себя и расширили сферу действия ряда экон. санкций, введенных против Кубы с 1960 г. Эти правила практически идентичны тем, к-рые в настоящее время продолжают действовать в отношении Северной Кореи, Вьетнама и Камбоджи.

Контроль над иранскими активами. 1 ноября 1979 г. на основании заявления президента США был запрещен импорт из Ирана сырой нефти и нефтепродуктов. Вслед за этим, 14 ноября 1979 г., в соответствии с Законом о чрезвычайных экон. полномочиях был введен запрет на определенную категорию платежей и переводов, осуществляемых лицами, подлежащими юрисдикции США, к к-рым причастны правительство Ирана, его ведомства и контролируемые им организации. Указанные действия блокировали все гос. активы Ирана в США.

7 апреля 1980 г. в отношении сделок с участием граждан Ирана были введены определенные торговые и фин. санкции. 17 апреля 1980 г. президент ввел дополнительные санкции, запретившие импорт любых иранских товаров, а также сделки, связанные с поездками граждан США в Иран.

Практически все ограничения на текущие операции с Ираном были отменены с 19 января 1981 г. в соответствии с соглашениями (известными как алжирские соглашения), предусматривавшими освобождение амер. заложников в Иране и создание амер.-иранского арбитражного органа по рассмотрению взаимных претензий, связанных с кризисом и заложниками. Большинство ранее замороженных гос. активов было, согласно соглашениям, переведено, а 1 млрд дол. был зачислен на гарантийный счет арбитражного органа для произведения выплат согласно арбитражным решениям.

Правила контроля за торговлей с Никарагуа. Начиная с 7 мая 1985 г. президент США ввел, согласно Закону о чрезвычайных экон. полномочиях, определенные ограничительные санкции на торговый и транспортный обмен с Никарагуа. Санкции против Никарагуа, подлежащие регулированию Правилами контроля за торговлей с Никарагуа, не предусматривали замораживание активов или др. санкции фин. характера. Они включали запрет экспорта товаров в Никарагуа с техническими данными в осязаемой форме; импорта товаров и услуг из Никарагуа; захода зарегистрированных в Никарагуа судов в порты США; прилета или вылета воздушных лайнеров Никарагуа с любой точки территории США.

Правила осуществления санкций против Ливии. В соответствии с Законом о чрезвычайных экон. полномочиях с 8 января 1986 г. ливийские гос. активы в США были заморожены. Торговые и фин. санкции были введены соответственно 7 января и 1 февраля 1986 г. Эти санкции аналогичны полной экон. блокаде, введенной ранее в отношении Ирана.

Регулирование санкций против ЮАР. Управление по контролю над ин. активами при Казначействе также руководит осуществлением выборочных санкций, введенных Конгрессом США против ЮАР на основании Закона о мерах, направленных против политики апартеида, 1986 г. Казначейство отвечает за реализацию запрета на предоставления займов правительству ЮАР, на ведение амер. депозитными учреждениями счетов правительства ЮАР и на новые инвестиции, включая кредиты частному сектору. Казначейство также отвечает за реализацию запрета на импорт определенной номенклатуры южноафриканских товаров. Гос. активы ЮАР, согласно вышеуказанному закону, не были заморожены. Др. правительственные ведомства США отвечали за осуществление др. санкций, напр, ограничений на экспорт в ЮАР.

Правила контроля за сделками. Управление по контролю над ин. активами следит за применением правил, запрещающих лицам в США покупать, продавать, организовывать куплю или продажу стратегических товаров с целью конечной их поставки странам советского блока и определенным союзным с ним странам. Эти правила дополняют законы о контроле за экспортом, чья реализация находится в компетенции Министерства торговли.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FOREIGN CLAIMS SETTLEMENT COMMISSION. *Annual Report.*

КОНТРОЛЬ ЗА ЦЕНАМИ (PRICE CONTROLS). *См.* ПОЛИТИКА доходов.

КОНТРОЛЬ КАЧЕСТВА (QUALITY CONTROL). Качество считается одним из компонентов эффективности наряду со скоростью, использованием ресурсов, обслуживанием и гибкостью. К.к. означает проверку соответствия производимых или принимаемых товаров и услуг определенным стандартам или требованиям. К.к. гарантирует необходимый уровень обеспечения технических характеристик изделий или услуг. Всеобщий показатель качества был определен А. В. Фейгенбаумом как "эффективная система объединения разработок по повышению уровня качества, его обеспечения и усилий по его улучшению различными группами организации, что дает возможность осуществлять производство продукции и оказывать услуги на самом высоком экон. уровне, позволяющем полностью удовлетворить потребности потребителей". Инспектирование и наблюдение - основные виды осуществления качественного или количественно-качественного контроля. Расходы на К.к. включают:

1. *Издержки на проверку соответствия требованиям* - связаны с предотвращением дефектности (просмотр чертежей изделия, одобрение продавцов, контроль процесса производства, инспектирование, тестирование и т. д.).
2. *Издержки в связи с несоответствием* - связаны с дефектностью изделий и услуг или их браком (переделка или переработка проектов, возврат товара и скидки, ответственность за качество и т. д.).

Улучшение качества в УПРАВЛЕНИИ может быть достигнуто в случае, если руководство включает его как в краткосрочное, так и долгосрочное планирование и осуществляет практику контроля за качеством. К.к. - важнейшая обязанность менеджеров. Надежным и

эффективным фактором улучшения качества товаров и услуг является ответственность персонала. Программы бездефектного производственного процесса могут стать эффективным средством К.к., если к этому ответственно подходит высшее руководство.

Системы К.к. применимы и к банковской деятельности. Значительная часть работы по К.к. посвящена наблюдению за предоставлением ссуд. "Фэнни Мэй" описывает цели программы кредитора по контролю за качеством следующим образом:

- Наличие эффективной системы К.к. для проверки наличия и достоверности юр. документов и документации по кредиту, степени точности оценки имущества и обоснованности обращения за ссудой.
- Система К.к. должна обеспечивать соответствие закладных направлению деятельности кредитора, их качественную приемлемость для институциональных инвесторов и вторичного рынка, их соответствие требованиям по гарантиям и страхованию, а также требованиям органов надзора. Система должна быть способна давать оценку и отслеживать общее состояние кредитной деятельности.

"Фредди Мак" определяет К.к. следующим образом:

- Определенный набор внутренних процедур, предназначенных гарантировать, что все закладные, доставленные в "Фредди Мак", обладают необходимыми инвестиционными качествами и соответствуют намерениям подписавших их лиц. При этом "Фредди Мак" выражает уверенность, что этот процесс поможет кредитору легко выявить ссуды с высоким риском, к-рый, как показывает опыт, сводится к повышенному риску невозврата кредита.

См. ОБЩЕЕ УПРАВЛЕНИЕ КАЧЕСТВОМ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BESTERFIELD, D. H. *Quality Control: A Practical Approach.* Prentice-Hall, Inc. Englewood Cliffs, NJ, 1986.

BUTLER, L. R., and DYNAN, F. J. "Putting Service Quality Into Practice: A Case Study". *Journal of Retail Banking,* Winter, 1988.

COLLETTI, D. L. "Retail Banking Success: A Question of Quality". *Magazine of Bank Administration,* April, 1987.

"Do It Right, Not Over Again". *ABA Banking Journal,* February, 1989.

GOODMAN, J. A., and others. "Converting a Desire for Quality Service into Action with Measurable Impact". *Journal of Retail Banking,* Winter, 1988.

JACKSON, D. M. "Service Quality Improves with Branch Automation", *Magazine of Bank Administration,* March, 1988.

Journal of Quality Technology. Quarterly.

Quality. Monthly.

Quality Control: Meeting the New Competition. American Management Association, New York, NY, Looseleaf.

Quality Progress. Monthly.

RADDON, G. H. "Quality Service - A Low-Cost Profit Strategy". *Bank Marketing,* September, 1987.

SINHA, M. N., and WILLBORN, W. W *Management of Quality Assurance,* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1985.

WADSWORTH, H. M., and others. *Modern Methods for Quality Control and Improvement.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1986.

КОНТРОЛЬ КРЕДИТНЫЙ (CREDIT CONTROL). Контроль, осуществляемый органами ден.-кредитного регулирования за показателями, качественно и количественно характеризующими объем и вид выдаваемых кредитов, а также процентные ставки по ним. Использование количественных показателей эффективно при контроле за объемами и распределением избыточных резервов банковской системы, а также за уровнем процентных ставок. В США не отдается предпочтение контролю за качественными показателями в силу сложности его осуществления и наличия хорошо развитого ден. рынка, позволяющего качественно осуществлять количественный контроль, но тем не менее он осуществляется в определенной степени в ходе регулирования обязательных требований по марже (при кредитовании операций на фондовом рынке), потребительскому и ипотечному кредитованию в условиях военного времени, а также при проведении проверок.

Совет управляющих ФРС уполномочен использовать три метода воздействия на кредитный рынок, предполагающих по сути своей в большей степени комплексное, нежели селективное применение - операции на открытом рынке (покупка и продажа гос. ценных бумаг, в большинстве своем, как показывает практика, казначейских векселей через группу дилеров гос. ценных бумаг), изменение учетных ставок федерального резервного банка и норм обязательного резервирования.

4 марта 1951 г. Совет управляющих ФРС и Казначейство выпустили совместное заявление, в к-ром было сказано, что они "достигли полного взаимопонимания в отношении того, что управление гос. долгом и ден.-кредитная политика должны и в дальнейшем быть направлены на достижение их общей цели обеспечения успешного финансирования потребностей гос-ва в сочетании с минимизацией размера гос. долга в ден. форме". Важность этого документа заключалась в том, что он отметил окончание десятилетнего периода, в течение которого ден.-кредитная политика была вторичной по отношению к управлению гос. долгом, и ФРС в больших объемах закупала гос. ценные бумаги по фиксированным ценам. До тех пор, пока не прекратилась жесткая поддержка рынка гос. ценных бумаг, Совет управляющих ФРС не мог гибко использовать три вышеуказанных метода для выполнения возложенных на него обязанностей по кредитному регулированию, направленному на стабилизацию экономики. Т. о., с этого момента началось возрождение действенной ден.-кредитной политики, причем не только из-за роста полномочий в регулировании кредитной сферы, но также и из-за возросшего влияния ден.-кредитной политики на экономику в периоды ее резкого оживления за счет предоставления ден. ресурсов через банковскую систему.

КОНТРОЛЬ ТЕКУЩИЙ (WORKING CONTROL). Для объединения балансов материнской компании и ее дочерних компаний с целью ведения единого учета требуется владение пакетом в объеме чуть более половины всех акций, дающих право голоса.

На практике, однако, эффективный, или фактический, контроль может быть получен или индивидуально, или группой без владения пакетом в объеме более половины акций. Это возможно особенно в случае крупных корпораций, чьи акции широко распределены в виде относительно малых блоков, так что основной пакет акций распылен среди большого числа держателей. В таких условиях сплоченное и организованное меньшинство акционеров путем привлечения на свою сторону уполномоченных, представляющих разрозненное большинство, может получить и осуществлять контроль над корпорацией путем получения достаточного числа мест в совете директоров.

См. ДЕРЖАТЕЛИ КОНТРОЛЬНОГО ПАКЕТА; ДОВЕРЕННОСТЬ АКЦИОНЕРА НА ГОЛОСОВАНИЕ; МЕНЬШИНСТВО АКЦИОНЕРОВ; ПРАВО ГОЛОСА; ТРАСТ "ГОЛОСУЮЩИЙ".

КОНТРОЛЬ ЭКСПОРТНЫЙ (EXPORT CONTROLS). Основным документом, обеспечивающим контроль за экспортом США, является Закон о контроле над экспортом 1979 г. с внесенными в него изменениями в соответствии с Законом о торговле и конкурентоспособности 1988 г. (P. L. 100-418), продлившим действие Закона 1979 г. до 30 сентября 1990 г.

Э.к. используется в целях дальнейшего укрепления нац. безопасности США, достижения целей внешней политики и выполнения задач внутренней экон. политики - таких, как предотвращение нехватки товаров на внутреннем рынке и инфляции. Существует серьезная озабоченность относительно того, как правительство станет применять механизмы контроля, чтобы не нанести ущерба конкурентоспособности США на мировых рынках.

В послевоенный период Э.к. использовался также для сдерживания доступа стран советского блока к технологиям двойного использования. США осуществляли контроль с помощью СИСТЕМЫ ЛИЦЕНЗИРОВАНИЯ. Контроль осуществлялся в одностороннем порядке и по согласованию с союзниками США.

Закон о торговле и повышении конкурентоспособности 1988 г. усилил многосторонний контроль за экспортом технологий; в то же время он предусматривал ослабление контроля за экспортом в КНР; более четкое разъяснение положений Закона о контроле над экспортом, касающихся экспортных возможностей; упрощение требований лицензирования и сокращение сроков оформления лицензий; сокращение перечня контролируемого экспорта, а также определение контрольных полномочий различных гос. органов.

КОНФИСКАЦИЯ (CONDEMNATION). Изъятие органами гос. власти находящегося в частной собственности имущества для использования в общественных целях. Владелец собственности получает от органов гос. власти компенсацию за изъятое имущество. К. является реализацией права гос-ва на принудительное отчуждение частной собственности.

КОНЦЕНТРАЦИЯ КРЕДИТНОГО РИСКА (CONCENTRATION OF CREDIT RISK). Речь идет о риске, связанном с чрезмерной концентрацией кредитов в определенных отраслях, группах или у физических лиц. Банки и Контролер ден. обращения давно признали, что диверсификация портфеля является важным элементом общей стратегии управления рисками. В ряде случаев концентрация риска регулировалась постановлениями Управления Контролера ден. обращения. В начале 90-х гг. некоторые банки, опасаясь подвергнуться критике со стороны регулирующих органов за повышение или неснижение уровня концентрации кредитов, не решались предоставить ссуды новым платежеспособным заемщикам или возобновлять уже существующие здоровые ссуды.

В соответствии с Постановлением SFAS № 105 *"Предоставление информации о фин. инструментах с забалансовыми рисками и фин. инструментах с концентрацией кредитного риска"*, фин. отчеты должны содержать существенную информацию относительно всех фин. инструментов с балансовым и забалансовым риском. Если банк имеет К.к.р. по какой-либо одной фирме или группе организаций или предприятий, то он должен предоставить сведения по данной концентрации. Указаний относительно размера значительной К.к.р. в Постановлении № 105 не содержится. Банку разрешено руководствоваться собственными соображениями при принятии соответствующего решения.

Согласно Постановлению № 105, по всем фин. инструментам с Кхр. требуется следующая информация:

1. Все значительные концентрации риска, включая индивидуальные и групповые.
2. По каждой значительной К.к.р. должны быть представлены экон. характеристики, регион или деятельность, определяющие концентрацию.
3. По каждой значительной К.к.р. должна быть предоставлена информация о политике компании относительно залога, предоставляемого в обеспечение фин. инструмента, о характере данного залога и имеющемся у компании доступе к залогу.
4. По каждой значительной К.к.р. должна быть представлена оценка суммы убытков, если взять за основу предположение, что стороны обеспечат возмещение в случае неисполнения контракта и что залог, выданный по контракту, не представляет ценности для компании.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ.

КОНЦЕНТРАЦИЯ ПЛАТЕЖЕЙ (CONCENTRATION BANKING). Процедура инкассации средств, при к-рой платежи поступают в региональные центры инкассирования, а затем депонируются в местных банках для быстроты расчетов. При подобной системе уменьшается сумма неинкассированного остатка (флоут - float) за счет сокращения времени почтового пробега и клиринга.

КОНЦЕНТРАЦИЯ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ ("ПУЧОК") (BUNCHED). Термин имеет следующие значения:

1. Последовательные продажи одной и той же ценной бумаги по одной и той же или различной цене, зарегистрированные на ленте тикера фондовой биржи.
2. Суммирование брокерами приказов различных клиентов для исполнения в одну сделку, про такие приказы говорят, что они "собраны в пучок" ("to be bunched"). В соответствии с Правилом 372 Нью-Йоркской фондовой биржи ни один член или фирма - член биржи не должны за исполнение суммированных приказов взимать соответствующую комиссию. Кроме того, член или фирма - член биржи не должны суммировать приказы (Правило 411), данные несколькими различными клиентами на покупку нестандартных лотов одной и той же акции, в один приказ о покупке нестандартной партии ценных бумаг без предварительного согласия заинтересованных клиентов.

КОНЦЕПЦИИ УЧЕТА ТОВАРНО-МАТЕРИАЛЬНЫХ ЗАПАСОВ (INVENTORY CONCEPTS). Основная К.у.т.-м.з., к-рой придерживаются профессиональные бухгалтеры, включает в себя нижеследующие утверждения Амер. общества дипломированных бухгалтеров:

Утверждение 1. Понятие "товарно-материальные запасы", используемое здесь, означает совокупность материального движимого имущества, к-рое: 1) предназначается для реализации в процессе нормальной деятельности; 2) находится в процессе производства, осуществляемого для этой реализации; или 3) должно быть израсходовано в ходе текущей деятельности, связанной с производством товаров или услуг, предназначенных к реализации.

Утверждение 2. Основной целью бухучета товарно-материальных запасов является точное определение величины доходов в результате сопоставления выручки и соответствующих издержек.

Утверждение 3. Первоосновой бухучета товарно-материальных запасов являются издержки, к-рые определены главным образом как уплаченная цена или переданное возмещение за приобретенные активы.

Утверждение 4. Определение стоимости товарно-материальных запасов может осуществляться с использованием одного из существующих методов оценки товарно-материальных запасов (таких, как "первый в запас - первый в производство", средней стоимости, "последний в запас - первый в производство"). Основным критерием выбора какого-либо метода является наиболее точное отражение при данных обстоятельствах доходов за отчетный период.

Утверждение 5. Отход от определения стоимости товарно-материальных запасов на основе издержек необходим при возникновении несоответствия стоимости потребительной стоимости товарных запасов. Если имеются убедительные свидетельства того, что при использовании товара в процессе нормальной деятельности предприятия его потребительная стоимость окажется сниженной по сравнению со стоимостью либо по причине физической порчи, морального старения, изменения уровня цен, либо по какой-то др. причине, разница должна быть отражена как убыток текущего периода. Это обычно достигается в результате переоценки по более низкой цене, известной как рыночная.

Утверждение 6. В том значении, в каком оно используется в выражении: "наименьшая из стоимости приобретения или рыночной стоимости" термин "рыночная стоимость" обозначает текущие затраты на закупку или воспроизводство, в зависимости от ситуации, за исключением следующего: 1) рыночная стоимость не должна превышать чистой реализационной стоимости (т. е. оце-

ночной продажной цены в условиях нормальной деятельности за минусом обоснованных предсказуемых издержек на доведение до необходимой оценки готовности); и 2) рыночная стоимость не должна быть меньше чистой реализационной стоимости за вычетом расчетной величины обычной доли прибыли.

Утверждение 7. В зависимости от характера и состава товарно-материальных запасов правило наинизшей из стоимости приобретения или рыночной стоимости вполне применимо как непосредственно к каждой отделльной единице запасов, так и ко всем запасам (или, в ряде случаев, ко всем запасам, составляющим каждую основную их группу). Избирается такой метод, к-рый наиболее точно отражает доходы за отчетный период.

Утверждение 8. Принципиальная основа учета товарно-материальных запасов должна постоянно сохраняться и раскрываться в фин. отчетности; в случае, если произойдет какое-либо ее существенное изменение, должна быть раскрыта его причина и отражено влияние на доход, если это влияние оказалось ощутимым.

Утверждение 9. Отражение товарно-материальных запасов по стоимости, превышающей их приобретение, допускается лишь в исключительных случаях.

Утверждение 10. Понесенные фирмой существенные чистые убытки по контрактам, связанным с закупкой товаров для пополнения товарно-материальных запасов, отраженные в том же порядке, что и убытки по товарно-материальным запасам, должны быть выделены и отдельно указаны в отчете о прибылях и убытках.

КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (STATEMENTS OF FINANCIAL ACCOUNTING CONCEPTS). Серия публикаций Управления стандартов фин. отчетности. В них разрабатываются основные К.ф.о. Эти материалы не являются сами по себе нормативными документами, предписывающими определенные учетные процедуры. Стандарты как таковые устанавливаются управлением как свод стандартов фин. отчетности. Задача указанных публикаций заключается именно в разработке системы взаимосвязанных показателей фин. отчетности и направлений ее улучшения.

Основные концепции, представленные в этих материалах, таковы (SFAC № 4 и 6 имеют отношение главным образом к некоммерческим предприятиям и здесь не рассматриваются):

SFAC № 1 Цели финансовой отчетности деловых предприятий.

- Учет должен предоставить информацию, необходимую для принятия инвестиционного решения. Предназначен прежде всего для внешних инвесторов, главным образом кредиторов и покупателей акций. Эта информация должна оказать помощь в прогнозе размера и времени поступления кассовых потоков в будущем.
- Учет должен обеспечивать информацию о ресурсах предприятия и изменении этих ресурсов за определенный период.

SFAC №2. Количественная характеристика учетной информации.

- Чтобы информация была полезна, она должна быть уместной и надежной.
- Уместность означает своевременность.
- Надежность означает возможность ее проверки и сравнимости.
- Чтобы быть полезной, информация должна быть существенной, т. е. приводимые суммы должны быть достаточно велики для того, чтобы принять взвешенное решение.
- Выгода от использования информации должна превышать ее стоимость.

SFAC №3. Отдельные элементы фин. отчетов деловых предприятий.

- Здесь определяются основные блоки фин. отчетов: активы, пассивы, собственный капитал, вклады собственников, выплаты собственникам, доходы, расходы, прибыли и убытки.

SFAC № 5. Способы оценки в фин. отчетах деловых предприятий.

- Все компоненты фин. отчетов важны (не только итоговые цифры).
- Баланс предоставляет информацию об активах, пассивах и акционерном капитале. Он не показывает рыночную стоимость предприятия.
- Доходы учитываются тогда, когда они заработаны и могут быть подсчитаны.
- Данные в текущих ценах, если они надежны и более существенны, чем альтернативные, должны быть включены в отчет.
- Способы оценки включают: оценку по первоначальной стоимости, по восстановительной стоимости, по текущей рыночной стоимости, по чистой стоимости реализации, по современной стоимости будущих потоков платежей.
- Фин. отчетность требует полного раскрытия информации в комплекте документов, включающих баланс, прибыли и убытки, кассовые потоки, инвестиции.

См. ИЗМЕРЕНИЕ; КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ УЧЕТНОЙ ИНФОРМАЦИИ; ПРИЗНАНИЕ; РЕАЛИЗАЦИЯ; СТАНДАРТЫ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ; ЦЕЛЬ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Accounting Standards: Conceptual Framework of Accounting Concepts* 7-5(FASB, 1985).

КОНЦЕПЦИЯ ФУНДАМЕНТАЛИСТОВ О ТЕХНИЧЕСКОМ АНАЛИЗЕ КОНЪЮНКТУРЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА (FUNDAMENTALISTS VIEW ON INVESTMENT ANALYSIS). *См.* АНАЛИЗ КОНЪЮНКТУРЫ ТЕХНИЧЕСКИЙ.

КОНЦЕПЦИЯ ФУНКЦИОНИРУЮЩЕГО ПРЕДПРИЯТИЯ[1] (GOING CONCERN). Действующее деловое предприятие в отличие от предприятия, к-рое временно закрыто, уже не функционирует или находится в стадии ликвидации. Термин часто употребляется в связи с оценкой имущества, т. к. имущество функционирующего предприятия ценится более высоко, чем имущество предприятия, находящегося в стадии ликвидации. Это особенно относится к производственным отраслям или коммунальным предприятиям, чья собственность в значительной степени состоит из основных фондов, недвижимости, зданий, машин, оборудования и т. п. Т. к. большая часть машин и оборудования имеет специализированный характер и может использоваться с какой-либо одной целью, то, естественно, их стоимость резко сокращается в случае их продажи при ликвидации предприятия. Вполне очевидно, что и стоимость коммунальных предприятий, как действующих, так и ликвидируемых, будет совершенно разной.

Условия и показатели, по к-рым определяется, является ли предприятие функционирующим, заключаются в следующем:

- Негативные тенденции (напр., периодические, повторяющиеся текущие убытки от основной деятельности, нехватка оборотных средств, отрицательные ден. потоки в результате основной деятельности, неблагоприятные ключевые фин. коэффициенты).
- Др. показатели возможного фин. неблагополучия (напр., невозврат средств по ссудам или по аналогичным соглашениям, задержка с выплатой дивиденда, отказ поставщиков в предоставлении обычного товарного кредита, реструктурирование долга, невыполнение требований к капиталу, предъявляемых законом, необходимость поиска новых источников или методов финансирования или необходимость в реализации значительных активов).
- Проблемы внутреннего характера (напр., остановка работы или иные трудности, связанные с использованием рабочей силы, существенная зависимость от успеха долгосрочных неэкономичных обязательств по какому-то отдельному проекту, необходимость существенно пересмотреть характер деятельности).

[1] Одна из базовых концепций амер. системы бухучета. Она означает, что компания (предприятие), пока не доказано обратное, рассматривается нормально функционирующей, без учета потерь в активах, связанных с возможным банкротством. - *Прим. науч. ред.*

- Происшедшее внешнее воздействие (напр., юр. процедуры, законодательство или аналогичные факторы, могущие подорвать способность предприятия к функционированию; лишение ключевой франшизы, лицензии или патента; потеря основного клиента или поставщика; отсутствие страхования или страхование по заниженной ставке от таких катастрофических явлений, как засуха, землетрясение или наводнение).
- Зачастую требуется профессиональное суждение для того, чтобы правильно оценить значение и последствия появления информации, к-рая противоречит предполагаемому имиджу действующего предприятия. В случае наличия существенных сомнений в том, что компания будет способна и дальше существовать как функционирующее предприятие, от аудиторов требуется представление как можно более открытой информации. Фин. отчеты должны обеспечивать соответствующую открытость фин. данных в связи с неопределенностью, к-рая возникла в связи с сомнениями в способности компании функционировать в качестве действующего предприятия в течение значительного периода времени. За указанную информационную открытость ответственность несет руководство компании.
- Признаки, указывающие на наличие у действующего предприятия проблем, могут отличаться друг от друга по значимости и должны быть проанализированы как по отдельности, так и в совокупности.

Для аудиторов публичных компаний руководством по вопросам действующих предприятий является релиз № 16 по вопросам фин. отчетности *"Отступление (отход) от толкования, относящегося к сертификации фин. отчетов"*, выпущенный Комиссией по ценным бумагам и биржам. Для аудиторов, представляющих отчеты по фин. отчетам, подготовленным на основе норм бухучета, применяемых при ликвидации (liquidation basis of accounting), руководством является толкование процедуры аудита, содержащееся в документе АОДБ (Амер. общество дипломированных бухгалтеров) *"Отчетность по фин. отчетам, подготовленным на основе норм бухучета, применяемых при ликвидации"*. Для проверки организаций, к-рые уже обратились в суд по делам о несостоятельности (банкротстве) и находятся в ожидании их реорганизации в соответствии с главой 11 раздела 11 Федерального кодекса о банкротстве, инструктивные указания могут быть найдены в документе АОДБ SOP 90-7 *"Фин. отчетность организаций, находящихся в процессе реорганизации в соответствии с Федеральным кодексом о банкротстве"*.

В бухучете понятие действующего предприятия является ключевым понятием или постулатом. Оно требует от аудитора допустить, что предприятие будет функционировать в течение неопределенного периода времени, если нет доказательств обратного. В результате ликвидационная стоимость активов и акций не рассматривается; в фин. отчетах скорее отражены "исторические" стоимости. Указанное допущение или предположение иногда именуется допущением продолжительности (презумпцией продолжающегося функционирования - continuity assumption).

См. ДОПУЩЕНИЯ В БУХГАЛТЕРСКОМ УЧЕТЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CRUMBLEY, D. L. "Financial Difficulties of Governmental Units". *C PA Journal,* October, 1988.

ELLINGSEN, J. E. "SAS NO. 59: How To Evaluate Going Concern". *Journal of Accountancy,* January, 1989.

КООПЕРАТИВЫ (COOPERATIVES). Современный К. как форма предприятия возник в 1844 г. в Великобритании (Рочдейльское общество равноправных пионеров, т. е. потребительский К.). Ранее, в 1830 г., рочдейльские ткачи организовали К. производителей, однако он потерпел неудачу. К. 1844 г., первое успешное начинание, организовали 28 ткачей фланели для продажи своим членам в одном магазине масла, муки, толокна и сахара по рыночным ценам. Идея прижилась, и через пять лет в К. было 900 членов, а его средства составляли 7172 фунта стерлингов. Стали возникать и др. общества: общества взаимного страхования, промышленные общества и общества взаимопомощи. Однако пришлось ждать законодательного оформления таких полномочий, как выплата дивидендов пропорционально покупкам (1852 г.), ограниченная ответственность, удержание прибыли, использование прибыли на образование, полномочия местных обществ создавать и иметь в своей собственности районные оптовые К. (1862 г.). В настоящее время оптовые кооперативные общества Великобритании поставляют местным потребительским К. продукты питания, одежду, бытовые товары, а также предлагают такие услуги, как стирка и чистка белья и одежды, ритуальные услуги, потребительские кредиты и юр. услуги. В Великобритании существует более 1000 потребительских К., к-рые обслуживают ок. 7 млн потребителей, а через свои связи с оптовыми К. владеют и управляют фермами, плантациями, фабриками и элеваторами в Великобритании и др. странах. Кооперативное движение распространилось в Европе, особенно в Швеции, где потребительские К. насчитывают свыше 1 млн членов, управляют почти 7400 магазинами и играют важную роль в с. х. и жилищном строительстве, и в Дании, где существует почти 2000 потребительских обществ, объединяющих ок. 480 тыс. хозяйств, или 45% населения, а в ведении фермерских К. находится более 1250 молочных ферм, боен и заводов по производству бекона.

В США К. прежде всего стали играть значительную роль в с. х. Законом о кооперативах 1926 г. был создан отдел кооперативных услуг при Министерстве с. х. для оказания поддержки и консультационных услуг фермерским К.; в настоящее время эти функции выполняет Служба фермерских кооперативов Министерства с. х. По данным этого ведомства, три из каждых пяти амер. фермеров в настоящее время являются членами К., занимающихся маркетингом с.-х. продукции, поставками фермерам и связанными с этими вопросами услугами.

Первые К. начали развиваться в Англии в силу не только экон., но и социальных причин. Так, знаменитый английский экономист Джон Стюарт Милль писал: "Через принцип кооперации мы можем найти путь к изменениям в обществе". Столь грандиозная цель была стержнем программы профсоюзов, в т. ч. и в США, до тех пор, пока в конце XIX в. консервативный Сэмюэль Гомперс из Амер. федерации труда не пришел к руководству в амер. профсоюзном движении. Однако и по сей день демократическое участие членов К. в управлении является его основной чертой. Уникальной особенностью К. рочдейльского типа было голосование по принципу "один человек - один голос", невозможность голосования по доверенности, а также голосование по почте только по вопросам, уведомление о к-рых поступило в письменной форме. Закон Каппера-Фольстеда 1922 г. отходит от этого принципа там, где дело касается амер. К., имеющих федеральную лицензию. В настоящее время капитал К. может быть как в форме акций, так и в др. форме; К. могут ограничивать число членов определенными условиями членства (в отличие от политики первых английских К., к-рые поощряли рост числа членов без ограничения), а также лимитировать количество акций и дивидендов, полагающихся одному члену.

В настоящее время К., особенно ссудосберегательные ассоциации, кредитные союзы и фермерские кредитные К., играют важную роль в банковской и кредитной сферах (*см.* КООПЕРАТИВНАЯ БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ).

См. БАНКИ для КРЕДИТОВАНИЯ КООПЕРАТИВОВ; КООПЕРАТИВЫ ФЕРМЕРСКИЕ; СИСТЕМА ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Cooperative Accountant.

КООПЕРАТИВЫ ФЕРМЕРСКИЕ (FARM COOPERATIVES). Кооперативы, занимающиеся маркетингом, поставками и оказа-

нием услуг, обслуживаются БАНКАМИ ДЛЯ КРЕДИТОВАНИЯ КООПЕРАТИВОВ в округах, где находятся их главные офисы. Для того, чтобы кооператив был квалифицирован как вероятный заемщик, отвечающий всем необходимым требованиям кредитования, не менее 80% голосующих акций кооператива должны принадлежать фермерам, владельцам ранчо, рыболовам или федерациям кооперативов. Что касается кооперативов, обеспечивающих сельские районы электроэнергией, телефонной связью или предоставляющие коммунальные услуги, 70% акций с правом голоса должны принадлежать лицам, указанным выше. Члены кооператива должны также осуществлять 50% его хоз. деятельности. Исключение из этого требования составляет деятельность, осуществляемая совместно с федеральным правительством, а также услуги и поставки населению кооперативом как предприятием коммунальных услуг. Банки для кооперативов гарантируют полное кредитное обслуживание кооперативов с учетом их специфических потребностей. Наряду с др. банками для кооперативов кредитование кооперативов осуществляет Центральный банк для кредитования кооперативов в случаях, когда размеры предоставляемых кредитов превышают кредитные возможности каждого отдельного банка.

В момент предоставления кредита банки для кооперативов требуют от заемщиков владения минимум одной акцией с правом голоса, номинальная стоимость к-рой составляла бы 100 дол. Заемщики также должны приобрести дополнительное число акций с правом голоса или без права голоса в объеме до 10% суммы кредита. Размер акционерного капитала любого банка определяется Советом директоров и утверждается АДМИНИСТРАЦИЕЙ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА

См. КООПЕРАТИВЫ; СИСТЕМА ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

КОРЕШОК (STUB). Как правило, талон или часть какого-то документа, напр, чека, сертификатов акций, квитанций и т. п., к-рые могут быть отделены от его основной части путем отрыва по линии перфорации. К. содержит обычно ту же информацию, что и основная часть, и сохраняется для учета.

См. КНИЖКА ЧЕКОВАЯ.

"КОРЗИНА" КОМПАНИИ "СТЭНДАРД ЭНД ПУРЗ" (S&P BASKET). Фин. инструмент, называемый "биржевым портфелем", позволяющий инвесторам купить "корзину" акций, по к-рым рассчитывается фондовый индекс "Стэндард энд Пурз 500", единым блоком стоимостью 5 млн дол. Концепция "корзины" позволяет крупным инвесторам покупать и продавать большое число разнообразных ценных бумаг, вместо того чтобы приобретать акции по отдельности или фьючерсные контракты по биржевым индексам.

"КОРНЕР" (УГОЛ) (CORNER). "Контроль или монополия на товар или ценную бумагу в целях обеспечения контроля или способности диктовать цены" (Пратт С. С. "Работа Уолл-стрит"). С технической точки зрения, "К." возникает на фондовой бирже, когда "медведи" продали больше акций, чем имеется в наличии при плавающем предложении ценных бумаг к покупке. Те, кто создает "К.", могут владеть ситуацией и диктовать цены своим менее удачливым жертвам - "медведям", вынужденным совершать сделки по искусственно диктуемым ценам и, т. о., нести большие потери. Два крупных "К." на фондовых биржах - "Нозерн Пасифик корнер" 1901 г. и "корнер Штуца" в 1920 г.

"К." чаще возникают при торговле зерном, чем при спекуляциях ценными бумагами; в большинстве случаев они оказывались катастрофой для тех, кто их вызвал. Три крупных "К." на Чикагской товарной бирже известны как "корнер Хатчинсона" (1888), "корнер Лейтера" (1898) и "корнер Паттена" (1909). Попытка создать "К." серебра произошла в 80-х гг.

"К." был объявлен незаконным по двум причинам: потому что он является спекулятивной сделкой и контракты по нему не могут являться основанием для иска, и потому, что он представляет собой ограничение в торговле.

В соответствии с ЗАКОНОМ О ТОВАРНЫХ БИРЖАХ И последовавшим за ним Законом о Комиссии по срочной биржевой торговле 1974 г. данная Комиссия может установить ограничения как на сумму спекулятивных сделок, совершенных в один день одним лицом, так и на спекулятивную нетто-позицию ("длинную" и "короткую") любого спекулятивного счета в любое время и потребовать представления отчета о любых средствах, превышающих определенную сумму. В соответствии с Законом о ценных бумагах 1934 г. сделки на фондовых биржах и деятельность участников этих бирж, а также брокеров и дилеров ценных бумаг подлежат регулированию Комиссии по ценным бумагам и биржам.

КОРОЛЕВСКАЯ БИРЖА (ROYAL EXCHANGE). Здание в Лондоне, где ведется широкая торговля инвалютой и размещаются андеррайтеры "Ллойда". Ее не следует путать с Лондонской фондовой биржей.

КОРПОРАЦИИ ДЕ-ФАКТО И ДЕ-ЮРЕ (DE FACTO AND DE JURE CORPORATIONS). Корпорация де-факто - корпорация, образованная фактически, однако не оформленная должным образом юридически. Такие корпорации часто являются неполноценными в силу допущения какой-либо незначительной ошибки (напр., не указано следование "доброй воле" при образовании корпорации и выполнении ее устава). Корпорация де-юре - корпорация, образованная в строгом соответствии с положением о корпорации. Корпорация по процессуальному отводу (corporation by estoppel) - корпорация, к-рая не может быть определена ни как де-факто, ни как де-юре, однако признает себя корпорацией или признана в качестве таковой.

КОРПОРАЦИИ, ОКАЗЫВАЮЩИЕ ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ (FINANCIAL SERVICE CORPORATIONS). Фин. учреждения, предоставляющие широкий круг комплексных фин. услуг оптовым или розничным торговым предприятиям. Напр., в состав "Сёрс, Робак энд Компани" входят ссудосберегательная холдинговая компания в Калифорнии, коммерческий банк в штате Делавэр, ипотечный банк, страховая компания и брокерская фирма. Др. примерами являются "Америкэн Экспресс" и "Пруденшел Иншурэнс Компани".

КОРПОРАЦИИ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ПРОИЗВОДСТВА (PRODUCTION CREDIT CORPORATIONS). Созданные в соответствии с Законом о фермерском кредите 1933 г. 12 корпораций по кредитованию по одной в каждом фермерском кредитном округе осуществляли надзор за деятельностью АССОЦИАЦИЙ КРЕДИТОВАНИЯ ПРОИЗВОДСТВА. Они также оказывали содействие при организации этих ассоциаций и предоставляли им первоначальный капитал; сами же К. по к.п. полностью принадлежали федеральному правительству. В соответствии с Законом о фермерском кредите 1956 г. каждая К. пок.п. к 1 января 1957 г. вошла в состав федерального банка среднесрочного кредита соответствующего округа (района).

Реорганизация. Законом о с. х. 1987 г. было предусмотрено изменение структуры системы кредитования фермеров. Федеральный земельный банк и федеральный банк среднесрочного кредитования в каждом фермерском кредитном округе должны были объединиться. Возникший в результате этого Банк фермерского кредита должен был стать уполномоченным США, имеющим федеральную лицензию с корпоративными (акционерными) полномочиями, аналогичными тем, к-рые ранее были присущи Федеральному земельному банку и Федеральному банку среднесрочного кредитования.

В течение 6 месяцев после слияния этих двух банков советы директоров АССОЦИАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗЕМЕЛЬНОГО БАНКА И АССОЦИАЦИИ КРЕДИТОВАНИЯ ПРОИЗВОДСТВА, охватывающие в основном одну и ту

же территорию, должны были представить своим акционерам план объединения двух ассоциаций. План сначала должен был быть одобрен Банком фермерского кредита данного округа и Администрацией по делам фермерского кредита. Если план был одобрен и принят акционерами, непосредственным кредитором и получателем кредитных ресурсов от Банка фермерского кредита становилась новая ассоциация, деятельность к-рой в данных аспектах была аналогична деятельности Ассоциации кредитования производства, получавшей средства от Федерального банка среднесрочного кредита. Советы директоров ассоциаций, как объединившихся, так и нет, должны избираться из числа их акционеров; кроме того, по меньшей мере 1 член будет избран др. директорами, не будучи при этом директором, руководящим работником, служащим или акционером какого-либо учреждения системы фермерского кредитования.

КОРПОРАЦИИ ПО СОДЕЙСТВИЮ ЭКСПОРТУ (FOREIGN SALES CORPORATIONS). Корпорация, обеспечивающая амер. экспортеров налоговыми льготами. Экспортеры могут создать такую корпорацию в какой-либо зарубежной стране, специально выбранной для этой цели, или в одном или нескольких владениях США. Законодательный акт, предусматривающий создание подобного рода корпорации, являлся составной частью Закона о сокращении дефицита 1984 г.

КОРПОРАЦИИ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫЕ (ТНК) (MULTINATIONAL CORPORATIONS - MNC). Как правило, под этим названием фигурируют гигантские компании, занятые в производстве или торговле и являющиеся действительно транснациональными по размаху своей деятельности и, как утверждается, международными по своей политике и воззрениям в отличие от нац. компаний, к-рые в своих операциях ограничены определенными странами и ставят во главу угла нац. интересы и политику.

Точка зрения Госдепартамента США заключается в том, что хотя отдельные аспекты поведения ТНК по отношению к развивающимся гос-вам и заслуживают критики, необходимо признать их положительный вклад в развитие международной торговли и инвестиций. Напротив, некоторые развивающиеся страны, по-видимому, полагают, что отношения между ТНК и гос-вами, где они действуют, носят антагонистический характер, причем экон. мощь первых противостоит якобы уступающему ей политическому суверенитету вторых. Некоторые развивающиеся гос-ва полагают необходимым изменить существующую систему т. о., чтобы усилить позиции, с к-рых они могли бы вести торг с ТНК, и увеличить их долю доходов от международных инвестиций.

Политика Соединенных Штатов. Как указывает Госдепартамент США, позиция этой страны в течение длительного времени заключается в том, что наиболее эффективное приложение ресурсов обеспечивается открытой международной экон. системой, свободной от вмешательства со стороны правительств. Поэтому принципиальный подход США к проблеме международных инвестиций предполагает, что правительство не поощряет импорт или экспорт капитала и не препятствует им: "Мы уважаем право каждой страны определять климат, создаваемый ею для ин. инвестиций в пределах своих границ, хотя либеральный и стабильный климат в этом отношении, несомненно, способствует перетеканию капиталов и технологий в международном масштабе".

Более того, Госдепартамент в своих политических рекомендациях подчеркивает, что Соединенные Штаты выступают за разработку принципов поведения как для правительств, так и для ТНК. Это позволило бы подтвердить положительные формы, найденные правительствами и компаниями в их деятельности, помочь налаживанию взаимодействия между ними и ограничить одностороннее вмешательство гос-ва в проблемы инвестирования. Кроме того, удалось бы смягчить конфликты, возникающие в этой сфере между правительствами, и тем самым способствовать упрочению либерального климата для международных прямых инвестиций. Соединенные Штаты, как полагает Госдепартамент, могли бы поддержать основные принципы или Кодекс поведения для ТНК, к-рые носили бы добровольный характер, не были бы дискриминационными в отношении ТНК в пользу чисто нац. предпринимательства, равномерно распределяли бы ответственность между правительствами и ТНК, наконец, относились ко всем предприятиям независимо от того, являются ли они частными, гос. или смешанными.

Международная деятельность. Многие международные организации уделяют внимание проблемам, связанным с деятельностью ТНК, но наиболее важная роль в этом отношении принадлежит Организации экон. сотрудничества и развития, Организации Объединенных Наций (ООН) и Международной организации труда.

Организация экон. сотрудничества и развития (ОЭСР) разработала основные принципы деятельности ТНК в качестве части более широкой проблемы подхода к вопросам инвестирования. В июне 1976 г. министры стран, входящих в ОЭСР, подписали Декларацию о международных инвестициях и транснациональных компаниях, включавшую в себя следующие элементы:

1. Подтверждение позиции стран - членов ОЭСР, заключающейся в том, что либеральный международный инвестиционный климат совпадает с их общими интересами.
2. Договоренность о том, что страны - члены ОЭСР будут практиковать равный подход к предприятиям, контролируемым ин. и нац. капиталом.
3. Решение осуществлять взаимное сотрудничество с целью избегать ситуаций, когда одни страны привлекали или отвергали бы те или иные ин. вложения в ущерб др. гос-вам.
4. Добровольное принятие некоторых принципов добропорядочного ведения деловых операций, к-рые министры коллективно рекомендовали ТНК, действующим на территории их стран.
5. Договоренность о взаимных консультациях по каждому из вышеперечисленных пунктов.

ОЭСР периодически официально рассматривает принципы поведения, рекомендованные ТНК, и др. пункты декларации с точки зрения внесения возможных изменений. Комитет ОЭСР по международным инвестициям и транснациональным корпорациям и Совет министров стран - членов этой организации в июне 1979 г. вновь обсудил и подтвердил указанные принципы.

В рамках ООН этими проблемами занимаются преимущественно Комиссия по транснациональным корпорациям и связанный с нею Центр по вопросам ТНК. Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) опубликовала 22 апреля 1980 г. совместно согласованные *Справедливые принципы и правила контроля над ограничительной деловой практикой*. Комиссия ЮНКТАД по транснациональным корпорациям через свою Рабочую межправительственную группу по кодексу поведения для ТНК провела серию переговоров, имевших целью претворить в жизнь предлагавшийся ею Кодекс для ТНК. Политика Соединенных Штатов состояла в том, что в этом кодексе недостаточно ясно обозначен его добровольный характер (как этого требуют принципы ОЭСР), в нем нет многих важных определений, а остальные не всегда достаточно четки, и отсутствует пункт о недопущении дискриминации при применении этого кодекса. Последнее соображение высказывалось, в частности, представителями социалистических гос-в, настаивавших на том, что кодекс должен распространяться и на предприятия, находящиеся в собственности или под контролем гос-ва.

Международная организация труда (МОТ), по мнению Госдепартамента США, достигла, подобно ОЭСР, значительного прогресса, что выразилось в "Тройственной декларации о принципах", касающейся ТНК и социальной политики. Работа над декларацией была завершена в апреле 1977 г., и в том же месяце она была одобрена Трехсторонним консультативным комитетом, за чем по-

следовало ее утверждение Административным советом МОТ в ноябре 1977 г. Декларация последовательно защищает право на объединение в союзы и право на равное обращение со стороны работодателей, а также включает в себя некоторые из принципов, провозглашенных ОЭСР. Вслед за этим США вступили в МОТ и впоследствии выступали за включение этой декларации в выработанный ООН кодекс с тем, чтобы она применялась в подходе к вопросам занятости и отношений на производстве.

Противозаконные выплаты. Проблема противозаконных выплат играет немалую роль в спорах по поводу деятельности ТНК. В Соединенных Штатах Закон о внешней коррупции 1977 г. ввел строгие юр. ограничения в отношении всех противозаконных платежей в связи с операциями в области международной торговли и инвестиций. По инициативе США Экон. и социальный совет ООН в августе 1976 г. создал группу экспертов для разработки соответствующего международного соглашения (Специальная рабочая межправительственная группа по проблеме злоупотреблений).

Декларация ОЭСР также содержала упоминание о взяточничестве "или др. недостойных способах прямого или косвенного извлечения выгоды лицами, занимающими гос. должности", в связи с международной торговлей или инвестициями. Международная торговая палата, частная организация предпринимателей, 29 ноября 1979 г. также приняла документ "Вымогательство и взяточничество в деловых операциях", предложив свои "Правила поведения в интересах борьбы против вымогательства и взяточничества".

Резюме. Дебаты относительно роли и практической деятельности ТНК стали в последнее время значительно менее ожесточенными. Развивающиеся гос-ва, в т. ч. и новые индустриальные страны (НИС), сами создают ТНК, примерами к-рых могут служить фирмы, основанные ОПЕК (Organization Petroleum Exporting Countries - OPEC) в странах с низкими ставками налогообложения, а также в Аргентине, Бразилии, Колумбии, Гонконге, Индии, Республике Корея, Перу, на Филиппинах, в Сингапуре и на Тайване, с целью стимулирования экспорта и инвестирования капитала за рубежом. Т. о., хотя частные ТНК остаются весьма существенным фактором в мировой торговле и инвестициях, их восприятие в качестве так называемой угрозы суверенитету принимающих стран уступило место разумным ограничениям, а заодно стал более умеренным и фаворитизм в отношении нац. фирм.

После второй мировой войны масштабы деятельности ТНК существенно возросли, более совершенными стали ее методы и она приобрела новые формы. Теперь фирмы очень часто делают прямые инвестиции в полный производственный цикл в др. стране вместо того, чтобы приобретать там ресурсы или продавать готовые изделия. Многие компании стали корпорациями мирового масштаба, действуя одновременно в ряде стран и контролируя все фазы производства и сбыта - от добычи сырья и изготовления продукции до маркетинга и доставки товаров потребителям в любую точку света.

Эволюция функций ТНК значительно усилила взаимосвязь стран в экон. и политической областях. В большинстве случаев ТНК пользуются свободой в том, что касается поиска возможностей извлечения прибыли и размещения своих ресурсов за пределами гос. границ. Т. о., в их власти делать займы на рынке капиталов в одной стране для финансирования расширения своей деятельности в др. или перебрасывать продукцию и рабочую силу из одной дочерней компании в другую.

В погоне за прибылью, осуществляемой во всемирном масштабе, ТНК нередко выступают вразрез с целями тех гос-в, где они действуют. Иногда эти страны хотят, чтобы действующие на их территории ТНК производили здесь более значительную часть своей продукции, использовали больше местной рабочей силы и больше экспортировали. В то же время эти требования могут противоречить глобальной стратегии данной корпорации, направленной на получение наибольшей прибыли. В таких случаях возникает политическая напряженность, и нац. гос-ва порой устанавливают определенную степень контроля за деятельностью ТНК. И все же, несмотря на эти неизбежные осложнения, ТНК стали важной силой, способствующей глобальной экон. интеграции.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BELKAOUI, A. *International Accounting: Issues and Solutions,* 1985.
BORNER, S. *Internationalization of Business,* 1986.
BUCKLEY, P. S. *The Theory of the Multinational Enterprise,* 1987.
EDGE, A. G. *The Multinational Management Game,* 1989.
GRAHAM, J. *International Business Negotiations,* 1988.

КОРПОРАЦИЯ (CORPORATION). В США - акционерная компания с ограниченной ответственностью. Организации бизнеса в форме К. являются наиболее распространенными в США в области производства и в оптовой торговле как в количественном отношении, так и по основным показателям деятельности (объему продаж, численности занятых). В розничной торговле и сфере услуг К. составляют меньшинство в количественном отношении, однако по объему продаж и числу занятых в производстве превышают показатели некорпоративных фирм (по данным Бюро переписей США и переписи предприятий торговли и услуг). Такое доминирующее положение К. в объеме сделок подчеркивает основные фин. и управленческие преимущества этой формы ведения бизнеса. В фин. отношении К. структурно облегчает более экстенсивное финансирование в силу следующих причин:

1. **Ограниченная ответственность.** Когда акционеры становятся инвесторами К., они могут прогнозировать пределы максимальных убытков (объем инвестиций), не неся при этом ответственности за долги фирмы, в отличие от единоличных собственников и компаний с неограниченной ответственностью.
2. **Разграничение мотивов инвесторов и управленцев.** Инвестор, к-рого не интересует активное участие в управлении, может вложить свои средства в неголосующие акции или, если он вкладывает средства в голосующие акции, может передать право голосования по доверенности др. лицам от своего имени и вместо себя на выборах директоров и при голосовании по др. вопросам деятельности К. В обоих случаях управление может быть делегировано др. лицам (директорам, к-рые, в свою очередь, назначают должностных лиц). По желанию акционера он может принимать активное участие в выборах директоров или стать членом совета директоров и/или одним из должностных лиц в той мере, в какой это позволяет его право голоса и квалификация. Капитал К. может быть должным образом и в должной пропорции распределен между заемными средствами, неголосующими и голосующими акциями.
3. **Делимость и возможность передачи собственности.** Вся собственность К. является делимой на соответствующее число единиц (акций) с помощью определенного количества акций, каждой из к-рых присваивается определенная стоимость. Эти удобные по объему единицы собственности могут быть проданы большему числу инвесторов, что отличает их от компаний с единоличной собственностью, где владелец является собственником всей компании, а также от товарищества, в к-ром партнеры владеют пропорциональной долей собственности. Более того, одним из основных прав акционеров является право получать сертификаты собственности, к-рые могут быть переуступлены и/или переданы новым владельцам, что повышает их реализуемость на рынке.
4. **Отсутствие среди акционеров ("delectus personae") права партнеров в компаниях с неограниченной ответственностью выбирать своих компаньонов в качестве партнеров.** Каждый акционер, владеющий определенным типом акций, наделяется всеми правами и привилегиями, к-рыми обладают все остальные акционеры этого типа акций. Старые акционеры не могут отказаться принять новых акционеров и присвоить им статус полноправных.

5. **Самостоятельное юридическое существование корпорации как юридического лица, независимо от ее собственников, кредиторов и агентов** (директоров, ответственных работников, сотрудников и пр.). Поскольку К. может иметь собственность, приобретать и продавать ее от своего собственного имени, преследовать и быть преследуемой в судебном порядке от своего собственного имени, осуществлять все прямо и косвенно выраженные и связанные с ними дополнительные полномочия, то она может продолжать вести самостоятельное существование при фин. целостности, независимо от смены акционеров и в соответствии со своим уставом. Подобное продолжительное существование облегчает долгосрочное финансирование.

К. классифицируются следующим образом: К. *"де-юре"* называется такая К., к-рая образована в соответствии с положениями устава К.; К. *"де-факто"* образована при отсутствии полного соответствия всем материальным обязательным положениям устава К.

К. разделяют также на гос. и частные. Гос. К. могут быть акционерными или неакционерными. Акционерные общества, как правило, ведут свою деятельность в целях извлечения прибыли, в то время как неакционерные (такие, как некоторые больницы или церкви) обычно представляют собой бесприбыльные (некоммерческие) организации.

К. можно классифицировать также следующим образом:

1. Гос. К. - К., находящиеся в собственности гос-ва (такие, как, напр., Федеральная корпорация страхования депозитов).
2. Акционерные общества открытого типа - частные акционерные общества, акции к-рых доступны населению и, как правило, продаются на фондовой бирже (listed corporation - компания, акции к-рой котируются на фондовой бирже) или на внебиржевом рынке (unlisted corporations - корпорации, акции к-рых не котируются на бирже).
3. Акционерные общества закрытого типа - частные К., акции к-рых не выставляются на продажу, а, как правило, находятся в собственности нескольких лиц.
4. Нац. К. - те, к-рые зарегистрированы в конкретном штате. "Ин. К." (Foreign corporation) действуют не в том штате, в к-ром они зарегистрированы.

С точки зрения управления, К. как форма ведения бизнеса, помимо общего преимущества сосредоточения наиболее квалифицированного персонала, денег и собственности, прежде всего облегчает использование линейной и организационной схем подчиненности во внутренней структуре для проведения крупномасштабных операций, делая возможным разделение функций и децентрализацию операций с одновременной централизацией ответственности и отчетности.

Развитие К. как наиболее важной формы ведения бизнеса особенно ускорилось в конце прошлого века, когда во многих штатах вступили в силу типовые уставы К., что позволяло любой группе лиц, выполняющих объективные требования устава, свободно образовать К. Напротив, существовавшая до этого система специальных законодательных актов, необходимых для образования К., препятствовала возникновению новых К. и позволяла существовавшим К. с помощью политического давления в собственных интересах блокировать разработку новых уставов.

К. представляет собой детище устава - как с точки зрения процедуры образования, так и при последующем применении разрешенных полномочий, однако К. законодательно защищена от произвольного ущемления ее прав верховной властью - гос-вом, поскольку устав К. есть контракт, к-рый не может быть нарушен *(см. "Дартмур-Колледж против Вудварда", 4, сб. Уитона, 518 (1819))*. Будучи юр. лицом, К. в отличие от физических лиц не имеет права свободно заниматься бизнесом в любом штате; в качестве "ин. К.", стремящейся заниматься бизнесом в др. штатах, от нее могут потребовать получения лицензии и назначения агента. Поскольку К. создается в соответствии с уставом, она может подлежать непроизвольному или дискриминационному регулированию, особенно в таких сферах, как банковское и страховое дело, а также др. виды деятельности, подлежащие регулированию.

Поскольку К. является самостоятельным юр. лицом, она является также и законным объектом налогообложения - как федерального, так и налогообложения штата, - и обязана платить организационные налоги (сбор за К., ежегодный налог на монопольные права и привилегии) и операционные налоги (подоходный, на имущество, акцизный). Это приводит к двойному налогообложению акционеров (налоги платит К., и акционеры тоже платят подоходный налог с объявленных и распределенных дивидендов). В размере учтенной должным образом нераспределенной прибыли К. может законным образом избежать подобного двойного налогообложения. Дивиденды, полученные от взаимного участия компаний в капитале друг друга, облагаются налогами только по ставке налога, применяемой лишь в отношении к 15% суммы, так что, напр., при разряде налоговой шкалы в 46% для К. чистый налог составляет 6,9%, что и является избавлением от бремени двойного налогообложения. Современные К.-гиганты чаще всего являются полностью или частично холдинговыми КОМПАНИЯМИ И владеют долей собственности в др. К.

Рост К.-гигантов заставил некоторых исследователей (Берля-младшего и Минса в кн. *"Современная корпорация и частная собственность"*, 1933) сделать тревожное наблюдение о концентрации производства в ряде отраслей в руках сравнительно небольшого числа К. и, прогнозируя дальнейший рост, прийти к выводу о том, что гигантские К. представляют угрозу самому гос-ву. Др. исследователи с неудовольствием отмечали безличный характер К., скрывающих своих руководителей за "корпоративным занавесом" и создающих новый класс менеджеров, как правило, защищенных от подотчетности независимым акционерам благодаря широкому использованию практики голосования по доверенности. Однако мрачные предсказания относительно концентрации были несколько смягчены общим экон. ростом. Борьба доверенных лиц за контроль свидетельствует об уязвимости произвольного управления компанией. Особое внимание, к-рое К.-гиганты уделяют взаимоотношениям с акционерами и связям с общественностью, свидетельствует об усилении подотчетности по сравнению с первоначальной губительной безответственностью конца XIX в. Гос-во же, с помощью распространения действия правовых механизмов и создания регулирующих бизнес ведомств не оказалось поглощенным К.

См. КОМПАНИЯ МАТЕРИНСКАЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Corporate Counsel's Annual. Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY. Annual.

Corporation Journal.

Corporation Law Guide. Commerce Clearing House, Chicago, IL. Biweekly.

DRUCKER, P. F. *The Concept of the Corporation.* New American Library, New York, NY, 1983.

Encyclopedia of Legal Information Sources. Gale Research Co., Detroit, MI, 1988.

Fletcher Corporation Law Adviser. Callaghan & Co. Monthly.

Legal Resource Index. Information Access Corp, Belmont, CA. Online data base.

Model Business Corporation Act Annotated. American Bar Association, Chicago, IL. Five volumes. Periodic supplements.

MCDONALD, A. L. *Communicating with Legal Databases: Terms and Abbreviations for the Legal Researcher.* Neal Schuman Publishers, Inc., New York, NY, 1987.

Organizing Corporate and Other Business Enterprises. Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY. Looseleaf.

Reference Book of Corporate Managements. Dun and Bradstreet, New York, NY.

Securities Law Series. Clark Boardman Co., Washington, DC. Looseleaf.

Securities Regulation and Law Report. Bureau of National Affairs, Inc., Washington, DC. Weekly.

КОРПОРАЦИЯ ГАРАНТИЙ ПЕНСИОННЫХ ВЫПЛАТ (PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION - PBGC). Ведомство федерального правительства, созданное для управления двумя обязательными программами страхования, охватывающими большинство частных систем пенсионного обеспечения. По программе отдельного работодателя эта корпорация выплачивает гарантированные пенсионные пособия принимающим участие в заканчивающихся пенсионных системах отдельных работодателей; а по программе объединенных работодателей корпорация предоставляет фин. помощь совместным пенсионным системам нескольких работодателей, так что они также могут предоставлять гарантированные пенсионные пособия. К.г. была создана согласно разделу IV Закона о пенсионном обеспечении наемных работников, 29 U.S.C. S 1301. В Закон несколько раз вносились поправки и уточнения, в т. ч. в связи с Законом о защите пенсий 1987 г.

К.г. является самофинансируемой организацией, полностью принадлежащей правительству США и отвечающей всем требованиям Закона об управлении гос. корпорациями, 31 U.S.C. S 9101 (1982 г.). Корпорация управляется советом директоров, состоящим из министров труда, торговли и финансов. Министр труда является председателем совета. Кроме того, имеется консультативный совет, состоящий из семи членов, два из к-рых представляют организации наемных работников, два - работодателей и три - общественность. Все члены совета назначаются президентом.

Сфера действия корпорации. Раздел IV Закона о пенсионном обеспечении наемных работников предусматривает охват большинства пенсионных систем, основывающихся на налогах. К ним относятся системы, обеспечивающие пенсионные пособия, размер к-рых определяется по расчетной методике этой системы, напр., такой, в к-рой составляющими компонентами являются возраст, число проработанных лет, средняя или максимальная зарплата. Корпорация руководит двумя программами страхования пособий: одна касается пенсионных систем отдельных работодателей, вторая - пенсионных систем объединенных работодателей. Более 39 млн работающих охвачены более чем 112000 системами пенсионного обеспечения.

Программа страхования отдельного работодателя. Согласно разделу IV Закона о пенсионном обеспечении, корпорация гарантирует выплаты основных пенсионных пособий в любое время, когда обеспечивающая их пенсионная система отдельного работодателя прекращается и наличных активов недостаточно для выплаты пенсий. Поправки к разделу IV, принятые в 1986 и 1987 гг., ограничивают возможность произвольного прекращения действий пенсионной системы вариантами, при к-рых система либо уже накопила достаточные активы и может обеспечить все пенсионные обязательства, т. е. все свои обязательства ("стандартное" прекращение), либо работодатель, к-рый разработал этот план, соответствует отдельным специальным тестам на фин. бедствие ("бедственное прекращение").

Требования к извещению о прекращении пенсионной системы. От администратора системы обеспечения требуется уведомить каждую заинтересованную сторону как минимум за 60 дней до предлагаемой даты окончания по стандартному или бедственному вариантам. (К.г.п.в. является заинтересованной стороной только в случае бедственного прекращения действия пенсионной системы.) При стандартном прекращении администратор должен уведомить каждого участника о его или ее размере пенсионного пособия, а также об информации, использованной для определения этого размера, т. е. возрасте, заработной плате, трудовом стаже. Извещение о стандартном или бедственном прекращении системы должно быть подано в корпорацию по возможности быстро после предварительного (за 60 дней) уведомления, высланного заинтересованным сторонам. Любое прекращение пенсионной системы требует от ее администратора подать в корпорацию актуарную информацию, удостоверенную зарегистрированным актуарием.

Стандартное прекращение. Лишь та система пенсионного обеспечения, к-рая собрала достаточные активы для финансирования всех обязательств по пособиям, может иметь стандартное завершение. Администратор системы закрывает ее в частном секторе покупкой безотзывных обязательств у страховщика или иным способом обеспечивая все обязательства по пособиям.

Бедственное прекращение. Обстоятельства, при к-рых не собравшая достаточных активов пенсионная система может быть прекращена администратором, ограничены поправками, внесенными в 1986 и 1987 гг. Спонсор и все члены контролируемой им группы должны соответствовать одному из четырех тестов на фин. бедствие, хотя корпорация может провести процедуры по принудительному прекращению системы и при др. обстоятельствах. Тесты на бедственное положение системы, предусмотренные законом, следующие: 1) ликвидация предприятия при банкротстве или неплатежеспособности; 2) реорганизация предприятия при банкротстве или неплатежеспособности (суд, разбирающий дело о банкротстве, должен установить, что предприятие, дело к-рого рассматривается, не сможет расплатиться со всеми своими долгами согласно плану реорганизации и продолжить свою деятельность после реорганизации, если пенсионная система не будет прекращена); 3) заключение К.г.п.в. о необходимости прекращения пенсионной системы для того, чтобы предприятие могло выплатить свои долги, продолжая свою деятельность; 4) заключение К.г.п.в. о том, что прекращение пенсионной системы необходимо для того, чтобы избежать чрезмерно высоких отчислений на пенсионное обеспечение, вызываемых сокращением потребности в рабочей силе. Бедственные прекращения пенсионных систем, а также большинство прекращений, практикуемых К.г.п.в., приводят к возникновению как коллективных, так и раздельных обязательств спонсора пенсионной системы и членов контролируемой им группы. (См. обязательства, налагаемые пунктом 4062 Закона о пенсионном обеспечении.) Кроме того, К.г.п.в. как доверенное лицо по осуществлению пенсионной системы получает отчисления, производимые по этой пенсионной системе.

Завершение пенсионной системы по инициативе корпорации гарантий. К.г.п.в. может проявить инициативу по прекращению пенсионной системы, если по наступлении определенных событий, указанных в законе, такие действия признаются необходимыми.

Гарантии. Закон о пенсионном обеспечении ограничивает суммарное месячное пенсионное пособие, к-рое К.г.п.в. может гарантировать одному лицу, размером в 1909,09 дол. для пенсионных систем, прекращающихся в 1988 г., и требует, чтобы корпорация гарантировала увеличение размеров пособий только на основах действующего порядка их определения. Согласно поправкам 1987 г., К.г.п.в. также выплачивает часть пенсионного пособия, превышающего гарантированную величину, в процентной доле от выплачиваемых сумм по принятым на себя обязательствам, связанным с прекращением пенсионной системы.

Страховая программа объединенных работодателей. Согласно разделу IV Закона о пенсионном обеспечении, до 1980 г. корпорация гарантировала основные пособия по системам объединенных работодателей методами, аналогичными гарантиям для пенсионных систем отдельного работодателя. Однако выплата гарантированных пособий находилась в ведении К.г.п.в. по закону, имевшему силу лишь до 1 августа 1980 г. Поправки к Закону о пенсионных системах объединенных работодателей 1980 г. 94 Stat. 1208; 29 U.S.C. 1381-1461 (1982), вносили изменения в Закон о пенсионных системах нескольких работодателей смещением страхового случая с завершения пенсионной системы на ее неплатежеспособность. Согласно этому закону, К.г.п.в. предоставляет фин. помощь тем системам, к-рые не в состоянии производить основные пенсионные выплаты. При этом пенсионные системы обязывались компенсировать эту помощь. Поправки к этому закону также обязывали работодателя, выходящего из пенсионной системы, в той части выплат пособия, к-рая осталась непрофинансированной.

Гарантированные пособия по пенсионным системам объединенных работодателей отличаются от тех, к-рые гарантируются пенсионными системами отдельных работодателей. Согласно системе объединенных работодателей, величина гарантированного пособия ограничена 100% первых 5 дол. ставки накопления работника плюс некоторая доля (65 или 75%) величины, меньшей 15 дол. или ставки накопления, превышающих 5 дол. (если такое превышение существует), умноженную на число оплаченных проработанных лет. Пенсионные системы объединенных работодателей, имеющие фин. затруднения, имеют право уменьшить выплаты, а от несостоятельных пенсионных систем требуется уменьшить некоторые пособия, однако не ниже гарантированного минимума.

Премии. Все охватываемые К.г.п.в. системы выплат пенсионных пособий должны платить ей определенные премии по установленным ставкам. Ежегодная премия, приходящаяся на отдельного участника пенсионной системы объединенных работодателей, составляла 2,20 дол., пока 24 сентября 1988 г. она не была увеличена до 2,60 дол. для систем, действовавших не ранее 25 сентября 1989 г. На 1 января 1988 г. основная премия на пенсионную систему отдельного работодателя составляла 16 дол. в год на одного участника для всех систем, а также дополнительной величины для недостаточно обеспеченных систем в 6 дол. на каждую 1000 дол. дефицита средств вплоть до достижения максимальной ставки в 50 дол. на одного участника.

Аудит Главного бюджетно-контрольного управления. Закон об управлении гос. корпорацией 31 U.S.C. S 9101 и далее обязал Главное бюдж.-контрольное управление проводить аудиторские проверки фин. отчетов К.г.п.в. как минимум один раз в 3 года. Аудиторская проверка, проведенная управлением по результатам 1980 бюдж. года, была второй с момента возникновения К.г.п.в. в сентябре 1974 г. Результаты первой аудиторской проверки, опубликованные 3 мая 1979 г., содержали отказ от заключения. Это отсутствие заключения основывалось на: 1) существенных проблемах в учете и отчетности и оценках (в основном при оценке обязательств по текущей стоимости гарантированных в будущем пособий); 2) обнаруженных трудностях внутреннего управления; 3) ряде др. факторов, лежащих вне сферы управления корпорации. Управление не утверждало, что обязательства, о к-рых сообщалось в отчете корпорации по обязательствам по текущей стоимости гарантируемых в будущем размеров пособий, были неверно оценены, но констатировало, что данные, на к-рых основывались эти оценки, были неадекватны и не могли обеспечить их надежность. С тех пор Управление сообщало о значительных улучшениях в обоснованности гарантий пенсионных систем.

Бюджетный статус Корпорации гарантий пенсионных выплат. Закон требует, чтобы все программы корпорации были основаны на самофинансировании. Операции корпорации финансируются из средств, собираемых из взносов по текущим пенсионным системам, доходов от инвестиций, активов, полученных от завершенных пенсионных систем и поступлений отчислений работодателей по их обязательствам согласно уточненному Закону о пенсионном обеспечении наемных работников. Кроме того, корпорация может брать в долг у Казначейства США до 100 млн дол. для финансирования своих операций, однако долг не мог оставаться непогашенным после 30 сентября 1987 г. Фин. отчет 1987 г. показывал, что использование такого права на заем не предусматривалось. В разделе IV Закона о пенсионном обеспечении наемных работников предусматривается, что правительство США не отвечает по обязательствам корпорации.

Первоначально закон предусматривал, что поступление и расходы корпорации не должны включаться в бюджет правительства США. Однако Закон о поправках к пенсионным системам объединенных работодателей вводил положение, по к-рому начиная с 30 сентября 1980 г. поступления и выплаты корпорации включались в бюджет амер. правительства.

Ответственность перед Корпорацией гарантий пенсионных выплат. Согласно пункту 4062 Закона о пенсионном обеспечении наемных работников, группа, управляемая спонсором пенсионной системы, несет как коллективную, так и индивидуальную ответственность перед корпорацией в случае, когда пенсионная система отдельного работодателя прекращается в связи с бедственным завершением или принудительно прерывается корпорацией. Размер этой ответственности определяется разностью между величиной накопленных активов системы и ее обязательств. Обязательства перед корпорацией начинают отсчитываться от даты завершения плана, и с той же даты накапливаются проценты по обязательствам. Если по требованию корпорации ответственная сторона оказывается не в состоянии оплатить свой долг, корпорация может воспользоваться правом отчуждения имущества должника в размере до 30% собственного капитала спонсора пенсионного плана и всех членов контролируемой им группы.

Общее резюме. В 60-е годы большей осведомленности общественности о справедливости реализации пенсионных систем способствовали сообщения о всевозможных нарушениях со стороны администрации этих систем. И хотя в действительности провалилось совсем немного пенсионных систем, жалобы на ограничительные требования к возрасту выхода на пенсию и трудовому стажу, нарушения при управлении пенсионными фондами и прекращение сопровождения завершенных систем для работающих, к-рые находились на пороге своего увольнения по возрасту, были весьма часты.

Закрытие заводов Студебеккера в Саут-Бенде (Индиана) в 1964 г., повлекшее за собой тяжелый ущерб для пенсионного обеспечения их рабочих, разбиралось в Конгрессе США. Последующие слушания по проблемам, связанным с пенсионным обеспечением, завершились Принятием ЗАКОНА О ПЕНСИОННОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ НАЕМНЫХ РАБОТНИКОВ в День труда в 1974 г. Хотя этот закон не требует от работодателя, чтобы у него была пенсионная система, тем не менее он обеспечивает частичную защиту участникам пенсионных систем путем установления стандартов участия, инвестиций, финансирования и доверительности.

Корпорация гарантировала пенсии для более чем 40 млн американцев в 1992 г. Вместе с тем разрыв между обещаемыми компаниями пенсионными выплатами и средствами, отчисляемыми для их обеспечения, увеличился. Ежегодно обновляемый К.г.п.в. черный список 50 компаний с самой большой задолженностью по обязательным системам пенсионного обеспечения показывает, что этот разрыв увеличился с 21,5 млрд дол. в 1990 г. до 24,2 млрд в 1991 г. 16 из 50 компаний представляют авиационные, сталелитейные и автомобильные компании, по списку 1990 г. их было 14. Согласно сообщениям К.г.п.в., такое недостаточное финансирование пенсионных программ необязательно означает прямую угрозу участникам пенсионных систем или самой корпорации. Однако по отношению к слабым в фин. отношении компаниям риск для недостаточно финансируемых пенсионных систем оказывается довольно серьезным.

В целом представляется, что Закон о пенсионном обеспечении наемных работников работает достаточно хорошо, обеспечивая выполнение обещаний, выдаваемых работодателями миллионам амер. рабочих и их семьям. Однако этому успеху угрожали недостаточное финансирование, заложенное в стандарты, и некорректные правила завершения пенсионных систем, к-рые поощряли работодателей прерывать их и перекладывать обязательства по необеспеченным пенсионным фондам на К.г. Законодательство 1987 г. снизило риск по системам пенсионного обеспечения со стороны работодателей, систематически не обеспечивающих эти фонды.

БИБЛИОГРАФИЯ:

COMPTROLLER GENERAL. "Disclaimer of Opinion on the Financial Statements of the Pension Benefit Guaranty Corporation for the Fiscal Year Ended September 30, 1980". *Report to the Congress of the United States,* June 23, 1982.

COMPTROLLER GENERAL. **"Review of the Pension Benefit Guaranty Corporation's Progress Towards Improving Accounting and Internal Control Weaknesses".** ***Report to the Congress of the United States,*** **November 22, 1983.**

PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION. ***Annual Report and Financial Statements*** **for the Fiscal Years Ended September 30, 1986 and 1987.**

КОРПОРАЦИЯ ЗАГРАНИЧНЫХ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ (OVERSEAS PRIVATE INVESTMENT CORPORATION - OPIC). Федеральное агентство, способствующее инвестированию капиталов амер. предпринимателей в экономику развивающихся стран на взаимовыгодных началах. Корпорация начала свою деятельность в 1971 г. Она содействует разработке инвестиционных проектов, предусматривающих помощь в социальном и экон. развитии более чем 100 развивающимся странам. В то же самое время корпорация способствует улучшению платежного баланса США за счет репатриации в Соединенные Штаты прибыли, а также созданию новых рабочих мест и росту экспорта. Она также помогает инвесторам из США найти наиболее выгодные варианты инвестирования и страхования своих инвестиций и кредитов, а также получать гарантии, необходимые для финансирования их проектов.

Корпорация управляется советом директоров, состоящим из 15 членов - 8 назначаются от частного сектора и 7 - от федерального правительства.

Путем уменьшения или избежания некоторых ощутимых для инвесторов политических рисков, предоставления фин. ресурсов и помощи, невозможных при иных обстоятельствах, корпорация помогает снизить особые риски и облегчить решение проблем, с к-рыми сталкиваются инвесторы США в развивающихся гос-вах и к-рые уменьшают привлекательность вложений в них по сравнению с инвестициями в разные страны. Одновременно деятельность корпорации сокращает необходимость в межправительственных программах кредитования, т. к. способствует привлечению капитала частного сектора США в экономику развивающихся стран и укреплению в них позиций частного сектора.

Корпорация страхует инвесторов США от политических рисков экспроприации, неконвертируемости авуаров в местной валюте, а также ущерба в случае войны, революции, восстаний или гражданского противостояния. Она также предлагает страховой полис амер. партнерам и экспортерам на случай отзыва аккредитива, выставленного для оплаты товара, под выполнение контракта или авансовый платеж. Имеются также программы содействия разведке месторождений нефти, газа и др. полезных ископаемых, проведению лизинговых операций.

Корпорация осуществляет страхование коммерческих и политических рисков для кредиторов из США, гарантируя платежи основной суммы и процентов по ссудам в сумме до 50 млн дол., если они выданы определенным частным предприятиям.

Ее прямые ссуды на осуществление капитальных вложений, выдаваемые мелким и средним фирмам, обычно имеют срок от 7 до 12 лет и предоставляются на сумму от 100 тыс. до 4 млн дол.

Корпорация не получала никаких гос. средств для финансирования своей деятельности, кроме начальных ассигнований, к-рые впоследствии были возвращены Казначейству США.

КОРПОРАЦИЯ ЗАКРЫТАЯ АКЦИОНЕРНАЯ (CLOSE CORPORATION). Корпорация, акциями к-рой владеют несколько лиц, как правило, должностные лица, служащие или др. сотрудники, находящиеся близко к управленческому аппарату. Акции таких корпораций редко предлагаются публике.

КОРПОРАЦИЯ ИНОСТРАННАЯ (FOREIGN CORPORATION), КОРПОРАЦИЯ, действующая по законам ин. гос-ва, а не того, по законам к-рого она была первоначально создана; с точки зрения взимания подоходного налога, ин. считается корпорация, к-рая не была учреждена по законам США (нац. корпорация).

КОРПОРАЦИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (INSTITUTIONAL SECURITIES CORPORATION). Один из самых первых примеров самопомощи СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ штата Нью-Йорк; один из двух институтов, созданных в 1933 г. и призванных обеспечивать ликвидность, по имеющимся ипотекам (др. институт - Траст-компания сберегательных банков) путем создания рынка ипотек, ипотечных кредитов и облигаций, обеспеченных ипотеками, хранящимися во взаимосберегательных банках. Корпорация также осуществляла обслуживание ипотечных кредитов (в 1942 г. распространила свою деятельность на область кредитования, строительства и управления фондами оборонного жилищного строительства и инвестирования), находящихся в виде ипотек, застрахованных ФЕДЕРАЛЬНЫМ УПРАВЛЕНИЕМ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА США. Корпорации было также разрешено осуществлять кредитование ветеранов под гарантию Администрации по делам ветеранов. *(См.* ПОСОБИЯ ВЕТЕРАНАМ ВОЙНЫ)

Помимо приобретения и управления обычными ипотеками, а также застрахованными Управлением жилищного строительства и гарантированными Администрацией по делам ветеранов ипотеками в форме участия, необеспеченных облигаций и трастовых операций, др. услуги корпорации включали непосредственное обслуживание ипотечных кредитов, оценку стоимости и проверку недвижимого имущества по всей стране, проверку и присуждение категории лицам, занимающимся обслуживанием ипотечных кредитов, а также электронный учет данных по ипотекам. К.и.ц.б. получила статус от Федерального управления жилищного строительства кредитора по ипотечному кредиту и имеет право продавать ипотеки, застрахованные Федеральным управлением жилищного строительства и гарантированные Администрацией по делам ветеранов как **ФЕДЕРАЛЬНОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА** (FNMA), так и ГОСУДАРСТВЕННОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА (GNMA).

Управление К.и.ц.б. осуществляет совет директоров, избираемый ее членами - 120 взаимосберегательными банками штата Нью-Йорк. Согласно внутренним правилам деятельности корпорации, в совете директоров представлены все географические районы штата Нью-Йорк. Президент Ассоциации сберегательных банков штата Нью-Йорк также входит в состав совета директоров корпорации. Еще два члена совета должны быть членами Банковского совета штата Нью-Йорк, чтобы поддерживать связь между корпорацией и Банковским департаментом штата Нью-Йорк, к-рый осуществляет надзор и регулирует деятельность корпорации.

В 1957 г. К.и.ц.б. учредила Инстлкорп, Инк. в качестве принадлежащей ей дочерней компании. Она посредством продажи своих обязательств, обеспеченных ценными бумагами и находящимися у попечителя, дает возможность сберегательным банкам и др. институциональным инвесторам, пенсионным фондам осуществлять инвестирование в ипотеки. Надзор и контроль за деятельностью Инстлкорп, Инк. осуществляет Банковской департамент штата Нью-Йорк. Федеральное управление жилищного строительства предоставило ей статус кредитора по ипотечному кредиту и право продавать ипотеки, застрахованные Федеральным управлением жилищного строительства или гарантированные Администрацией по делам ветеранов, как Федеральной нац. ассоциации ипотечного кредита, так и Государственной нац. ассоциации ипотечного кредита. Инстлкорп, Инк. разрешено выпускать при поддержке Федерального управления жилищного строительства и Администрации по делам ветеранов облигации, гарантированные Гос. нац. ассоциацией ипотечного кредита.

КОРПОРАЦИЯ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА (PUBLIC UTILITY CORPORATION). Корпорация, оказывающая услуги, "затрагивающие сферу общественных интересов, т. е. необходимые широким слоям потребителей. Ж.-д. компании, компании городских перевозок, электро- и газоснабжения, телефонной и телеграф-

ной связи, автобусных и паромных перевозок, водоснабжения, относятся к сфере коммунального хоз-ва, обычно действующего на основе полученной от гос. органов лицензии или свидетельства "общественной полезности и необходимости" *(см.* ФРАНШИЗА), ПОЗВОЛЯЮЩИХ им полностью или в определенной степени монополизировать оказание услуг на определенной территории. Хотя, с юр. точки зрения, ж.-д. компании по своей природе и относятся к той же категории, что и пр. корпорации сферы общественного обслуживания, но, с точки зрения классификации ценных бумаг этих компаний, ценные бумаги ж. д. выделены в отдельную группу.

Деятельность К.к.х. регулируется на основе законодательства и принципов обычного права, к-рые требуют от этих корпораций: 1) обслуживать каждого, кто обратился, без какой-либо дискриминации; 2) устанавливать разумные тарифы; 3) не устанавливать дискриминационных тарифов (это вовсе не означает одинаковые тарифы для всех клиентов и за любой объем услуг, т. к. различие тарифов может быть оправданно их разумной дифференциацией); 4) обеспечивать достаточно высокий уровень обслуживания. Деятельность ж.-д. компаний и К.к.х., осуществляющих свою деятельность в нескольких штатах, регулируется федеральными ведомствами (Комиссией по транспорту и торговле между штатами в отношении ж.-д. компаний, Федеральной энергетической компанией в отношении действующих компаний коммунального хоз-ва и Комиссией по ценным бумагам и биржам в отношении холдинговых компаний коммунального хоз-ва и их дочерних фирм). Кроме того, на ж.-д. компании и К.к.х., осуществляющие свою деятельность в нескольких штатах, распространяются правила регулирования ведомств отдельных штатов (Комиссии по вопросам гос. службы или аналогичных служб), где эта деятельность проводится.

Обычно К.к.х. пользуются уникальной монополией в данной сфере деятельности и на определенной территории, предоставленной штатом или муниципалитетом в форме лицензии или свидетельства "общественной полезности и необходимости". Дающие такие полномочия документы ограничивают свободный доступ в данную область со стороны др. фирм и представляют собой компенсацию за вмешательство в деятельность со стороны регулирующих органов.

КОРПОРАЦИЯ КРЕДИТНО-БАНКОВСКАЯ (MONEYED CORPORATION). Корпорация, созданная или действующая на основе законов о банковской или страховой деятельности. Акционерные корпорации могут быть подразделены на компании: кредитно-банковские, ж.-д., транспортные, кооперативные, производственные и торговые.

КОРПОРАЦИЯ ЛИЗИНГОВЫХ УСЛУГ СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (ФКЛ - фермерский кредит и лизинг. - *Прим. перевод.)* (FARM CREDIT LEASING SERVICES CORPORATION - FCL). Член СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА, обеспечивающий лизинг и связанные с ним услуги заемщикам Системы, подпадающим под категорию приемлемых, включая производителей с.-х. продукции, аграрные кооперативы и сельские коммунальные предприятия. Акционерами ФКЛ являются 12 банков фермерского кредита. Совет директоров корпорации состоит из девяти человек; банки-акционеры из числа банков-акционеров избирают пятерых человек в совет директоров, к-рые, в свою очередь, назначают четырех директоров из числа своих клиентов в совет директоров. Центральный офис Корпорации находится в Миннеаполисе, штат Миннесота, а ее 12 торговых центров расположены в разных частях страны.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

КОРПОРАЦИЯ ПЕРСОНАЛЬНЫХ УСЛУГ (PERSONAL SERVICE CORPORATION). Корпорация, основным видом деятельности к-рой является оказание персональных услуг, выполняемых в значительной мере работниками-совладельцами (с точки зрения налогообложения). Работники-совладельцы - это наемные работники, владеющие более чем 10% акций К.п.у. хотя бы один день в году, за к-рый исчисляются налоги.

КОРПОРАЦИЯ ПО ЗАЩИТЕ ИНВЕСТОРОВ (SECURITIES INVESTOR PROTECTION CORPORATION - SIPC). Корпорация, получившая федеральную лицензию на основе принятого Конгрессом в декабре 1970 г. Закона о защите инвесторов. Созданная по образцу ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ, к-рая занимается страхованием вкладов в банках, Корпорация по защите инвесторов (КЗИ) преследует цель защиты инвесторов в случае ликвидации брокерских фирм. Поправки к закону, принятые 10 октября 1980 г., повысили максимальную величину претензий клиента до 500 тыс. дол. на одно лицо, из к-рых не более 100 тыс. дол. могут составлять претензии на получение наличных денег, остальное - на ценные бумаги. Закон обеспечивает защиту кассовых остатков на счетах клиентов при условии, если деньги были размещены для покупки ценных бумаг. Следовательно, намерение клиента должно быть четко выражено. Одним из факторов, необходимых для определения этого намерения, является выплата процентов по счету. Счет, на к-ром деньги депонированы исключительно для получения процентов, а не для покупки ценных бумаг, не будет, следовательно, находиться под защитой КЗИ.

Однако никаких ограничений не предусмотрено в отношении доходов от ценных бумаг, к-рые зарегистрированы на имя клиента обанкротившейся брокерской фирмы. Нет также никаких ограничений и на пропорциональное распределение остатка денег и ценных бумаг клиентам обанкротившейся фирмы.

Средства, требуемые для защиты инвесторов сверх той суммы, к-рая находится у обанкротившейся брокерско-дилерской фирмы, поступают от КЗИ из специального фонда, созданного для этих целей. Источник средств фонда КЗИ - взносы членов КЗИ и процентные доходы от инвестиций в гос. ценные бумаги. В случае необходимости КОМИССИЯ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ И БИРЖАМ (КЦББ) может предоставить КЗИ кредит на сумму до 1 млрд дол., к-рая, в свою очередь, поступает от Казначейства США.

С 1971 по 1977 гг. отчисления в фонд КЗИ составляли 0,5% валовой прибыли компании по ценным бумагам. К1977 г., когда фонд достиг предписанной законом минимальной величины в 150 млн дол., отчисления стали сокращаться в течение первой половины 1978 г. и были отменены во второй половине 1978 г. С 1979 г. ежегодные отчисления каждого члена стали составлять 25 дол. К 31 декабря 1987 г. размер фонда (наличные и гос. ценные бумаги) повысился до 380 млн дол. Самая крупная сумма, перечисленная фондом для защиты инвесторов за это время, составила 35 млн дол. (1973 г.). Чистый объем средств, направленных на защиту инвесторов с момента создания КЗИ в 1970 г., составил 218 млн дол.; в то же время фонд в виде процентов получил 249 млн дол.

По закону, все зарегистрированные брокерско-дилерские фирмы и члены фондовых бирж должны быть членами КЗИ. Исключение сделано лишь для тех фирм, на к-рые не распространяется закон, - занятые исключительно распространением акций, зарегистрированных открытых инвестиционных компаний или юнит-трестов, продажей страховых полисов, предоставлением консультационных услуг зарегистрированным инвестиционным компаниям и страховым компаниям. По определению КЗИ, к таким фирмам относятся и те, к-рые осуществляют основную часть операций за пределами США.

Саморегулируемые организации - биржи и Нац. ассоциация фондовых дилеров (НАСД), а также КЦББ предоставляют информацию КЗИ о брокерско-дилерских фирмах, испытывающих фин. трудности. Если КЗИ определит, что интересы клиентов фирмы-члена требуют защиты, она начинает предусмотренные законом действия. Они включают обращение КЗИ в федеральный окружной суд для назначения попечителя, в функции к-рого входит лик-

видация фирмы, хотя в некоторых случаях КЗИ может непосредственно покрыть убытки клиентам. Более крупные брокерские фирмы благодаря повышению качества работы саморегулируемых организаций, повышению требований к минимальной величине капитала и более жестких требований к допуску на рынок ценных бумаг смогли преодолеть превратности рынка. Тем не менее в результате прекращения бума спекулятивных новых эмиссий число банкротств компаний по ценным бумагам возросло в начале 1982 г. Хотя обанкротились относительно небольшие фирмы, выплаты конкурсным управляющим - попечителям из фонда КЗИ - привели к его сокращению с 215,7 млн дол. в середине 1981 г. до 160 млн дол. в марте 1982 г.

Вследствие этого КЗИ получила разрешение КЦББ увеличить страховые взносы членов до 0,25% объема валовой прибыли от операций с ценными бумагами, что означало значительное увеличение по сравнению с существовавшей прежде ставкой в 25 дол. в год. Отчисления по новой ставке начались в мае 1983 г. и продолжались до апреля 1986 г., когда ставка страхового взноса была установлена в размере 100 дол. в год на одного члена КЗИ. 1 апреля 1986 г. КЗИ также подписала соглашение с консорциумом банков об открытии кредитной линии на сумму 500 млн дол. Это соглашение действовало до 31 марта 1989 г.

Организация. Политика КЗИ определяется и проводится в жизнь правлением в составе 7 директоров. Пять директоров назначаются президентом США с одобрения Сената. Три из пяти директоров являются представителями индустрии ценных бумаг, два - населения. Один директор назначается Секретарем Казначейства и один - Советом управляющих ФРС из числа руководителей или сотрудников этих организаций. Председатель, являющийся одновременно исполнительным директором КЗИ, а также его заместитель, назначаются президентом из числа директоров, представляющих население.

Штаб-квартира КЗИ расположена в Вашингтоне по адресу: Блок 800, 15-я ул., 805, С.-З., Вашингтон, 20005. Здесь можно получить копии брошюры "How SIPC Protects You" ("Как вас защищает КЗИ").

Ситуация, существовавшая до появления КЗИ. До того как КЗИ взяла на себя обязанности по защите инвесторов клиентов компаний по ценным бумагам, более 160 фирм - членов НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ (НЙФБ), и точно неизвестное, но определенно большее число фирм, не являвшихся членами НЙФБ, прекратили свое существование. Большая часть фирм НЙФБ либо слилась, либо была поглощена др. компаниями НЙФБ, зачастую при помощи самой биржи. Примерно 80 фирм самораспустились, прекратили деятельность или самоликвидировались без ущерба и неудобств для клиентов. В большинстве др. случаев слияния и поглощения также прошли "без серьезных неудобств для клиентов". Внимание публики, однако, привлекли дела 17 фирм, попавших в серьезные неприятности.

Главным инструментом фин. помощи клиентам фирм-членов, вынужденных ликвидироваться, был специальный доверительный фонд, созданный биржей в 1965 г. Специальный доверительный фонд достиг первоначально запланированной величины в 10 млн дол. (плюс 15-миллионная кредитная линия "стэнд-бай") в 1965 г. К концу 1969 г. фонд был увеличен на 5 млн дол. с одновременным уменьшением кредитной линии "стэнд-бай" до 10 млн дол. В июне 1970 г. фонд был увеличен до 55 млн дол., чтобы оказать помощь фирмам, ликвидируемым по требованию биржи.

Когда в декабре 1970 г. Конгресс принял Закон о защите инвесторов, НЙФБ объявила о прекращении своей программы помощи клиентам с упразднением доверительного фонда. Биржа при этом обязалась выполнить обязательства перед фирмами, находившимися в то время в процессе ликвидации.

КОРПОРАЦИЯ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ДОМОВЛАДЕЛЬЦЕВ (HOME OWNERS' LOAN CORPORATION). Чрезвычайное агентство, созданное на основании Закона о кредитовании домовладельцев, принятого 13 июня 1933 г., и поправок к нему, действующее под контролем и руководством ПРАВЛЕНИЯ СИСТЕМЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ по КРЕДИТОВАНИЮ жилищного СТРОИТЕЛЬСТВА. Основная задача корпорации заключалась в рефинансировании закладных на дома на долгосрочной основе и по низким процентным ставкам для тех лиц, к-рые испытывали острую потребность в фин. средствах с целью защиты, сохранения или восстановления своих домовладений и оказались не в состоянии получить необходимые фин. ресурсы традиционным путем.

Подобным образом были рефинансированы закладные на более чем 1 млн домов; кредиты домовладельцам, ссуды заемщикам и пр. выплаты обошлись в общую сумму в 3,5 млн дол. Вследствие невозврата ссуд и кредитов корпорация приобрела 198 тыс. домов.

Начиная с 1936 г. начался процесс ликвидации корпорации. Т. к. на рынке недвижимости продолжались подъем и оживление, то корпорации удалось добиться высокой степени погашения ранее выданных ссуд и кредитов. Окончательно корпорация была распущена на основании распоряжения секретаря Правления системы федеральных банков по кредитованию жилищного строительства, вступившего в силу 3 февраля 1954 г., что соответствовало положениям Закона, принятого 30 июня 1953 г. (67 Stat. 121; U.S.C. 1463).

КОРПОРАЦИЯ ПО ОКАЗАНИЮ УСЛУГ (SERVICE CORPORATION). Дочерняя компания банка или сберегательного учреждения, к-рая предоставляет услуги, за исключением депозитных, своему владельцу или его клиентам. Предоставляемые услуги характеризуются как "небанковские" для банков и как "ипотечные услуги" для сервисных корпораций ссудосберегательных учреждений.

КОРПОРАЦИЯ ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ ССУД ПОД ФЕРМЕРСКУЮ ЗАКЛАДНУЮ (FARM MORTGAGE CORPORATION). *См.* ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ по ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ ССУД под ЗАЛОГ ФЕРМЕРСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ.

КОРПОРАЦИЯ ПО ФИНАНСИРОВАНИЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ТРАСТОВОЙ КОРПОРАЦИИ ПО УРЕГУЛИРОВАНИЮ (RESOLUTION FUNDING CORPORATION). Корпорация, созданная в соответствии с ЗАКОНОМ О РЕФОРМИРОВАНИИ КРЕДИТНО-ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ОБЕСПЕЧЕНИИ ИСПОЛНЕНИЯ 1989 г. ДЛЯ финансирования деятельности ТРАСТОВОЙ КОРПОРАЦИИ ПО УРЕГУЛИРОВАНИЮ главным образом посредством продажи облигаций. Закон предусматривает порядок использования средств из гос. и частных источников при ликвидации последствий банкротств сберегательных учреждений за период между 1989 и 1999 гг., а также механизм формирования капитала ФОНДА СТРАХОВАНИЯ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ.

См. СОВЕТ ПО НАДЗОРУ ЗА ЗАЩИТОЙ ПРАВ ВЛАДЕЛЬЦЕВ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ ВКЛАДОВ; ФОНД СТРАХОВАНИЯ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ.

КОРПОРАЦИЯ СОГЛАШЕНИЯ (AGREEMENT CORPORATION). Корпорация, к-рая заключает соглашение с Советом управляющих ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ о неприменении каких-либо полномочий, к-рые запрещены для корпораций, учрежденных по ЗАКОНУ ЭДЖА. Корпорации, созданные по Закону Эджа, являются международными банковскими организациями, уполномоченными Советом на предоставление всем отраслям амер. экономики средств кредитования международной торговли, особенно экспорта.

КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ (DEPOSIT INSURANCE CORPORATION). *См.* ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ.

КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (FARM CREDIT SYSTEM INSURANCE CORPORATION). В 1987 г. Конгресс учредил данную корпорацию

и Фонд страхования фермерского кредита с целью обеспечения своевременных выплат основной суммы и процентов по нотам (краткосрочным гос. ценным бумагам), облигациям, дебентурам и др. обязательствам институтов Системы фермерского кредита. Корпорацией руководит совет директоров, членами к-рого являются члены Администрации по делам фермерского кредита. Страховой фонд капитализирован с помощью возобновляемого фонда, находящегося В ЮРИСДИКЦИИ АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

В январе 1989 г. все банки системы были застрахованы для выплаты страховых премий в соответствии с законодательством, регулирующим деятельность страховых компаний. Размер премии институтов системы рассчитывается на основе всей суммы ссуд каждого из банков. В течение первого года ежегодный размер страховых премий составит 0,0015% всего объема накапливаемых и 0,0025% - ненакапливаемых ссуд. Корпорация страхования устанавливает соответствующий размер премий, когда размер фонда достигает 2% общей суммы непогашенных обязательств всех застрахованных институтов системы (безопасный базовый уровень).

Для оказания должной помощи сразу по истечении срока полномочий Совета содействия Системы фермерского кредита 5 января 1993 г. фонд начинает страховать обязательства. Ответственность совместно и порознь по долговым обязательствам системы сохраняется.

КОРПОРАЦИЯ ТОРГОВАЯ (TRADING CORPORATION). Разновидность управляющей инвестиционной компании, к-рая занята поиском способов защиты прибылей от краткосрочных резких колебаний и часто меняет свои позиции.

См. КОМПАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ.

КОРПОРАЦИЯ УЧЕТНАЯ (DISCOUNT CORPORATION). Банковская корпорация, занимающаяся учетом фирменных и банковских акцептов, переводных векселей и пр. видов коммерческих ценных бумаг. Такая корпорация может быть создана при федеральном органе *(см.* ЗАКОН ЭДЖА) ИЛИ находиться в юрисдикции различных штатов. Ее функция - дополнять обычные банковские операции по учету фирменных и банковских акцептов, особенно по экспортно-импортным операциям.

К.у. наиболее распространены в Великобритании в силу того, что в Лондоне, к-рый является мировым ден. и дисконтным рынком, обрабатывается наибольшее количество ин. векселей (выписанных вдной стране и оплачиваемых в др.).

См. ИНОСТРАННЫЕ БАНКОВСКИЕ КОРПОРАЦИИ; КОРПОРАЦИЯ ЭДЖА.

КОРПОРАЦИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (FEDERAL FARM CREDIT BANKS FUNDING CORPORATION). Учреждение, принадлежащее БАНКАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА, к-рое реализует ценные бумаги для привлечения кредитных ресурсов. Банки фермерского кредита и банки для кооперативов получают большую часть своих кредитных ресурсов путем продажи консолидированных облигаций и дисконтируемых обязательств Системы федеральных банков фермерского кредита через корпорацию финансирования. За последние годы они расширили объем предоставляемых специализированных фин. услуг, включив в их число среднесрочные ноты, хеджирование, "свопы" и др. фин. инструменты. В 90-е гг. большая часть поступлений от продаж долговых инструментов Системы использовалась для погашения обязательств с наступившим сроком их оплаты и для изменения структуры долговых портфелей банков фермерского кредита.

К.ф., расположенная в районе большого Нью-Йорка, управляет группой в составе примерно 90 дилерских фирм и дилерских банков, к-рые продают долговые инструменты Системы. Группа просразмещает долговые инструменты К.ф. в разных странах мира среди разных инвесторов, включая коммерческие банки, штатные и муниципальные, фонды ден. рынка, ссудосберегательные ассоциации, пенсионные фонды, страховые компании, частные лица, а также ин. банки и правительства. К.ф. обязана определить с согласия и одобрения Администрации по делам фермерского кредита объемы реализации, сроки погашения, процентные ставки и условия, на к-рых участвуют банки в каждой эмиссии долговых инструментов Системы. К.ф. несет за это ответственность. Она обеспечивает также предоставление таких услуг, как фин. консультирование, и оказывает поддержку банкам в управлении процентным риском и как фин. представитель Системы отвечает за фин. информацию и предоставление общественности сведений о фин. состоянии Системы в целом.

К.ф. является собственностью банков. В соответствии с уставом ее возглавляет совет директоров в составе девяти директоров с правом голоса и одним - без права голоса. Семеро из них избираются банками из числа президентов и функционирующих или бывших директоров банков. Эти семь членов совета, по согласованию с секретарем Гос. казначейства и представителем Совета управляющих ФРС, назначают двух членов из числа работающих за пределами Системы. Президент К.ф. является членом совета директоров без права голоса. Совет директоров СОВЕТА ФИНАНСОВОГО СОДЕЙСТВИЯ СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА назначает одного из членов своим представителем в совете директоров без права голоса.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

КОРПОРАЦИЯ ФИНАНСОВОГО СОДЕЙСТВИЯ СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (FARM CREDIT SYSTEM FINANCIAL ASSISTANCE CORPORATION). Агентство, обладающее федеральной лицензией; цель агентства - предоставление капитала институтам АДМИНИСТРАЦИИ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА, испытывающим фин. трудности. Руководство Корпорацией осуществляет СОВЕТ ФИНАНСОВОГО СОДЕЙСТВИЯ СИСТЕМЫ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

Корпорация была уполномочена выпустить облигации на общую сумму до 4 млрд дол. со сроком погашения 15 лет для оказания фин. помощи институтам системы, испытывающим серьезные фин. трудности, а также на некоторые др. цели. Выплата основной суммы и процента по этим облигациям гарантирована министром финансов и обеспечена всеми доходами и возможными заимствованиями правительства США. Облигации могут выпускаться время от времени с одобрения Совета содействия Системы фермерского кредита при условии, что такой выпуск должен состояться не позднее 30 сентября 1992 г.

См. СИСТЕМА ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

КОРПОРАЦИЯ ЭДЖА (EDGE ACT CORPORATION). Ин. банковская корпорация, созданная в соответствии с разделом 25(а) Закона о ФРС.

См. ЗАКОН ЭДЖА.

КОРРЕКЦИЯ (ПРОБЛЕМНЫХ) ССУД (LOAN WORKOUTS). Усилия, предпринимаемые владельцем (разработчиком собственности) с целью добиться достаточного поступления наличности от собственности для восстановления ее стоимости.

Органы банковского надзора обращают особое внимание на работу с проблемными ссудами. Часто их внимание направлено на следующие сферы:

- рефинансирование среднесрочных коммерческих ипотечных кредитов (по недвижимости);
- концентрация ссуд;
- реструктурирование проблемного долга;
- перекредитование с частичным уменьшением начисленных процентов;
- признание дохода по процентам на кассовой базе бух. учета;
- увеличение в отчетности доли беспроцентных ссуд.

Исправление прблемной ссуды может принимать различные формы - изменение условий или пролонгация кредита; предоставление дополнительного кредита; формальное реструктурирование условий ссуды с введением льготного режима или без него; или, в некоторых случаях, лишение заемщика права собственности на залог через суд в пользу кредитора. Банку следует выбрать вариант, к-рый увеличит вероятность погашения по каждой проблемной ссуде. Важно своевременное информирование о проблемных ссудах. Раскрытие банками сведений об этих ссудах должно давать возможность аналитикам и др. пользователям фин. отчетности в полном объеме понимать, как воздействуют такие ссуды на фин. состояние банка и на результаты банковских операций.

См. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ СОМНИТЕЛЬНЫХ долгов.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ZUCKERMAN, H. A. *The Real Estate Workout Deskbook: How to Restructure, Refinance and Remarket Troubled Commercial Properties,* 1992.

КОРРЕЛЯЦИЯ (CORRELATION). Отношение между двумя или более рядами ценностей. Чем теснее связаны между собой две (или больше) серии, тем выше степень К. Так, менеджер отдела сбыта страховой компании может поинтересоваться, существует ли К. между количеством недель подготовки, к-рую получает сотрудник отдела, и его средней дневной выработкой.

Значения коэффициента К. располагаются по шкале от 0 до 1,00, характеризуя степень взаимоотношения от полного отсутствия К. до полной К. Когда *г* = 0,60, а г(2) = 0,36, то можно сказать, что 36% отклонения в переменной ^коррелируют с колебаниями в переменной *X;* или же что 64% отклонения не коррелируют.

Анализ методом множественной регрессии учитывает одновременно отношение между всеми переменными, когда две или более независимых переменных используются для оценки зависимой переменной. Напр., менеджер может собрать следующую информацию о производстве фирмы:

- выработка на каждого работника в единицах;
- показатели тестирования на пригодность;
- стаж работников.

Метод анализа путем множественной регрессии может быть использован для оценки выработки каждого работника на основе данных теста на пригодность и стажа.

Частичная К. - это метод измерения чистой К. или частичной К. между одной независимой переменной и зависимой переменной, при к-ром элеминируется отношение с др. независимыми переменными. Этот показатель известен как коэффициент частичной К.

См. СТАТИСТИКА.

КОРРЕСПОНДЕНТ (CORRESPONDENT). Банк, имеющий прямую связь или соглашение о взаимных услугах с др. банком. Большинство банков, особенно расположенных в сельской местности, предпочитают держать минимальные счета в банке в крупном городе или городах в качестве резервов или фонда, против к-рого может быть выставлена тратта, или где может быть инкассирован иногородний чек. Так, банк, расположенный в г. Пейнсвилль (Огайо), может иметь корреспондентский счет в Кливленде, в Нью-Йорке. Часто заключают соглашения о взаимном инкассировании, в к-рых оговариваются обязательства и тарифы каждого банка. У большинства крупных банков восточных штатов есть корреспонденты за рубежом.

Некоторые биржевые посредники имеют иногородних К. - обычно ими являются местные инвестиционно-страховые фирмы, к-рые получают приказы, направляемые ими по спецсвязи для исполнения на Нью-Йоркской фондовой бирже, Чикагской торговой бирже и пр.

См. БАНКОВСКИЕ КОРРЕСПОНДЕНТСКИЕ ОТНОШЕНИЯ.

КОТИРОВКА НОМИНАЛЬНАЯ (NOMINAL QUOTATION). Котировка, к-рая не основывается на реальных курсах, определяемых спросом и предложением на ценные бумаги, а лишь указывает возможный курс, основанный на предыдущей сделке или предложенной цене, возможной при выполнении определенного контракта.

См. ЦЕНЫ СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ.

КОТИРОВКИ (QUOTATIONS). Цены, по к-рым предлагаются к покупке или продаже ценные бумаги, товары и др. имущество на сформировавшемся обширном рынке. К. указывают сумму, к-рая будет уплачена (спрос) и желаемую к получению (предложение). Обычно впереди идет цена спроса, а за ней - цена предложения. К. могут быть номинальными (приближенная величина текущих цен спроса и предложения с поправкой на такие показатели, как последняя зарегистрированная сделка, текущие исследования рынка и преобладающие на нем тенденции), в этом случае торговец вовсе не желает покупать или продавать по номинальной цене К., или "предлагать ее твердо", когда он хотел бы провести сделку именно по этой цене. В последнем случае обе цены - как спроса, так и предложения - обычно указываются. Активность определяется интервалом между ценами спроса и предложения, по существу - это показатель сближения цен продавцов и покупателей для проведения сделок настолько, чтобы произошла сделка. Твердые К. могут предлагаться для запросов на установленный в разумных пределах период времени, но обычно с условием возможности либо предшествующей покупки, либо продажи, в зависимости от обстоятельств, лицом, установившим К. Дилеры, запрашивающие К. друг у друга, создают информационное поле на рынке, возникающие отношения быстро обнаруживаются и закрываются соответствующими сделками.

Система рыночных данных. Эта система Нью-Йоркской фондовой биржи используется Корпорацией автоматизации индустрии ценных бумаг, полностью введена в строй в 1966 г. В июне 1966 г. компьютер системы начал управлять тикером с помощью оптических считывающих устройств, установленных на стойках (постах) в торговом зале. К концу 1966 г. системой были охвачены уже все стойки. Т. к. на стойках произошел переход от ручного ввода информации к прямому компьютерному, они были оборудованы также принтерами и системами автоматического оповещения о всех совершенных операциях. Система обеспечила мгновенный сбор данных о проведенных сделках и К., связав торговый зал с дисплеями в офисах фирм - членов биржи по всем Соединенным Штатам и за рубежом.

В структуре отдела тикера и К. был создан новый подотдел контроля рыночной информации для надзора за работой системы рыночных данных.

В свою очередь, К. можно получать, запросив с помощью электронных средств связи офис фирмы - члена биржи; эти средства обеспечивают мгновенный доступ к компьютерному центру, к-рый получает текущую рыночную информацию (данные о курсах спроса, предложения и продаж) от системы рыночных данных.

НАСДАК (NASDAQ). В 1966 г. Совет управляющих Нац. ассоциации фондовых дилеров сформировал специальный комитет по автоматизации для исследования возможности осуществления автоматической К. для внебиржевого рынка. В течение 1968 бюдж. года независимая консалтинговая фирма по вопросам управления под руководством комитета по автоматизации проводила исследования экон. осуществимости такой системы.

Выводы консультантов и детальное описание действий предполагаемой к созданию Системы автоматической К. Нац. ассоциации фондовых дилеров (National Association of Securities Dealers Automated Quotations System - NASDAQ, НАСДАК) были переданы нескольким частным фирмам. Последующее рассмотрение предложений этих фирм позволило комитету по автоматизации отобрать ту из них, чей отзыв свидетельствовал о возможности наи-

лучшим образом организовать обеспечение системы техническим оборудованием и ее деятельность под руководством и наблюдением Нац. ассоциации фондовых дилеров (НАСД). Система НАСДАК начала работать в феврале 1971 г., а в феврале 1976 г. "НАСДАК Инк.", полностью принадлежащая НАСД дочерняя фирма, выкупила активы (имущество) Системы НАСДАК у создавшей и использовавшей эту систему фирмы "Бункер Рамо Корпорейшн".

НАСДАК предлагает использование процессингового оборудования электронной обработки данных в сочетании со средствами связи в трехуровневой системе, предназначенной для удовлетворения требований в получении К. профессиональными трейдерами внебиржевого рынка. Уровень I предоставляет информацию о характерных междилерских курсах спроса и предложения по какой-либо зарегистрированной в Системе ценной бумаге для лиц, принимающих заказы на бирже, и клиентов розничных фирм. Уровень II предназначен для использования торговыми отделами фирм и предоставления по запросам информационного списка брокерских фирм, котирующих данную ценную бумагу, вместе с курсами спроса и предложения. Уровень III также предназначен для торговых отделов, но в отличие от уровня II главным образом ориентирован на входящую информацию, позволяя уполномоченным брокерским фирмам вводить, изменять и корректировать курсы спроса и предложения.

НАСДАК позволяет НАСД передавать газетам информацию о текущих котировках, с помощью чего достигается большая достоверность сведений об обстановке на рынке. Др. особенностью НАСДАК является публикация системных индексов внебиржевого рынка. Эти индексы вместе с величинами объемов торговли и др. статистической информацией поступают от НАСДАК, обеспечивающей получение общего представления о тенденциях и деятельности внебиржевого рынка, что до этого было невозможно.

НАСДАК предоставляет газетам К. внебиржевых дилеров по спросу и предложению, установленные ими друг для друга приблизительно по состоянию на 4 часа дня ("восточное" время): эти К. не включают скидки, надбавки и комиссионные и не отражают сделки. Внебиржевой еженедельный список, включающий группу не входящих в биржевые перечни ценных бумаг, менее широк по обхвату, нежели ежедневный, составленный на той же основе.

Биржевые таблицы, публикуемые в газетах, содержат курсы открытия и закрытия, наивысшие и наинизшие, так же как и изменение их в течение дня, и указывают объемы фактических сделок по акциям, торговля которыми ведется на основных биржах. Приводятся также пределы колебаний и информация о выплаченных дивидендах. В газетах сообщаются и исчерпывающие сведения о курсах спроса и предложения на момент закрытия биржи по акциям, торговля к-рыми в данный день не велась. Ассошиейтед Пресс, сообщающая информацию биржевых таблиц газетам по всем Соединенным Штатам и в зарубежные страны, осуществляет автоматическую передачу биржевых таблиц. Некоторые газеты, печатающие также биржевые таблицы фактических сделок на основных биржах, ограничиваются лишь наиболее распространенными акциями.

Банковский и котировочный бюллетень, публикуемый *"Коммершэл энд Файненшл Кроникл" (Commercial and Financial Chronicle),* указывает источники информации по курсам сделок и К. как по входящим, так и по не входящим в биржевые перечни ценным бумагам. *"Нэшнэл Сток Саммэри" (National Stock Summary)* проводит подведение итогов по дилерским курсам спроса и предложения внебиржевого рынка.

КОТИРОВКИ АКЦИЙ (STOCK QUOTATIONS). *См.* КОТИРОВКИ; ТИКЕР КОТИРОВОЧНЫЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

PORT, 0. **"Turning Your Desktop Into a Person Big Board."** ***Business Week,*** **March 27, 1989.**

Wall Street Journal.

КОТИРОВКИ ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ (FOREIGN EXCHANGE QUOTATIONS). Валютный курс представляет собой соотношение между единицей одной валюты и определенным количеством др. валюты, на к-рую эта единица может быть обменена в определенное время. Напр., если 1,50 дол. могут быть обменены на 1 фунт стерлингов, то валютный курс можно вычислить прямым или косвенным путем:

Прямая котировка (курс 1 ф. ст. выражен в долларах США):

$$\frac{150 \text{ дол. США}}{1} = 1{,}50 \text{ дол. США за фунт стерлингов}$$

Косвенная котировка (курс 1 дол. выражен в инвалюте):

$$\frac{1}{1{,}50 \text{ дол. США}} = 0{,}6667 \text{ фунта стерлингов за 1 дол. США}$$

"Уолл-стрит Джорнал" публикует в разделе инвалют данные о ежедневных валютных курсах, исчисляемых обоими способами.

Кросс-курс определяется соотношением между двумя валютами, к-рое вытекает из их курсов по отношению к третьей валюте.

Напр., чтобы определить курс фунта стерлингов в немецких марках при курсе

$$\frac{3{,}80 \text{ немецкой марки}}{\text{доллар США}}$$

$$\frac{0{,}90 \text{ фунта стерлингов}}{\text{доллар США}}$$

необходимо решить уравнение:

$$\frac{3{,}80}{\text{доллар США}} \quad \frac{4{,}22 \text{ немецкой марки}}{\text{доллар США}}$$

$$\frac{0{,}90}{\text{доллар США}}$$

Курс по срочным валютным сделкам определяется в виде валютных курсов по сделкам "своп" (swap rates) или методом дисконта, или премии, по отношению к курсу "спот". Курс "своп" выражается в пунктах дисконта, или премии, от курса "спот" (spot rate). Дисконт, или премия, по форвардным сделкам выражается в процентах годовых, когда курс форвардной сделки ниже или выше курса по сделке "спот". Дисконт, или премия, по форвардным сделкам можно вычислить следующим образом:

$$\text{Дисконт (или премия)} = \left(\frac{\text{Курс по форвардной сделке}}{\text{спот}} - \text{спот}\right) \times \frac{12}{\text{число месяцев, на к-рое заключена форвардная сделка}} = \text{годовой процент дисконта (или премии).}$$

До 1976 г. МВФ контролировал систему фиксированных валютных курсов, в рамках к-рой каждая страна имела строго определенный валютный курс для международных сделок. В принципе

Курсы иностранных валют: 1970-1991 гг.
(Национальная валюта к 1 дол.; средний курс за год)

Год	*Австралия (доллар)*	*Австрия (шиллинг)*	*Бельгия (франк)*	*Канада (доллар)*	*Дания (крона)*	*Франция (франк)*	*Германия' (немецкая марка)*	*Греция (драхма)*
1970	1,1136	25,880	49,680	1,0103	7,489	5,5200	3,6480	
1975	1,3077	17,443	36,799	1,0175	5,743	4,2876	2,4613	30,00 32,29
1980	1,1400	12,945	29,237	1,1693	5,634	4,2250	1,8175	42,62
1982	1,0165	17,060	45,780	1,2344	8,344	6,5793	2,4280	66,87
1984	0,8794	20,009	57,784	1,2951	10,357	8,7391	2,8454	112,73
1985	0,7003	20,690	59,378	1,3655	10,596	6,3892	2,9440	138,12
1987	0,7009	12,643	37,334	1,3260	6,840	6,0107	1,7974	135,43
1988	0,7842	12,243	36,768	1,2307	6,732	5,9559	1,7562	141,89
1989	0,7925	13,231	39,404	1,1840	7,310	6,3801	1,8800	162,42
1990	0,7813	11,370	33,418	1,1668	6,189	5,4453	1,6157	158,51
1991	0,7791	11,675	34,148	1,1457	6,396	5,6421	1,6595	182,27

Год	*Индия (рупия)*	*Ирландия (фунт)*	*Италия (лира)*	*Япония (иена)*	*Малайзия (рингит)*	*Нидерланды (гульден)*	*Норвегия (крона)*	*Португалия (эскудо)*
1970	7,576	2,3959	623	357,60	3,0900	3,5970	7,1400	28,75
1975	8,409	2,2216	653	296,78	2,4030	2,5293	5,2282	25,51
1980	7,887	2,0577	856	226,63	2,1767	1,9675	4,9381	50,08
1982	9,485	1,4205	1,345	249,06	2,3395	2,6719	6,4567	80,10
1984	11,363	1,0871	1,756	237,52	2,3436	3,2087	8,1615	146,39
1985	12,369	1,0656	1,909	238,54	2,4830	3,3214	8,5972	170,39
1987	12,962	1,4681	1,296	144,64	2,5196	2,0257	6,7375	140,88
1988	13,917	1,5251	1,301	128,15	2,6188	1,9766	6,5170	143,95
1989	16,226	1,4190	1,372	137,96	2,7086	2,127	6,9045	157,46
1990	17,504	1,6585	1,198	144,79	2,7048	1,89	6,2597	142,55
1991	22,742	1,6155	1,240	134,71	2,7501	1,867	6,4829	144,48

Год	*Сингапур (доллар)*	*Юж. Корея (вона)*	*Испания (песета)*	*Швеция (крона)*	*Швейцария (франк)*	*Таиланд (бат)*	*Великобритания (фунтстерлингов)*
1970	3,0800	310,57	69,72	5,1700	4,3160	21,000	2,3959
1975	2,3713	484,00	57,43	4,1530	2,5839	20,379	2,2216
1980	2,1412	607,43	71,76	4,2309	1,6772	20,476	2,3243
1982	2,1406	731,93	110,09	6,2838	2,0327	23,014	1,7480
1984	2,1331	805,69	160,78	8,2718	2,3497	23,639	1,3366
1985	2,2002	870,02	170,04	8,6039	2,4571	27,159	1,2963
1987	2,1059	822,57	123,48	6,3404	1,4912	25,723	1,6389
1988	2,0124	731,57	116,49	6,1272	1,4633	25,294	1,7813
1989	1,9508	671,46	118,38	6,4469	1,6359	25,702	1,6897
1990	1,8125	707,76	101,93	5,9188	1,3892	25,585	1,7847
1991	1,7276	733,35	103,91	6,0475	1,4340	25,517	1,7694

Западная Германия до 1991 г.

валютные курсы могли колебаться под влиянием спроса и предложения. В целом избыток предложения валюты уменьшает спрос на нее и увеличивает относительную стоимость др. валют, если др. факторы остаются неизменными.

Прилагаемая таблица отражает курсы отдельных валют за последние годы - с 1970 по 1991 гг.

"КОШКИ И СОБАКИ" (CATS AND DOGS). Высокоспекулятивные ценные бумаги, особенно акции, не приносящие дохода, неопределенной стоимости или не имеющие стоимости; акции, признанные сомнительными, т. к. их характеристики еще не выявились и они не представляют ценности в качестве банковского обеспечения.

КОЭФФИЦИЕНТ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (RATIO OF DEBT TO NET WORTH). Один из показателей, рассчитываемых на основании фин. отчетности банковскими кредитными аналитиками при оценке кредитного риска. Целью его расчета является определение соотношения между той частью используемого предприятием капитала, какую предоставили его собственники, и той, к-рую предоставили кредиторы предприятия, т. е. соотношения между капиталом акционеров" и "заемным капиталом". Каждый вид предпринимательской деятельности имеет собственные стандарты такого соотношения, поэтому следует проанализировать его за ряд лет для того, чтобы выявить норму. Она может быть также установлена путем сравнения с показателями аналогичных предприятий данной отрасли. Если К.з. слишком высок, то чрезмерное расширение торгового оборота относительно собственного капитала может привести к возможной потере платежеспособности, т. к. полученные от использования заемного капитала доходы могут оказаться недостаточными для покрытия расходов по его привлечению.

Желательно, чтобы общая сумма долга не превышала размеров собственного капитала. Предприятие, имеющее низкий К.з., находится в более благоприятном положении с точки зрения возможного получения ссуды, нежели предприятие, имеющее более высокий К.з. Если проводить сравнительный анализ, то наблюдаемая из года в год тенденция более высокого роста собственного капитала по сравнению с заемным может рассматриваться как благоприятная, а обратная - как неблагоприятная.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

КОЭФФИЦИЕНТ ИЗДЕРЖЕК (OPERATING RATIO). Отношение издержек к объему реализации, являющееся показателем эффективности деятельности фирмы и отражающее величину издержек, приходящуюся на 1 дол. продаж.

Коэффициент валовой прибыли от реализации товаров торговых и промышленных предприятий, рассчитываемый как разница между объемом продаж и себестоимостью реализованных товаров, показывает изменение рентабельности. После вычета торговых издержек и управленческих расходов условно чистая прибыль в отношении к объему продаж характеризует общий К.и., включающий и накладные расходы.

В отношении ж. д. и предприятий коммунального хоз-ва коэффициент издержек показывает отношение издержек к валовым поступлениям. Чем ниже этот коэффициент, тем выше устойчивость в случае роста постоянных расходов, а следовательно, и роста дополнительной задолженности.

КОЭФФИЦИЕНТ КАПИТАЛ-АКТИВЫ, ВЗВЕШЕННЫЕ В СООТВЕТСТВИИ С УРОВНЕМ РИСКА (CAPITAL/RISK WEIGHTED ASSETS RATIO). Сумма капитала банка, деленная на сумму: 1) всех активов, принадлежащих ему, где стоимость каждого актива взвешена по уровню риска, и 2) суммы кредитного эквивалента по всем забалансовым операциям, где каждый кредитный эквивалент определен с учетом степени риска.

КОЭФФИЦИЕНТ КРЕДИТ-СТОИМОСТЬ ОБЕСПЕЧЕНИЯ (LOAN-TO-VALUE RATIO). Процентное соотношение основной суммы кредита и оценочной стоимости актива, являющегося его обеспечением.

Коэффициент LTV обычно вычисляется делением суммы кредита на оцениваемую стоимость его обеспечения. Коэффициент в 80% требует, чтобы кредит был не более 80% от последней покупной цены обеспечения.

Коэффициент LTV - ясный и поддающийся подсчету стандарт для ссуд под недвижимость (Правило Н Совета управляющих ФРС) для застрахованных кредитно-фин. учреждений. Действующие с 19 марта 1993 г. стандарты устанавливают максимальные уровни коэффициента LTV:

Категория ссуды под недвижимость	*Максимальное значение коэффициента LTV*
Необработанная земля	65%
Осваиваемая земля	75%
Строительство: коммерческое, многосемейный дом и нежилое помещение	80%
Жилые дома на 1-4 семьи	85%
Ссуды на повышение качества имущества	85%
Закладная на частное жилье от 1 до 4 семей	85%
Кредиты, обеспеченные жилым домом по рыночной стоимости минус сумма первой ипотеки	см. ниже

Нормы не устанавливают специальных пределов на последнюю разновидность ссуд. Тем не менее ссуды с коэффициентом 90% и более должны либо быть отдельно застрахованы или иметь обеспечение в дополнение к собственности.

Оценка имущества определяется исходя из первоначальной. Тем не менее оценка при выдаче кредитов на строительство и благоустройство должна учитывать стоимость строительства и расходов на улучшение качества жилища по состоянию на момент, когда работы закончены и подразумевается постоянное владение. Сумма кредита на строительство или благоустройство не должна превышать реальных затрат. Исключения из данных ограничений могут рассматриваться как кредитование по заявкам от надежных заемщиков, кредитные потребности к-рых не соответствуют основной кредитной ссудной политике". В дополнение к коэффициенту LTV требования предусматривают формальные административные процедуры, документацию, контроль и правила отчетности, к-рые следует разрабатывать в пределах данного кредитно-фин. института. Превышение пределов коэффициента LTV может привести к ужесточению мер по надзору.

КОЭФФИЦИЕНТ ПАРИТЕТА (PARITY RATIO). Показатель относительной покупательной способности с.-х. продукции - отношение между индексом цен, полученных фермером за свою продукцию, и индексом цен, уплаченных фермером за товары, используемые в с.-х. производстве и домашнем хоз-ве. Он измеряет соотношение цен (полученных и уплаченных), а не доход (при росте урожайности на акр или выхода продукции на голову скота все меньшее число фермеров участвуют в распределении общего с.-х. дохода). Он не отражает также общей покупательной способности фермеров, т. к. отдельные фермы в действительности крупнее, а общий объем их продукции больше. Не отражает он и благосостояния фермеров, т. к. не учитывает несельскохозяйственные доходы, правительственную помощь, имущество фермеров и др. факторы.

КОЭФФИЦИЕНТ ПРОЦЕНТНОГО ПОКРЫТИЯ (INTEREST COVERAGE RATIO). Соотношение между суммой доходов до вычета процентов и налогов за определенный период и суммой выплат по процентам в течение того же периода. Этот показатель характеризует способность компании выполнять свои долговые обязательства при данном объеме фин. сборов. Он же в известной мере служит индикатором фин. риска, поскольку зависит от шкалы сроков погашения задолженности и среднего уровня нормы процента. Более точно фин. риск можно оценить, если рассматривать процентное покрытие с учетом потока наличности, свидетельствующего о способности фирмы выполнять свои текущие обязательства. Этим показателем широко пользуются компании, оказывающие услуги инвесторам.

КОЭФФИЦИЕНТ РИСКОВЫХ АКТИВОВ (RISK ASSET RATIO). В последние годы Контролером ден. обращения была развита концепция "прокладки из собственного капитала" для банков. Брутто-активы (резервы на возможные потери по ссудам и резервы по переоценке активов не вычитаются) за исключением наличности и ее эквивалентов, долговых обязательств правительства США, а также ссуд или долей ссуд, гарантированных или застрахованных федеральными правительственными ведомствами, являются рисковыми активами, т. е. это ссуды, муниципальные и корпоративные облигации и др. активы. С этими рисковыми активами сопоставляется собственный капитал (акционерный и избыточный капитал, а также нераспределенная прибыль) вместе с резервами, результат представляет К.р.а. - напр., рисковые активы в 5,8 раза превосходят собственный капитал вместе с резервами. Любой банк с К.р.а. более 6 считается небезупречным с точки зрения "прокладки из собственного капитала", и от него требуется привлечь дополнительные средства путем распространения новых акций.

Как и все др. коэффициенты, К.р.а. при его произвольном использовании, без учета фактического качества так называемых рисковых активов, не позволяет провести качественное различие между небезупречными банками на основе слишком высокого значения этого коэффициента. Тем не менее в качестве общего стандарта определения достаточности собственного капитала банка К.р.а., безусловно, обладает большим приоритетом, чем прежнее правило непревышения депозитами десятикратной величины капитала банка.

Это правило с очевидностью не учитывает, что структура активов, представляющих собой инвестированные ресурсы, находящие-

ся в распоряжение банка (собственный капитал и депозиты), включает и "безрисковые" активы, к-рые, с точки зрения Контролера ден. обращения, подлежат исключению. В результате депозитной экспансии многие банки значительно превзошли уровень соотношения 10:1 между депозитами и собственным капиталом, но негативное воздействие столь высокого показателя было нейтрализовано высокой долей "безрисковых" активов, особенно в форме вложений в долговые обязательства правительства США.

КОЭФФИЦИЕНТ ТЕКУЩИЙ (CURRENT RATIO). Отношение текущих активов к текущим пассивам - один из показателей, используемых при оценке кредита для проверки фин. отчетности, представленной потенциальным заемщиком.

Среди кредитных аналитиков старой школы всегда считалось, что соотношение текущих активов к текущим пассивам, по данным фин. отчетности потенциального заемщика, должно быть не менее 2:1. Подобное превышение текущих активов необходимо потому, что банк-кредитор в целях безопасности должен оценить потенциального заемщика не только как работающее предприятие, но и в качестве ликвидируемого предприятия. Если предприятие окажется перед необходимостью ликвидации и будет вынуждено реализовать свои текущие активы через принудительные торги, то стоимость этих активов почти наверняка уменьшится, пассивы же останутся неизменными или даже возрастут, если имеющиеся условные обязательства вдруг приобретут статус первичных. При соотношении 2:1 стоимость текущих активов может уменьшиться на 50%, но тем не менее будет достаточной для погашения текущих обязательств. Данный коэффициент используется потому, что на практике при вынужденной ликвидации стоимость текущих активов, как правило, не уменьшается на 50%, и, следовательно, ее будет более чем достаточно для выплат по текущим пассивам, и при этом останется еще определенный излишек, играющий роль фактора надежности.

Соотношение 2:1 в большинстве случаев надежно и практично в силу своей простоты, однако не научно, поскольку в нем не учтены др. существенные факторы - такие, как разнообразие форм предпринимательства, оборачиваемость товарных запасов, условия кредитования, обслуживаемая территория, сезонность. Предприятия с быстрым оборотом (напр., бакалейные лавки) могут иметь коэффициент заметно меньше, чем 2:1, и вместе с тем являть собой меньший риск, нежели дилеры, торгующие мебелью, даже при твердом соотношении 2:1. Для бакалейной торговли характерна быстрая оборачиваемость товарных запасов, спрос на к-рые практически неограничен, поэтому в случае ликвидации предприятие не понесет существенных потерь из-за снижения стоимости запасов. Напротив, в торговле мебелью соотношение 2:1 может оказаться неудовлетворительным, поскольку оборачиваемость в отрасли меньше, и в случае ликвидации снижение стоимости запасов может быть более значительным. Поэтому современные кредитные аналитики признают, что само по себе соотношение текущих активов к текущим пассивам не является достаточным в качестве теста на кредитоспособность, его следует рассматривать во взаимодействии с др. тестами, приводимыми в статье КРЕДИТНЫЕ ИНДИКАТОРЫ (ОЦЕНКА КРЕДИТОВ) И описанными в статье АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ ОТЧЕТОВ.

КОЭФФИЦИЕНТ ТРАНСПОРТНЫЙ (TRANSPORTATION RATIO). Используемое в экономике ж.-д. транспорта отношение эксплуатационных расходов ж.-д. компаний к суммарному (полному) доходу, выраженное в процентах. К эксплуатационным расходам относят расходы, связанные с ж.-д. перевозками, главным образом расходы на топливо и оплату труда персонала поездов и станций. Т.к. является наилучшим приближенным показателем рентабельности ж. д. Нормальный Т.к. равен в среднем примерно 35%.

См. доходы ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ.

КОЭФФИЦИЕНТЫ БАНКОВСКИЕ (RATION BANKING). Программа Б.к., как это было отмечено в *"Бюллетене Федерального резерва" за* август 1947 г., была благополучно завершена 1 июля 1947 г. План развития К.б. был разработан Управлением регулирования цен при участии контрольно-наблюдательных органов, Амер. банковской ассоциации и представителей банковских кругов. После проведения эксперимента в 33 банковских конторах в зоне Олбани-Трой-Скенектади штата Нью-Йорк с января 1943 г. этот план был распространен на все банки страны. При нормативном ведении банковских операций нормативные карточки, купоны, сертификаты, талоны и др. документальные свидетельства, принимаемые кладовщиками, оптовиками и др. торговцами нормативно распределяемых товаров, в процессе обычной деятельности от своих клиентов помещаются на депозит в банках - участниках программы с зачислением соответствующей суммы в кредит нормативного счета вкладчика. Нормативные банковские счета велись так же, как и обычные банковские счета, за исключением того, что единицы измерения были неденежные. Владелец счета выписывал на свой нормативный счет нормативные чеки для получения соответствующих товаров. Обычные клиенты банка не участвовали в нормативных банковских операциях. Кроме тысяч коммерческих банков, к-рые участвовали в проведении программы К.б., клирингом нормативных чеков занимались федеральные резервные банки и 24 их отделения.

Хотя программа К.б. уже завершена, она по-прежнему вызывает интерес как свидетельство многосторонней деловой активности коммерческих банков в недавнем прошлом.

См. ДЕПАРТАМЕНТ РАЗВИТИЯ.

КРАЖА И ПРИСВОЕНИЕ ПОХИЩЕННЫХ БАНКОВСКИХ СРЕДСТВ (ABSTRACTION OF BANK FUNDS). Незаконное изъятие банковских средств в личных целях, напр, из сейфа с наличностью, включено в пересмотренном виде в статью 18 Кодекса законов США, (U.S.C. 656), бывший раздел 5206, Свод пересмотренных законов, в следующей формулировке: "Если кто-либо, будь то администратор, директор, агент или служащий любого федерального резервного банка, банка-участника, банка-страхователя; или лицо, выступающее в определенной функции по отношению к этим банкам; или ликвидатор какого-либо нац. банка; или агент или служащий этого ликвидатора; или федеральный резервный агент; или агент или служащий федерального резервного агента или Совета управляющих ФРС, присваивает, похищает, совершает кражу или злоупотребляет любыми деньгами, средствами или кредитами такого банка, или любыми деньгами, средствами, аккредитивами или ценными бумагами, переданными на хранение или в ведение такого банка, или на хранение или в ведение любого агента, администратора, директора, служащего или ликвидатора, то он должен быть оштрафован на сумму не более 5000 дол. или заключен в тюрьму на срок, не превышающий пять лет, или в отношении него может быть применено и то и др. В случае, если присвоенная, похищенная, украденная или злоупотребленная сумма не превышает 100 дол., то он должен быть оштрафован на сумму, не превышающую 1000 дол., или заключен в тюрьму на срок не более одного года, или в отношении него может быть применено и то и др.".

Употребляемый в этом разделе термин "нац. банк" синонимичен "Нац. банковской ассоциации"; "банк-участник" означает любой нац. банк, банк штата или банк и трастовую компанию, к-рые стали членами одного из федеральных резервных банков; "банк-страхователь" означает любой банк, банковскую ассоциацию, трастовую компанию, сберегательный банк или др. банковский институт, депозиты к-рого застрахованы Федеральной корпорацией страхования депозитов.

См. МОШЕННИЧЕСТВО.

КРАТКОСРОЧНАЯ СТАВКА ПРЕМИИ (SHORT RATE). Термин, используемый в отношении ставки страховых премий при

страховании от пожаров на срок менее года, к-рая превышает аналогичную годовую ставку.

См. СТРАХОВАНИЕ.

КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА С ПЛАВАЮЩЕЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКОЙ (FRENDS - FLOATING RATE ENHANCED DEBT SECURITIES). *См.* ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

КРАХ. Термин имеет следующие значения:

1. FAILURES. Общее число компаний, терпящих крах, определяет уровень выбытия фирм из бизнеса. К. является важным "барометром" в предпринимательской деятельности, хотя в принципе он скорее результат и следствие определенного направления деловой активности, нежели практика стимулирования. Можно считать, что количество банкротств и общее число вытекающих обязательств меняются в зависимости от цикла деловой активности.

   Экономический крах: Предпринимательская фирма, к-рая не способна поддерживать представительскую, или "обычную", норму прибыли, характерную для данного вида деятельности, с целью оправдания дальнейшего функционирования в фирме инвестированного капитала, может быть названа экон. банкротом. Действительно, в экономике (микроэкономике или в той отрасли науки, к-рая занимается проблемами экон. теории фирмы) представительскую, или "обычную", норму прибыли данного вида экон. деятельности принято включать в затраты фирмы.

   Неплатежеспособность фирмы: С технической точки зрения фирма может быть неплатежеспособной (или не способна оплачивать свои долги в требуемом объеме) в установленные сроки, несмотря на то, что ее активы превышают общий объем обязательств и, следовательно, чистая стоимость компании - величина положительная.

   Банкротство: Фирма может обанкротиться и в результате быть признанной экон. банкротом, поскольку обязательства фирмы превышают ее активы, и, следовательно, чистая стоимость компании равна нулю.

   Фирмы, потерпевшие предпринимательский К., интерпретируемый либо как неплатежеспособность фирмы, либо как банкротство, могут рассчитывать на освобождение от ответственности в определенной мере в соответствии с Федеральным законом о банкротстве 1978 г., содержащим законы о банкротстве в разделе II Свода законов США, вступившем в силу вместо более раннего Нац. закона о банкротстве (с поправками) с 1 октября 1979 г. Термин "банкрот" был заменен термином "должник".

   Статистические данные о предпринимательском К. собираются, обрабатываются и публикуются на регулярной основе фирмой "DUN & BRADSTREET" (D&B), к-рая классифицирует данные о К. по разным направлениям промышленности и торговли, размеру обязательств, промышленным группам, крупнейшим городам, федеральным резервным округам, географическим регионам и штатам (в США), а также выделяет в отдельную категорию банкротства в Канаде (по провинциям). Индекс банкротств по Дану также подготавливается и публикуется на регулярной основе.

   В материалах, публикуемых D&B, к категории "Банкротства предприятий" относятся предприятия, прекратившие деятельность после передачи имущества или после признания их банкротами; прекратившие с ущербом для кредитора деятельность после таких действий, как приведение в исполнение судебного решения, лишение права выкупа заложенного имущества или наложения ареста; добровольно прекратившие деятельность, не погасив своих обязательств; привлекавшиеся к участию в судебных процессах по таким делам, как управление имуществом по доверенности, реорганизация или приведение дел в порядок (arrangement); добровольно заключившие мировую сделку с кредиторами. Обязательства, зафиксированные в виде таблицы в списке банкротств, включают все суммы по кредиторской задолженности, сумму векселей к оплате и все долговые обязательства, как обеспеченные, так и необеспеченные, к-рыми, как известно, распоряжаются банки, служащие, филиалы, компании-поставщики или правительство. Они не включают долгосрочных долговых обязательств, к-рыми владеет широкая публика, а также не принимают во внимание взаимозачеты активов. Однако учитываются все случаи банкротств промышленных и торговых компаний, по к-рым направлялось офиц. обращение об объявлении компаний банкротами в федеральные суды по банкротствам.

   Казначейство США ведет статистический учет банкротств в промышленности и торговле на основе данных D&B, фиксируя их число и общую сумму оставшихся обязательств, а также ведет учет ежегодных темпов банкротств (в справочнике D&B в расчете на 10 тыс. предприятий) в своем ежемесячном издании *"Обзор (обследование) функционирующих предприятий "("Survey ofCurrent Business)* и в приложении к нему под названием *"Статистика бизнеса"("Business Statistics"),* к-рое выходит раз в два года.

   См. БАНКРОТСТВА БАНКОВ; БАНКРОТСТВО; НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН о БАНКРОТСТВЕ; НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ БАНКА.

2. SMASH. Резкое и сильное понижение курсов ценных бумаг или цен товаров, создающее условия, граничащие с паникой; более сильное выражение, чем РЕЗКОЕ ПАДЕНИЕ ЦЕН.

КРЕДИ ФОНСЬЕ ДЕ ФРАНС (CREDIT FONCIER DE FRANCE). Старейший ипотечный банк Франции, основанный в 1852 г. для предоставления ссуд под залог недвижимости, а позднее - ссуд местным органам власти. Подписка на акции этого банка проведена среди частных компаний, однако банк контролируется гос-вом, а источники его ресурсов - в основном гос. субсидии и дотации, а также поступления от продажи долгосрочных долговых обязательств.

См. БАНК ФРАНЦИИ.

КРЕДИТ (CREDIT). Термин происходит от латинского слова, означающего "я верю", и обычно означает способность покупать с обещанием заплатить или способность получить право на товары и получить товары в настоящее время, а оплатить их в будущем. Т. о., К. означает фактическую передачу и поставку товаров в обмен на обещание расплатиться в будущем.

В настоящее время бизнес ведется в основном на основе К. Возможность К. проистекает из самого характера современного промышленного производства, в к-ром ряд операций в процессе производства и распределения располагаются между началом производства и конечным потреблением. К. является инструментом, с помощью к-рого заполняется этот пробел, т. е. с помощью к-рого каждый фактор в процессе производства и распределения получает оплату за свой вклад в работу по доставке товаров на место потребления до их фактического потребления. К. нельзя считать идентичным КАПИТАЛУ, но он делает капитал мобильным.

Расширение банковского К. является необходимым условием для увеличения масштаба предпринимательства. Однако чрезмерное расширение К. может настолько увеличить покупательную способность предпринимателей, что они становятся конкурентами в борьбе за ограниченные запасы товаров и материалов и поднимут цены выше, чем потребители смогут и захотят платить. Расширение банковского К. зачастую происходит так быстро, что увеличивает покупательную или инвестиционную способность предпринимателей несоразмерно общей покупательной способности общества. В силу

своего стратегического положения банки выполняют необычную функцию и обладают исключительными возможностями предоставлять предпринимателям надежную информацию и советы относительно К.

Предоставление К. зависит от степени доверия кредитора к заемщику и основано на трех факторах: личные качества, способность (возможность) и капитал заемщика. Предоставление К. в зависимости от личности заемщика связано с МОРАЛЬНЫМ РИСКОМ, В зависимости от деловой способности - ДЕЛОВЫМ РИСКОМ, а от размера капитала - ИМУЩЕСТВЕННЫМ РИСКОМ.

Из трех факторов наиболее важными должны быть личные качества. Они перевешивает остальные, поскольку без учета личных качеств заемщика нельзя доверять ни одному человеку, независимо от его способности погасить долг или от его собственного имущества. В понятие "личные качества" включают единство цели, репутацию честного человека, быстроту погашения долга и исполнения контрактов, высокие стандарты деловой этики, отличный послужной список, наличие связей и др. В понятие "возможности" включаются способность к предпринимательству, репутация продукции, надежность методов ведения бизнеса, особенно подтвержденная отчетами о прибылях. Реальным показателем измерения делового риска являются подробные сравнительные отчеты о хоз. деятельности, с помощью к-рых определяется норма прибыли на инвестированный капитал за определенный период. Чистый капитал является реальным измерителем залога заемщика. Имущество, к-рое легко может быть реализовано, независимо от его использования в предпринимательской деятельности, составляет основу имущественного риска.

Наиболее удовлетворительным методом оценки фактора "способность" является метод обследования промышленного или коммерческого потенциала, в ходе к-рого анализируются бух. баланс и отчет о прибылях и убытках и определяется, насколько эффективными являются организация производства и управление им. Наука организации производства и практическое применение достижений экон. науки для решения проблем бизнеса достигли такого уровня развития, при к-ром многие факторы, ранее считавшиеся нематериальными и не поддающиеся измерению, могут быть измерены и подвергнуты научному анализу. Подобное обследование должно включать анализ организации и работы персонала, способности и стабильность управленческого персонала, стратегию и методы фин. деятельности, маркетинга, производства и контроля.

Идеальный заемщик или кредитный риск в большой степени сочетает все три элемента, а именно - безупречную нравственность, неоспоримую способность к предпринимательству и адекватный капитал. На первом месте стоят личные качества, на втором - способность, на третьем - капитал. Можно сказать, что ссуда не будет выдана при отсутствии первого ключевого фактора. Разумеется, ссуды не будут предоставлены при отсутствии деловых способностей, за исключением тех случаев, когда имеется адекватный залог. С др. стороны, если первые два фактора являются достаточно сильными, то недостаточность капитала не может быть препятствием для предоставления К.

С точки зрения банков К. связан с умением физического или юр. лица управлять ресурсами или обеспечить получение кредитов. Банки обычно открывают КРЕДИТНУЮ линию физическим или юр. лицам, пользующимся хорошей репутацией. Она не всегда жестко установлена, а меняется с течением времени в соответствии с фин. позицией заемщика, отраженной в его фин. отчетности, а также в зависимости от банковских ресурсов, к-рые имеются в наличии для предоставления ссуд, и от общего состояния финансов и торговли.

В бухучете *кредитом* называется запись в правой колонке счета.

СМ. АГЕНТСТВА ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ КРЕДИТНОЙ ИНФОРМАЦИИ; АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА; ДЕБЕТ; ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ О КРЕДИТАХ; КРЕДИТНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ; ДЕПАРТАМЕНТ КРЕДИТНЫЙ; КРЕДИТОВОЕ САЛЬДО; СТРАХОВАНИЕ КРЕДИТОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ALEXANDER, J. "Missing Link: Understanding the Credit Information Process". *Business Credit,* June, 1988.

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Consumer Handbook to Credit Protection Laws.* Federal Reserve System, Washington, DC, 1987.

Credit. National Association of Credit Management. Annual.

Credit Manual of Commercial Laws. National Association of Credit Management. Annual.

Credit Markets. Credit World.

JOHNSON, R. N. "What the New Auditor's Report Means for Bankers". *Journal of Commercial Lending,* January, 1989.

LYNN, D. M., and CAMPBELL, D. *Creditor's Rights Handbook.* Clark Boardman Co., New York, NY. Annual.

PHIFER, E. "Automating the Credit Analysis Function". *Commercial Bank Lending,* June, 1988.

КРЕДИТ АКЦЕПТНЫЙ (ACCEPTANCE CREDIT). Одним из средств кредитования импорта и экспорта, а также операций на внутреннем кредитном рынке является соглашение с банком об А.к. Коммерческие банки, включая банки - члены ФРС и ин. банковские корпорации, созданные по законам штатов и в соответствии с Законом Эджа (раздел 25а Закона о федеральных резервных банках), имеют право предоставлять А.к. на основании Правила С Совета управляющих ФРС.

А.к. может выдаваться в следующих условиях:

1. А.к. для кредитования импорта. В этом случае торговый контракт между импортером и экспортером предусматривает, что импортер поручает своему банку открыть документарный АККРЕДИТИВ в пользу экспортера по предъявлении им коммерческих документов. Это дает право последнему выписывать ТРАТТЫ (обычно на определенный срок) банком-акцептантом в строгом соответствии с открытым аккредитивом. Акцепт банком-акцептантом (банком трассата) тратты, выставленной на него, является БАНКОВСКИМ АКЦЕПТОМ, к-рый может храниться до наступления срока платежа или может быть продан на ден. рынке трассантом (экспортером), или, что более реально, ин. банком, к-рые охотно учитывали тратты, выставленные экспортером и предъявили их для акцепта. В свою очередь банк, на к-рый выставлена тратта, обычным порядком пересылает коммерческие документы импортеру, предоставив ему таким образом право на получение товаров в целях их обработки и реализации при условиях получения от него СОХРАННОЙ РАСПИСКИ, к-рая защищает интересы банка как посредника-бенефициара. Кроме того, обязательство банка-акцептанта страхуется обязательством (иногда обеспеченным) клиента (импортера), к-рый обязан внести соответствующую сумму перед наступлением срока платежа по тратте.
2. А.к. для кредитования экспорта. Документарный аккредитив открывает ин. импортер или, обычно, банк-импортер в нац. банке в пользу нац. экспортера, давая право последнему выставлять тратту на нац. банк в строгом соответствии с аккредитивом, обычно по предъявлении им коммерческих документов. Акцептуя выставленные тратты, банки создают А.к., к-рые также могут храниться до наступления срока платежа по ним или могут быть учтены на ден. рынке.
3. А.к. для кредитования отгрузки товаров на внутреннем рынке. Чтобы предотвратить неправильное использование такого А.к. в качестве оборотного капитала, коммерческие документы, дающие право собственности на товар или обеспечивающие его, должны быть приложены к траттам, выставленным на банк-акцептант, или к траттам, находящимся у него или у его агента в момент акцепта.
4. А.к. для кредитования временного складирования на территории США или любой др. страны готовых к реализации на рынке товаров массового потребления. Такой кредит оказы-

вает особенно большую помощь при регулируемой реализации с.-х. продукции. Тратта или простой вексель должны быть обеспечены в момент акцепта складским свидетельством или др. документом, передающим или подтверждающим право собственности на такие товары.

5. А.к. для создания долларовых авуаров. Это временное неторговое соглашение с целью оказания помощи странам-экспортерам, испытывающим значительные сезонные колебания. В соответствии с соглашением банк такой страны выставляет чистые, не сопровождаемые документами, тратты на корреспондента одного из амер. банков и после их акцепта продает эти банковские акцепты на ден. рынке. Таким образом образуются валютные счета в долларах для удовлетворения потребности в дол. клиента ин. банка в сезонные периоды простоя в экспорте. Банк-трассант своевременно переводит соответствующую сумму (возможно, из дол. выручки от экспортных поставок клиентов) банку-трассату, к-рый оплачивает тратту при наступлении срока.

Акцептные операции банков являются объектом правового и административного регулирования. Клиенты, испрашивающие А.к., платят акцептную комиссию по установленному стандарту в 1,5% в год (и выше - в зависимости от степени риска), а также должны согласовывать эти тарифы с преобладающими учетными ставками по банковским акцептам на ден. рынке.

В периоды низких ставок по потребительским ссудам такие ссуды могут обойтись дешевле, чем общая плата за А.к. Кроме того, А.к., в соответствии с правовым и административным регулированием, должны быть краткосрочными. Этот фактор может сделать А.к. неудобными для фин. операций, когда ин. торговым клиентам требуются долгосрочные кредиты.

Ограничения по акцептным кредитам (Limitations on acceptance credits). Хотя обязательства банков по их неоплаченным акцептам погашаются обязательствами клиентов по этим акцептам и обязательства клиентов могут быть особо обеспечены, однако как совокупная сумма банковских обязательств, так и векселя с наступившим сроком оплаты и характер осуществляемых операций подлежат правовому и административному регулированию.

В отношении принятия банками - членами ФРС тратт или векселей седьмой параграф раздела 13 Закона о ФРС (12 U.S.C. 372) предусматривает следующее:

Любой банк - член ФРС может принять тратту или простой вексель, выставленный на него, на срок не более шести месяцев, исключая дни отсрочки платежей, связанные с операциями, включающими импорт или экспорт товаров; отгрузку товаров внутри страны при предъявлении отгрузочных документов, передающих или подтверждающих право собственности в момент принятия, или документов, обеспеченных в момент принятия складским свидетельством или др. подобным документом, передающим или подтверждающим право собственности в отношении реализуемых на рынке готовых товаров массового спроса.

Независимо от того, относится ли данная сделка к операции на внешнем или нац. рынке, банк - член ФРС не должен принимать векселя на отдельное лицо, компанию, фирму или корпорацию на сумму, превышающую в любой момент в совокупности 10% его оплаченного и подписного акционерного капитала и прибыли, если у банка не имеется обеспечения риска в форме прилагаемых документов либо любого др. документа, гарантирующего надежность операции, образующегося в процессе той же операции, что и акцепт; а также банк не должен принимать подобные векселя на сумму, превышающую в любой момент в совокупности более половины его оплаченного и подписного акционерного капитала и прибыли; при условии, что Совет управляющих ФРС при наличии предписанных ему общих положений, применимых одинаково ко всем банкам независимо от суммы их акционерного капитала и прибыли, может разрешить любому банку - члену ФРС акцептовать такие векселя на сумму, не превышающую в любой момент в совокупности 100% его оплаченного и подписного акционерного капитала и прибыли; а также при условии, что совокупность акцептных операций на внутреннем рынке ни в коем случае не будет превышать 50% такого капитала и прибыли.

Право акцептовать тратты или векселя распространяется на коммерческие тратты или векселя, выставляемые в связи со следующими условиями:

1. Ввоз или вывоз товаров, т. е. транспортировка товаров между США и любой др. зарубежной страной или между США и любой из ее подопечных территорий или отдаленных владений, или между подопечными территориями или отдаленными владениями и ин. гос-вами, или между ин. гос-вами. Банк - член ФРС, акцептующий такие инструменты, "должен до акцептования и внесения их в свои файлы получить удовлетворительные доказательства", документальные или любые иные, подтверждающие характер операций, лежащих в основе выданного кредита.
2. Отгрузка товаров внутри США при условии, что отгрузочные документы, передающие или подтверждающие право собственности, предъявляются или физически находятся в банке-акцептанте или у его агента в момент акцептования.
3. Хранение на территории США или любого ин. гос-ва реализуемых на рынке готовых товаров массового спроса при условии, что тратта или вексель обеспечены в момент принятия складским свидетельством или любым подобным документом, передающим или подтверждающим право собственности в отношении таких товаров. Под "реализуемым на рынке готовым товаром массового спроса" подразумевается объект торговли, с. х. или промышленности такого предназначения, к-рое делает его предметом постоянных сделок на рынках готовой продукции с такими частыми котировками цены, чтобы можно было легко и четко устанавливать цену и легко реализовывать товар путем продажи в любое время. Кроме того, федеральные резервные банки не могут не учитывать, не покупать векселя, выставляемые в связи с хранением реализуемых на рынке готовых товаров массового спроса, без обеспечения, сохраняемого акцептантам в течение всего срока действия векселя.

В случае акцептов для индивидуального лица не применяется запрет на превышение 10% подписного акционерного капитала и прибыли, если банк имеет и сохраняет обеспечение суммы, превышающей этот 10-процентный лимит, или имеет прилагаемые документы или др. гарантию, возникающую в ходе операции по акцепту.

Однако сохранная расписка, дающая клиенту доступ к товарам или контроль над ними, не будет считаться гарантией в рамках данного ограничения.

В связи с 50-процентным ограничением на обязательства по совокупным акцептам на коммерческие тратты и векселя по отношению к оплаченному и подписному акционерному капиталу и прибыли, а также в связи с разрешением принять такие инструменты вплоть до 100% указанной базы коммерческие тратты или векселя, акцептованные др. банком, нац. или ин., по запросу банка - члена ФРС, к-рый согласен ссудить средства указанному др. банку для оплаты таких акцептов по истечении срока платежа, должны считаться частью акцептных обязательств банка - члена ФРС, запрашивающего такие акцепты, а также указанного др. банка, если он является банком - членом ФРС, в рамках значений приведенных ограничений.

Любой банк, желающий получить право акцептовать коммерческие тратты или векселя на суммы в пределах 100% его основного капитала, должен обратиться в Совет управляющих ФРС через федеральный резервный банк своего округа с заявкой на получение такого разрешения. Подобное заявление составляется в произволь-

ной форме, но обязательно должно содержать указание на текущую и ожидаемую потребность заявляющего банка в испрашиваемом разрешении. Совет директоров может в любое время отозвать любое выданное им подобное разрешение при условии обязательного письменного уведомления банка, но не ранее, чем по истечении 90-дневного уведомления, выданного в письменном виде банку, в отношении к-рого предпринимаются такие меры.

В отношении А.к. для создания долларовых авуаров параграф 12 раздела 13 Закона о ФРС предусматривает следующее: любой банк - член ФРС может акцептовать тратты или векселя, выставленные на него, со сроком погашения не более чем три месяца, исключая льготные дни, предусмотренные предписаниями Совета управляющих ФРС, банками или банкирами в ин. гос-вах, зависимых территориях или отдаленных владениях США с целью обеспечения валютных счетов в долларах, как того требует осуществление торговли в соответствующих странах, зависимых территориях или отдаленных владениях. Выставленные таким образом тратты или векселя могут быть приобретены федеральными резервными банками в таких количествах и являться объектом таких регулирующих мер, запретов и ограничений, к-рые могут быть предписаны Советом управляющих ФРС; при условии, однако, что ни один банк - член ФРС не примет такие тратты или векселя, к-рые упомянуты в данном параграфе, ни для одного банка на сумму, превышающую в совокупности 10% его оплаченного и подписного капитала и прибыли без предоставления сопровождающих тратту или вексель документов, передающих или подтверждающих право собственности, или любых др. документов, а также при условии, что ни один банк - член ФРС не примет такие тратты или векселя на суммы, превышающие в любое время в совокупности половину его оплаченного и подписного капитала и прибыли.

Любая подобная тратта или вексель в долларах должны выписываться и акцептоваться добросовестно в целях обеспечения валютного счета в долларах, как того требуют условия торговли в стране, зависимой территории или отдаленных владениях, в к-рых эти тратта или вексель выставляются. Тратты или векселя, выставленные только с целью получения курсовой разницы валют в месте, где они выставляются, или ради др. спекулятивной цели, или тратты или векселя, обычно называемые фин. векселями (т. е. к-рые выставляются не для обеспечения валютного счета в дол.), не удовлетворяют эти требования.

В совокупности тратты или векселя, акцептованные таким банком - членом ФРС для любого ин. банка или банкира, не должны превышать сумму, к-рая по ожиданиям банка - члена ФРС может быть погашена таким ин. банком или банкиром в пределах условий соглашений, на к-рых эти тратты или векселя были акцептованы, из средств, полученных от оплаты тратт, или из др. источников, соответственно доступных такому ин. банку или банкиру и возникающих в процессе нормальной торговли.

(Акцепт тратты или векселя, предназначенный для создания долларовых авуаров, основан на предполагаемой будущей прибыли от курсовой разницы валют в ходе ожидаемых, а не текущих операций, или на др. источниках, соответственно доступных ин. банкам или банкирам, участвующим в нормальном процессе торговли, особенно с выраженными сезонными колебаниями.)

Ограничение на акцепт тратт или векселей для создания валютных счетов в долларах, общая сумма к-рых не превышает в любой момент 50% оплаченного и подписного капитала и прибыли банка - члена ФРС, выделяется отдельно и не включается в ограничения, предписанные выше, касающиеся акцептов коммерческих тратт или векселей. Тратты или векселя для создания долларовых авуаров, акцептованные др. банком, независимо от того, является ли этот банк нац. или ин., по просьбе банка - члена ФРС, к-рый согласен предоставить средства такому др. банку для погашения подобных акцептов в срок, должны рассматриваться как часть обязательств по акцептам банка - члена ФРС, испрашивающего такие акцепты, а также подобного др. банка, если он является банком - членом ФРС.

Объясняя общий предел исключений из общего ограничения в 10% оплаченного и неоплаченного акционерного капитала и прибыли нац. банка как лимита кредита любому заемщику, Контролер ден. обращения указывает, что Исключение 5 статуса (12 U.S.C. 84(5), включающего в себя обязательства в виде типов банковских акцептов др. банков, описанных в Кодексе США (12 U.S.C. 372 и 373), (допустимые акцепты), по статусу не должно подпадать под какое-либо ограничение по кредиту, основанное на указанном капитале и прибыли. Для каждого банка-акцептанта др. виды акцептов (неприемлемые акцепты), сделанные др. банками, включаются в лимит кредита для банка, прибегающего к акцепту. В Инструктивном письме № 7.1550 Контролер ден. обращения разъясняет, что обязательства, описанные в 12 U.S.C. 372 и 373, к-рые вытекают из акцепта самим нац. банком тратт, приемлемых для переучета (повторного учета), подпадают под ограничения, перечисленные в разделах 372 и 373, supra; указанные ограничения отличны от ограничения раздела 84 (общий лимит любому лицу в пределах 10% основного капитала и прибыли нац. банка). Т. о., любой нац. банк может акцептовать приемлемые тратты для клиента вплоть до суммы, размер к-рой допускается разделами 372 и 373, вместе с этим клиент может задолжать нац. банку по др. статьям до лимита суммы, указанной в разделе 84.

Тратта с неприемлемым акцептом (акцептованная нац. банком тратта, к-рая не удовлетворяет требованиям федерального резервного банка) при учете тратт может быть акцептована от имени клиента только в пределах лимита, указанного в разделе 84. Все неожиданные обязательства клиента по отношению к банку (акцептанту) должны быть увязаны с его обязательствами в отношении неприемлемых векселей, и общая сумма не должна превышать лимита кредита, оговоренного в разделе 84 (Инструктивное письмо № 7,1550(С)(2) Контролера ден. обращения).

В течение любого периода, в пределах к-рого выдан оплаченный акцепт нац. банка (приемлемый или неприемлемый), его сумма включается в лимит по разделу 84 клиента, в пользу к-рого осуществляется акцепт (Инструктивное письмо № 7.1550(С)(3) Контролера ден. обращения).

В целом (Инструктивное письмо № 7.7420 Контролера ден. обращения) нац. банки не ограничены характером акцептов, к-рые они осуществляют при кредитных операциях, банковские акцепты также могут использоваться для этой же цели, поскольку акцептование является важной составной частью банковского дела, разрешенного Кодексом США (12 U.S.C. 24).

См. АККРЕДИТИВ.

КРЕДИТ БАНКОВСКИЙ (BANK CREDIT), ДОХОДНЫЕ АКТИВЫ коммерческих банков, включающие всевозможные кратко- и долгосрочные ссуды частным лицам, товариществам, корпорациям, др. фирмам, банкам, гос. агентствам и ведомствам; банковские инвестиции (в обязательства правительства США, штатов, муниципалитетов и корпораций). Расширение объемов ссуд и инвестиций порождает вторичные депозиты и зависит т. о. от величиньГизвыточных РЕЗЕРВОВ банка или ден. ресурсов сверх обязательных резервных требований. На банковские резервы, особенно избыточные резервы, влияют спрос на К.б., расширение или сужение доходных активов банков, а также монетаристская политика Совета управляющих ФРС.

Федеральные резервные банки предоставляют кредит, увеличивая (при росте) или сокращая (при снижении) размер обязательных резервных требований для банков - членов ФРС. Они служат для пополнения обязательных резервов и включают для 12 федеральных резервных банков: активы в виде ценных бумаг правительства США и федеральных ведомств, приобретенные по сделкам "аутрайт" при проведении операций на открытом рынке или вре-

менно удерживаемые по сделкам "репо", векселя (банковские акцепты), приобретенные по сделкам "аутрайт" или "репо", кредиты банкам - членам ФРС и учтенные у них векселя, а также "флоут" (превышение сумм по платежным документам, находящимся в процессе инкассации, над суммами по документам с отсроченным получением), к-рый представляет собой кредит банкам - членам ФРС, предоставляемый им до момента списания средств со счетов по платежным документам с отсроченным получением денег. Др. активы ФРС также являются существенной частью кредита ФРС, поскольку в него в консолидированном недельном отчете включаются авуары ФРС в инвалюте в связи с операциями, проводимыми Федеральным резервным банком Нью-Йорка.

К.б., сопровождающийся открытием депозитов, следует отличать от коммерческого кредита, также называемого товарным, к-рый представляет собой кредит в натуральной форме (товары или услуги), предоставляемый одними предприятиями др. предприятиям, а также от КРЕДИТА ГОСУДАРСТВЕННОГО, предоставляемого гос. агентствам и ведомствам.

См. ГРАФИК ПОСТУПЛЕНИЯ ИНКАССИРОВАННОЙ СУММЫ в РАСПОРЯЖЕНИЕ; КРЕДИТ.

КРЕДИТ В ДОЛЛАРАХ АКЦЕПТОВАННЫЙ (DOLLAR ACCEPTANCE). *См.* ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ДОЛЛАРОВЫЕ.

КРЕДИТ ВОЗОБНОВЛЯЕМЫЙ (REVOLVING CREDIT). Обязательство банка предоставлять ссуду клиенту на заранее определенных условиях; многократно получаемый кредит. Соглашениями обычно предусматривается, что банк может отказаться от кредитования заемщика, если его фин. положение серьезно ухудшится.

См. АККРЕДИТИВ.

КРЕДИТ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ (PUBLIC CREDIT). Кредит, к-рым пользуются правительство страны, штат, округ, муниципалитет и т. п. Г.к. основан на тех же принципах, что и коммерческий, с.-х. и банковский кредиты, а также кредит в др. формах. Т. о., правительство, штат или муниципалитет могут иметь хорошую или плохую кредитоспособность в зависимости от их способности платить по своим обязательствам и репутации.

КРЕДИТ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ (INVESTMENT CREDIT). Долгосрочный КРЕДИТ, предоставляемый для кредитования закупок товаров длительного пользования, фиксированных активов и т. п. Приобретая облигации компаний или закладную под недвижимость, покупатель выступает в роли лица, предоставляющего **И.**к.

КРЕДИТ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ НАЛОГОВЫЙ (INVESTMENT TAX CREDIT). Закон о гос. доходах 1962 г. разрешил компаниям сокращать сумму уплачиваемого федерального подоходного налога на определенный процент от стоимости некоторых амортизирующихся видов собственности. Главная цель этого закона заключалась в том, чтобы поощрить вложения в производственные объекты и стимулировать экон. рост.

При этом основная проблема *заключается* в том, *когда* этот кредит должен распространяться на доходы. В этих целях в настоящее время применяются два в равной степени приемлемых метода. Сквозной метод предполагает, что кредит целиком вычитается из суммы налога только в тот год, когда он предоставляется. Метод рассрочки заключается в том, что кредит раскладывается на срок существования того актива, к к-рому относится, и используется для сокращения подоходного налога на протяжении этого срока. Налоговый эффект кредита т. о. отсрочивается.

Кодекс законов о внутренних доходах рассматривает этот кредит как прямое уменьшение суммы налогов, подлежащих уплате в год его предоставления. Предлагаемая ниже краткая хронология И.н.к. способна поведать о его мученическом существовании:

Январь 1962 г.	Введен 7-процентный кредит.
Октябрь 1968 г.	Кредит приостановлен.
Март 1967 г.	7-процентный кредит восстановлен.
Апрель 1969 г.	Кредит отменен.
Апрель 1971 г.	7-процентный кредит восстановлен.
Январь 1975 г.	Размер кредита увеличен до 10%.
Январь 1986 г.	Кредит отменен.
Октябрь 1992 г.	Вопрос о кредите обсуждается в ходе президентской предвыборной кампании.

КРЕДИТ КОММЕРЧЕСКИЙ (COMMERCIAL CREDIT). Термин имеет следующие значения:

1. КРЕДИТ, предоставляемый друг другу производителями, оптовиками, посредниками и розничными торговцами, - теми, кто занимается производством и торговлей. Следует отличать К.к. от потребительского, банковского, гос., с.-х. и инвестиционного кредита.
2. Сделка, в к-рой используется кредит в товарной форме.

См. АККРЕДИТИВ.

КРЕДИТ НАЛИЧНЫЙ (CASH CREDIT). Разновидность ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА - кредит банков, фин. компаний, предоставляющих персональные ссуды (personal finance companies), и т. д. наличными деньгами непосредственно частным лицам на условиях единовременной выплаты с погашением в рассрочку. При кредитовании предпринимательской деятельности - это кредит, предоставляемый банками, фин., факторинговыми, страховыми компаниями и т. д. непосредственно фирмам, в частности в форме чеков и записи на депозит.

См. КРЕДИТ ВОЗОБНОВЛЯЕМЫЙ.

КРЕДИТ НАЛОГОВЫЙ (TAX CREDIT). Сумма, вычитаемая из общей величины налогов, подлежащих уплате налогоплательщиком для определения его реальных обязательств перед бюджетом. Н.к. уменьшает налоговые обязательства налогоплательщика непосредственно, в отличие от налоговых льгот, к-рые уменьшают размер налогооблагаемого дохода. Если гражданин или резидент США платит налоги ин. гос-ву по доходам, подлежащим обложению в США, налогоплательщик имеет право зачесть эти налоговые выплаты в форме Н.к. или налоговых льгот.

См. НАЛОГИ.

КРЕДИТ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЙ (FLOATING CHARGE). Термин, используемый в основном в Великобритании для обозначения необеспеченного долга, напр, облигаций, не имеющих специального обеспечения.

КРЕДИТ НУЛЕВОЙ (ZERO-PLUS TICK). *См.* ПРОДАЖА БЕЗ ПОКРЫТИЯ ("КОРОТКАЯ" ПРОДАЖА).

КРЕДИТ "ОСЛАБЛЕННЫЙ" (IMPAIRED CREDIT). "Ослабленный" или уменьшающийся кредит, в'особенности выражающийся в уменьшении или полном закрытии кредита, обычно предоставляемого предприятию посредством его связей в банковской сфере.

"О."к. может являться результатом нарушения одного из основных элементов кредитного риска: морального, делового или имущественного рисков.

См. ЛИНИЯ КРЕДИТНАЯ.

КРЕДИТ ОТКРЫТЫЙ (OPEN-END CREDIT; BOOK CREDIT). Кредит, предоставленный в соответствии с планом, согласно к-рому кредитор может дать согласие на осуществление заемщиком время от времени покупок или получение ссуды как непосредственно

от кредитора, так и с помощью кредитной карточки, чека или иного документа.

В соответствии с Правилом Z, 12, CFR 226.2(a)(20), потребительский кредит предоставляется кредитором под программу, в к-рой:

1) кредитор разумно подходит к рассмотрению повторяющихся операций;
2) кредитор может применить фин. санкции в отношении суммы непогашенной задолженности;
3) сумма кредита, к-рая может быть предоставлена потребителю в пределах срока программы (до установленного кредитором лимита) обычно соизмерима с размером погашенной задолженности.

См. СЧЕТ ОТКРЫТЫЙ.

КРЕДИТ ПЕРСОНАЛЬНЫЙ (PERSONAL CREDIT). Кредит, выданный физическому лицу, или кредит, на к-рый это лицо имеет право, в отличие от кредита, выданного фирме на предпринимательские цели. Первоначально департаменты персональных кредитов коммерческих банков предоставляли ссуды на такие цели, как оплата медицинской помощи, стоматологических услуг, обучения и т. п. Но впоследствии охват этим видом кредитования увеличился и включил покупки в рассрочку, что привело к его отнесению к категории ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА.

КРЕДИТ ПО ОТКРЫТОМУ СЧЕТУ (OPEN CREDIT). *См.* КРЕДИТ; СЧЕТ ОТКРЫТЫЙ.

КРЕДИТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ (CONSUMER CREDIT). По определению Совета управляющих ФРС, к-рый ежемесячно публикует статистическую информацию по данному вопросу, П.к. - краткосрочная и долгосрочная задолженность физических лиц-потребителей фин. учреждениям, розничной торговле и пр. дистрибьюторам по ссудам, предоставленным им для покупки товаров и услуг. Данная задолженность не включает закладные под недвижимость и ссуды на приобретение страховых полисов.

Закон о реальной процентной ставке (Truth in Lending Act). Правило Z Совета управляющих ФРС, вступившее в действие 1 июля 1969 г., было принято в связи с Частью I (Закон о действительной процентной ставке) и Частью V (Общие положения) Закона о защите потребительского кредита (P. L. 90-321) от 29 мая 1968 г. Цель данного закона - обеспечить право каждого потребителя, нуждающегося в П.к., на получение достоверной информации о его стоимости. Обычно это выраженная в долларах стоимость кредита, включающая все элементы, а также годовая процентная ставка по неоплаченной части кредита. Потребителю должна быть также предоставлена др. достоверная информация о кредите, чтобы он смог сравнить различные условия, на к-рых разные кредиторы могут предоставить ему кредит, и избежать использования кредита по незнанию. Кроме того, Правило Z обеспечивает выполнение тех положений закона, в соответствии с к-рыми потребитель при определенных обстоятельствах имеет право отменить кредитное соглашение, предусматривающее арест его имущества. Помимо этого, определенным требованиям должна отвечать реклама условий П.к.; некоторые из них не могут рекламироваться, если они не являются обычными при предоставлении кредита. Вместе с тем ни закон, ни Правило Z не ставят целью контролировать стоимость кредита или вмешиваться в практику его предоставления, за исключением тех случаев, когда данная практика оказывается несовместимой с целями данного закона. В прилагаемой таблице даются статистические данные по П.к. за 1975-1991 гг.

См. ЗАКОН О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г.; ИНСТРУКЦИИ КРЕДИТОВАНИЯ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ; ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Annual Reports.*
SILVIA, J. E., and WHALL, B. "Hove Equity Loans and the Business Cycle". *Business Economics,* January, 1989.

КРЕДИТ ПРОБЛЕМНЫЙ (DISTRESSED LOAN). Кредит, для погашения к-рого в соответствии с условиями договора у заемщика нет фин. возможностей. Изучение политики банков и гос. структур в отношении подобных кредиторов показывает, что эти кредиты имеют, по крайней мере, одну из следующих особенностей:

1. У заемщика наблюдаются негативные тенденции в области фин. деятельности и погашения кредита.
2. Кредит является просроченным или непогашенным в нарушение условий договора.
3. Одна или две эти особенности, наряду с неадекватным залогом, свидетельствуют о высокой вероятности убытков для кредитора.

Издержки, связанные с лишением нарушившего условия погашения кредита заемщика прав собственности на заложенное имущество, включают:

1. Разность между непогашенным остатком и ликвидационной стоимостью кредита, с учетом способности заемщика погасить его и чистой ликвидационной стоимости залога.
2. Оценочную стоимость невозвращенного кредита.
3. Оценочную стоимость административных и юр. действий, необходимых для лишения заемщика права на заложенное имущество и ликвидации полученного т. о. имущества (в т. ч. гонорары юристов, судебные издержки, стоимость реализации имущества и т. п.).
4. Оценочную стоимость издержек, связанных с изменением стоимости залога, использованного для получения кредита в период со дня предъявления о лишении заемщика прав либо списание кредита до момента ликвидации залога.
5. Все пр. издержки, вызванные лишением заемщика прав или ликвидацией.

Потребительский кредит

задолженность по кредиту, выплачиваемому в рассрочку (млрд дол., без учета сезонных поправок)

Кредитор	*1991*	*1990*	*1989*	*1988*	*1987*	*1985*	*1980*	*1975*
Коммерческие банки	339,6	347,1	342,8	324,8	287,2	245,1	147,0	82,9
Финансовые компании	121,9	133,9	138,9	144,7	138,9	111,7	62,3	32,7
Кредитные союзы	92,3	93,1	93,1	88,3	81,0	72,7	44,0	25,7
Розничные торговцы[1]	44,0	44,8	44,2	48,4	46,0	43,0	28,7	18,2
Прочие[2]	44,7	51,8	61,2	67,1	64,4	53,8	20,1	9,2
Пулы[3]	99,6	77,9	48,8	—	—	—	—	-
Всего:	742,1	748,5	729,0	673,3	618,5	526,3	302,1	168,7

За исключением 30-дневных кредитов розничных торговцев, газовых и нефтяных компаний, а также компаний, занимающихся туристическим бизнесом и развлечением.
В т. ч. взаимосберегательные банки, ссудосберегательные ассоциации и компании по продаже бензина.
Начиная с 1989 г. - невыплаченные остатки по счетам пулов, на сумму которых выпущены ценные бумаги; эти остатки перестали учитываться в балансах заемщиков. До 1989 г. данных нет.

При принятии решения о возможной реструктуризации кредита или лишении заемщика прав на заложенное им имущество кредитор должен также учитывать следующее:

1. Текущую стоимость дохода, получаемого в качестве процентов, и основной суммы долга, утрачиваемой при реструктуризации.
2. Разумные и необходимые административные издержки работы с заемщиком по завершению и реализации плана реструктуризации.
3. Предоставление заемщиком проекта плана реструктуризации кредита и анализа потоков наличности, свидетельствующего о разумной вероятности того, что в результате реализации предложенного плана реструктуризации будет осуществлено планомерное погашение кредита.
4. Предоставление заемщиком или готовность предоставить свою полную текущую фин. отчетность по форме, удовлетворяющей учреждение.

КРЕДИТ С ДВОЙНОЙ СТАВКОЙ ИПОТЕЧНЫЙ (DUAL-RATE MORTGAGE - DRM). Защищенный от инфляции ипотечный кредит, первые выплаты по к-рому осуществляются по более низкой ставке, а затем постепенно повышаются в соответствии с уровнем инфляции (если таковая имеется) так, что ежегодные выплаты приблизительно уравниваются с точки зрения покупательной способности. К моменту истечения договора долг полностью амортизируется. Не погашенная заемщиком сумма рассчитывается на основе плавающей краткосрочной ставки. В данном ипотечном договоре четко указывается ставка платежей (реальная процентная ставка, фиксированная на период ссуды); эффективная процентная ставка (краткосрочная ставка, определяющая, сколько платит заемщик и сколько получает кредитор), к-рая периодически корректируется на основе согласованной справочной краткосрочной ставки (т. е. казначейского векселя со сроком погашения 1 год), а также срок ипотеки. Процент, к-рый заемщик должен выплатить в течение конкретного года, рассчитывается путем умножения первоначального остатка на эффективную процентную ставку.

КРЕДИТ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ (AGRICULTURAL CREDIT). Полномочия на деятельность банков и ассоциаций, принадлежащих заемщикам, составляющим систему кооперативного С.-х.к., надзор, проверку и координирование к-рых осуществляет независимое агентство амер. правительства - АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (Farm credit administration), - сформулированы в Законе о С.-х.к. (P. L. 92-181) с поправками.

Администрация по делам фермерского кредита:

1. БАНКИ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО КРЕДИТА И АССОЦИАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ. Предоставляют долгосрочные ссуды под первую закладную на ферму или ранчо в качестве обеспечения. Банки С.-х.к. также выдают краткосрочные и среднесрочные ссуды АССОЦИАЦИЯМ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗЕМЕЛЬНОГО КРЕДИТА, АССОЦИАЦИЯМ КРЕДИТОВАНИЯ ПРОИЗВОДСТВА и ассоциациям С.-х.к.
2. ФЕДЕРАЛЬНЫЕ БАНКИ СРЕДНЕСРОЧНОГО КРЕДИТА. Выдают ССУДЫ И учитывают с.-х. обязательства ассоциациям производственного кредита, нац. и штатным банкам, корпорациям С.-х.к., компаниям животноводческого кредита и др. аналогичным кредитным учреждениям; выдают ссуды и учитывают обязательства банкам, кооперативам и федеральным земельным банкам. Сроки погашения учтенных или акцептованных векселей, служащих обеспечением, обычно совпадают с нормальными сроками реализации зерновых и продукции животноводства, за счет чего происходит погашение; обычно этот срок не превышает 12 месяцев, хотя закон допускает максимальный срок в 7 лет.
3. АССОЦИАЦИИ КРЕДИТОВАНИЯ ПРОИЗВОДСТВА предоставляют краткосрочные кредиты для всех видов операций фермерских хоз-в, как для общих с.-х. целей, так и для решения др. задач.
4. БАНКИ для КООПЕРАТИВОВ (12 окружных банков) и центральные банки для кооперативов. 12 окружных банков для кооперативов предоставляют фермерским кооперативам ссуды под товары, для пополнения оборотного капитала и на др. нужды. Нац. банк для кооперативов обслуживает окружные банки путем предоставления им прямых ссуд и участия в ссудах, к-рые превышают их кредитные лимиты.

Ведомства Управления сельского хозяйства, участвующие в проведении кредитных и финансовых операций.

В ведении заместителя министра по вопросам международных связей и торговли:

1. ТОВАРНО-КРЕДИТНАЯ КОРПОРАЦИЯ. Финансирование программ по поддержанию цен и стабилизации производства; реализация товаров, приобретенных в рамках программ поддержания цен, посредством продаж на внутреннем рынке и экспорта (передачи) др. правительственным ведомствам и пожертвований на внутренние программы и помощь зарубежным странам; обмен излишков с.-х. продуктов на стратегические и др. материалы и услуги, произведенные за рубежом; деятельность, предписанная на основании P. L. 480, Закона о развитии торговли с.-х. товарами и помощи ин. гос-вам 1954 г. (Agricultural Trade Development and Assistance Act of 1954) с поправками (продажа излишков с.-х. продуктов за инвалюту, распределение товаров для голодающих и др. помощь ин. гос-вам, а также контракты по долгосрочным кредитам и поставкам); осуществление операций в рамках Международного соглашения по пшенице (International Wheat Agreement), а также обеспечение необходимого качества хранения для выполнения программы по предоставлению хранилищ в случаях, когда имеется нехватка частных складов для хранения с.-х. продукции. Для выполнения своих основных видов деятельности корпорация использует персонал и аппарат Службы мелиорации и землепользования.
2. СЛУЖБА МЕЛИОРАЦИИ и ЗЕМЛЕПОЛЬЗОВАНИЯ осуществляет: а) программы поддержки цен; б) корректировку производства; в) мелиорацию и помощь по повышению плодородия пашни; г) управляет запасами корпорации; д) помогает при природных бедствиях; е) контролирует выполнение международных торговых соглашений.
3. ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ УРОЖАЯ осуществляет страхование урожая пшеницы, хлопка, табака, кукурузы, льна, сухих пищевых бобов, соевых бобов, ячменя, сорго, овса, риса, цитрусовых, персиков, арахиса, гороха, картофеля, винограда, яблок, вишни для консервации, помидоров, сафлора, сахарной свеклы, тунговых орехов, а также и инвестирование в некоторые культуры в соответствии с единым планом защиты урожая.

В ведении заместителя министра по делам развития небольших областей и сельской местности:

1. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ ДЛЯ ФЕРМЕРОВ предоставляет кредиты, фин. и административную помощь: 1) фермерам для ведения, развития и покупки семейных ферм; 2) фермерам и сельским жителям на строительство, ремонт и расширение домов и хоз. построек; 3) сельским формированиям на развитие культурного строительства и общественного водоснабжения и системы ликвидации отходов, проведение мероприятий по мелиорации земель и передаче пашни под пастбища и лесопосадки; 4) местным организациям на финансирование проектов по водоразделу; 5) отдельным лицам и группам на строительство жилья для рабочих с. х. на семейных фермах и жилья, сдаваемого в аренду для пожилых; 6) сельским семьям и группам на повышение и поддержание дохода и жизненного уровня в семьях с низким доходом; 7) обще-

ственным организациям в сельских местностях на развитие, мелиорацию и использование природных ресурсов и выполнение проектов, направленных на улучшение материального положения фермерских семей и жителей в сельских областях; 8) фермерам, к-рые потеряли имущество и доходы, а также часть урожая в результате стихийных бедствий. Заявители должны доказать, что они не могут получить кредит из др. источников.

2. АДМИНИСТРАЦИЯ ЭЛЕКТРИФИКАЦИИ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА - А Э С Х выдает ссуды на финансирование объектов электроснабжения, передачи и производства энергии для адекватного энергоснабжения жителей на региональном уровне в сельских местностях и не имеющих электричества (по закону преимущественным правом получения ссуд на электрификацию пользуются общественные организации и кооперативы); краткосрочные ссуды на электрификацию для финансирования прокладки электрокоммуникаций и покупки электрических и паяльных инструментов и оборудования; ссуды на финансирование мероприятий по установке и наладке телефонной службы в сельских областях на региональном уровне (по закону преимуществами при получении ссуд на телефонизацию должны пользоваться лица, обеспечивающие такие услуги, и кооперативы); предоставление технической помощи заемщикам в проведении инженерных работ, бухучете и операционной деятельности в качестве поддержки правительственных ссуд. Администрация также оказывает помощь заемщикам в разработке проектов для стимулирования экон. развития в регионах, где оно осуществляет свое обслуживание.

3. БАНК СЕЛЬСКОЙ ТЕЛЕФОНИЗАЦИИ был основан в 1971 г. в качестве правительственного агентства. Банковские ссуды предоставляются телефонным системам, отвечающим установленным требованиям. Управление банком возложено на управляющего (администратора АЭСХ) и совет директоров, шесть из к-рых избираются акционерами банка. Банковские ссуды выдаются на те же цели, что и ссуды АЭСХ, но по ссудам банка процент зависит от стоимости фондов. Кроме того, ссуды могут выдаваться для покупки акций в банке, что является условием для получения ссуды. Банк использует материальную базу и услуги АЭСХ, а также др. агентств Министерства с. х.

См. БУМАГА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННАЯ; СИСТЕМА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО КРЕДИТА.

КРЕДИТ СОЦИАЛЬНЫЙ (SOCIAL CREDIT). Термин, используемый школой "Новой экономики" для предложения программы по решению экон. парадокса: "бедность среди изобилия". Этот план потребовал бы лишь минимальной перестройки существующих институтов частного капитализма, т. е. частной собственности и индивидуальной инициативы. Сторонники этой идеи во главе с Майером С. Х. Дугласом, английским инженером, к-рый написал много работ на эту тему, заявляют, что в современной системе производства товары любого вида могут производиться с последовательным уменьшением затрат человеческой энергии и труда. Технологический гений каждой страны работает над заменой труда машинами, а коммерческие учреждения пытаются лишить мир работы, создавая т. о. проблему безработицы. Значительная часть ответственности за это лежит на банках и кредитной системе. Ниже перечислены ситуации, к-рые являются источниками проблем.

1. Заработная плата и дивиденды не позволяют реализовать всю произведенную продукцию, причем эти трудности накапливаются.
2. Единственными источниками покупательной способности, позволяющими покрыть эту разницу, являются займы и экспортные кредиты.
3. Все промышленные страны конкурируют за получение экспортных кредитов, что приводит к ожесточенной конкуренции и иногда к войнам.
4. Основное распределение покупательной способности происходит через зарплату и жалованье отдельных лиц. В то же время преобладающим фактором в производстве являются процессы совершенствования технологии и использования солнечной энергии (угля, нефти, пара и др.).
5. Этот последний фактор ведет к перераспределению заработной платы и в результате влияет на распределение товаров между людьми. В то же время кредитный фактор должен приобрести большую важность и стать доминирующим в производстве.
6. Т. о., упомянутое производство контролируется кредитом и является средством производства капитала.
7. Основным источником кредита является общество, и с того момента как люди прекращают получать прибыль от его использования, он начинает уменьшаться.

Чтобы исправить ошибочную систему распределения покупательной способности, сторонники доктрины общественного кредита предлагают следующее.

1. Введение гос. ссудного счета, к-рый, по существу, является огромным фондом обращающихся ден. средств.
2. "Гос. дивиденды" периодически выплачиваются всем совершеннолетним жителям данной страны с гос. ссудного счета. Могут быть некоторые исключения по отношению к очень состоятельным людям, но практически каждый совершеннолетний человек должен получать свои дивиденды раз в 3 или в 6 месяцев в любом из банков наличными или в кредит из средств, выделенных правительством данному фонду.
3. Гос. скидка и "точная" цена. Гос. скидка должна определяться путем анализа и синтеза, проведенными статистиками нац. правительства. Эти исследования будут относиться к реальному потреблению страны как целого в течение определенного периода - трех или шести месяцев - и оценивать нац. производство товаров и услуг в течение того же периода. Из отношения общего итогового потребления и производства должна быть определена гос. скидка. Президент или др. назначенная власть обнародует указ, объявляющий процент скидки на следующие 3 или 6 месяцев - возможно, 25 или 35%, больше или меньше, или нулевой процент, или менее, чем нулевой процент (обложение вместо скидки). Эта скидка применяется повсеместно в розничной торговле страны в течение указанного периода. Продавцы должны предоставлять всем покупателям объявленную ценовую скидку от стандартных розничных цен; такая скидка является субсидией или даром каждому покупателю. Эта скидка определяет точную цену. Необходимость такой точной цены основывается многими аргументами, расчетами и примерами, к-рые приводятся сторонниками идеи К.с.
4. Строгий контроль за кредитом. Выдача и изъятие банковских кредитов исключаются из банковской практики др. президентским указом. Эти полномочия передаются гос. совету или комиссии. Этот орган будет работать аналогично Верховному суду и определять текущие ставки займов, ставки нац. дивидендов и т. п. Существующие банки могут продолжать операции, если они пожелают этого, но не могут выдавать займы, превышающие их капитал и остаток. Они не могут собирать огромные банковские депозитные счета, к-рые, согласно доктрине соц. кредита, называются "деньгами", на основании ссуд клиентам.

КРЕДИТ ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ БАНКОВ (FEDERAL RESERVE CREDIT). К.ф.р.б. представляет собой общую сумму средств, выделенных ФРС для пополнения резервов банков-членов. Они включают следующие виды доходных активов федеральных резервных банков: 1) учтенные векселя; 2) векселя, приобретенные в результате прямой сделки или по договору продажи с обратным выкупом; 3) ссуды (авансы) банкам-членам; 4) учетные операции для банков - членов ФРС; 5) портфель гос.

ценных бумаг, приобретенных непосредственно или с обратным выкупом; 6) все др. формы К.ф.р.б. В др. формы кредита, предоставляемые федеральными резервными банками, включается флоут, или разница между суммой фин. документов, находящихся в федеральных резервных банках в процессе инкассации, и общим объемом средств с отсроченным получением, причем эта разница представляет собой кредитование клиринговых счетов банков - членов и не членов ФРС до момента снятия денег со счетов банков - плательщиков по чекам.

Также в различные формы К.ф.р.б. включается то, что можно в общей форме обозначить как "пр. активы ФРБ", к-рые в последние годы включают крупные международные фин. статьи, напр., запасы инвалюты по соглашениям "своп" с зарубежными центральными банками, а также др. операции с инвалютой, золотыми депозитами МВФ. В "прочие" включены также инвестиции федеральных резервных банков в банковские здания и др. активы.

Подобные "пр. активы федеральных резервных банков" в настоящее время учитываются брутто, а не как чистое сальдо после вычета капитальных статей (оплаченный капитал, резервные фонды и др. капитальные счета), др. обязательств и накопленных дивидендов. Общая сумма этих статей отражается брутто по статье "Прочие обязательства и капиталы федерального резервного банка", отражая использование резервов банков-членов, а не источники их поступления.

К.ф.р.б. является средством, используя к-рый ФРС влияет на размер резервных счетов банков - членов ФРС; увеличение кредита увеличивает сумму остатков на резервных счетах банков-членов, а сокращение кредита снижает размер резервных счетов. Более подробно рассмотрение факторов, влияющих на формирование и использование резервов банков - членов ФРС *см.* ЧРЕЗМЕРНЫЕ РЕЗЕРВЫ.

КРЕДИТ ЧЕКОВЫЙ (CHECK CREDIT). *См.* КРЕДИТ ВОЗОБНОВЛЯЕМЫЙ.

КРЕДИТ ЭКСПОРТНЫЙ (EXPORT CREDIT). *См.* АККРЕДИТИВ.

КРЕДИТНАЯ ИСТОРИЯ (ANTECEDENTS). При проведении обследования кредитоспособности - данные по предыдущей деятельности объекта обследования. Предшествующее развитие представляется важным с точки зрения демонстрации темпов прогресса концерна или его упадка; кроме того, особенно важно выяснить прошлую деятельность персонала и его характеристики с позиции ответственного управления. Исследователь кредитоспособности должен выяснить, находилась ли фирма под контролем действующих администраторов длительное время или только короткий срок и часто ли она меняла владельцев. В случае если персонал фирмы новый, желательно выяснить их предыдущие деловые связи и уровень успеха их деятельности.

КРЕДИТНОЕ ДОСЬЕ (CREDIT FOLDER). Папка или конверт с полной информацией о кредите на определенное имя. Для внешнего различия папок по разным классам заемщиков - банкам, фирмам, предприятиям коммунального хоз-ва, эмитентам коммерческих бумаг - часто используются папки разных цветов. Досье лежат по алфавиту на металлических полках шкафов в отдельном кабинете.

Информация в досье обычно классифицируется логически и разделяется с помощью указателей, к-рые помогают найти нужный информационный отдел. Типично следующее расположение информации в К.д.: историческая справка, средний объем задолженности по ссудам и остатков по счетам, фин. отчетность, запросы и ответы на них, отчеты кредитно-справочных бюро, филиалы и дочерние компании, циркуляры и проспекты при выписке акций или облигаций, газетные вырезки, обобщение.

КРЕДИТНОЕ ПОЛНОМОЧИЕ БАНКА (BANK CREDIT PROXY). Общая сумма всех обязательств по депозитам всех банков - членов ФРС, на к-рые распространяются резервные требования (депозиты до востребования частных лиц, депозиты до востребования амер. правительства, а также срочные и сберегательные депозиты). По сообщению руководителя секции банков Управления научных исследований и статистики Совета управляющих ФРС, между изменениями в банковском кредите (ссуды и инвестиции) и изменениями по таким депозитам, в отношении к-рых определяются предписываемые законом резервы, всегда существовала взаимозависимость, хотя не на ежедневном уровне. Поэтому в отношении этих депозитов можно рассчитать показатель динамики тенденции развития и относительного размера банковского кредита за короткий отрезок времени.

В мае 1966 г. в инструкцию ФЕДЕРАЛЬНОГО КОМИТЕТА ПО ОПЕРАЦИЯМ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ была включена оговорка об условиях (proviso clause), и кредитное полномочие банка стало использоваться для выполнения инструкций, сформулированных в этой оговорке. Примером может служить директива Комитета собранию, состоявшемуся 13 сентября 1966 г., к-рая предписывала управляющему по счету открытого рынка системы поддерживать "устойчивые и упорядоченные условия деятельности ден. рынка; однако при условии, что операции будут преобразованы в свете необычного давления ликвидности или др. значимых отклонений банковского кредита от текущих ожиданий".

В ежегодном отчете за 1966 г. Совета управляющих ФРС было дано разъяснение по введению оговорки об условиях и ее исполнению. Эта оговорка обсуждалась Комитетом и персоналом в течение нескольких месяцев и была сформулирована т. о., чтобы позволить управляющему модифицировать ежедневные операции, если в промежутках между заседаниями Комитета обнаруживались признаки нежелательного быстрого увеличения кредита. Первоначальный выбор объемов необходимых резервов в качестве нормативной переменной по оговорке осуществлялся главным образом исходя из практических соображений с привлечением своевременных доступных данных, касающихся текущего банковского кредита и экспансии предложения ден. массы. Позднее нормативная переменная была применена ко всем депозитам банков-членов, подпадающим под резервные требования, так называемое кредитное полномочие банка. Оговорка об условиях применялась в той или иной форме в директивах в течение оставшейся части года. Она являла собой средство реагирования на неожиданные или нежелательные крупные изменения банковских агрегированных показателей, в то же время позволяя операциям на открытом рынке способствовать в целом бесперебойной ежедневной деятельности банковской системы и общим платежным механизмам перед лицом резко колеблющихся потоков резервов и депозитов за короткий промежуток времени. Вплоть до середины 1977 г. ссылки на кредитные полномочия банка продолжали иметь место.

С точки зрения руководящих ден.-кредитных учреждений, кредитные полномочия банка имели следующие преимущества:

1. С учетом того, что банки-члены обладают 85% общего объема депозитов всех коммерческих банков, полномочие по кредиту отражало всеобъемлюще и объективно систему коммерческих банков в целом.
2. Подобная информация по депозитам доступна в любой момент. В соответствии с резервными требованиями каждый банк-член представляет своему федеральному резервному банку еженедельный отчет, отражающий ежедневные итоговые суммы по депозитам в отношении каждого вида депозитов.
3. На основе этих ежедневных базовых данных можно рассчитать еженедельные и ежемесячные средние показатели ежедневных цифр, при помощи к-рых можно сгладить неравномерные ежедневные колебания по депозитам и получить данные, поддающиеся более точной сезонной корректировке. В результате получается более надежный измеритель текущих тенденций, чем целый ряд измерителей, построенный на данных за один день, получаемых из статистики Совета управляющих ФРС о состоянии банковского кредита на конец месяца.

4. Информация по депозитам банка-члена предоставляется сразу после закрытия каждого недельного периода, поэтому по всем банкам-членам имеются почти окончательные данные с отставанием только на одну неделю. Данные по депозитам дополняются данными по резерву, к-рые предоставляются ежедневно почти всеми крупными резервными городскими банками, и данными по депозитам и резервам, предоставляемыми один раз в середине каждой отчетной недели рядом небольших провинциальных банков. На этой основе возможно откорректировать перспективные расчеты по общим депозитам за текущую неделю в любой момент в течение этой недели, если дополнительные данные позволяют предположить о значительном отклонении от прогноза.

Слабыми сторонами банковских кредитных полномочий являлись следующие:

1. Могли иметь место и действительно имели место значительные расхождения в динамике общих депозитов и банковского кредита как за короткий, так и за более длительный период времени. Напр., достаточно большие расхождения имели место в самом 1966 г. в результате изменения объемов ЕВРОДОЛЛАРОВ, к-рые амер. банки взяли в долг у своих зарубежных филиалов для удовлетворения спроса на ссуды внутри страны, сложившегося как следствие нехватки средств в банках из-за сокращения объемов срочных депозитных сертификатов. Др. источниками расхождений между общими депозитами и банковским кредитом были изменения в банковском капитале, заимствования у ФРС и колебания наличности или основных фондов.
2. Тенденции банковского кредита хотя и являются важным показателем для ден. политики, не служат единственным или самым важным фактором, принимаемым в расчет при разработке и исполнении текущей политики. За основу принимаются реальные факторы (динамика промышленного производства, рынок труда, инвестиции в коммерцию, оптовые и розничные цены и т. д.) и определяющие фин. переменные (динамика международных платежей США, рынки денег и капитала, процентные ставки, состояние банковских резервов, характеристики совокупного резерва, распределение резерва между банками, изменения в предложении денег и в срочных и сберегательных депозитах коммерческих банков, а также потоки средств, проходящие через др. кредитные институты).
3. Кроме того, изменение доли банков - не членов ФРС в общем объеме банковского кредита может повлиять на взаимозависимость между кредитным полномочием банка-члена и общего банковского кредита.
4. Для широкой публики данные о банковском кредитном полномочии публикуются в *"Federal Reserve Bulletin" ("Федерал резерв буллетин)* с отставанием на месяц, что слишком медленно. *"Morgan Guaranty Survey" ("Морган гэрэнти сёрвей")* предложил "полномочие за полномочие" ("proxy for the proxy") в форме сравнения общего резерва банка-члена и обеспечиваемых им депозитов: 1) объем резервов изменится более или менее в соответствии с изменениями депозитов при отсутствии изменений в резервных требованиях, к-рые можно оценить и внести поправку; 2) изменения в структуре общих депозитов, как между депозитами по требованию и срочными депозитами, так и между депозитами в провинциальных банках и в резервных городских банках, повлияют на надежность объема резервов в случае их использования как ориентира, однако в отношении короткого промежутка времени подобные изменения в структуре депозитов могут восприниматься не настолько радикальными. Населению предоставляется немедленный доступ к информации. Каждый четверг Совет управляющих ФРС публикует ежедневные средние данные по общим резервам за неделю, заканчивающуюся в предыдущий день, а Федеральный резервный банк Сент-Луиса проводит корректировку общих резервов с учетом сезонных колебаний и рассчитанное заранее воздействие любых изменений в резервных требованиях (предоставляемых еженедельно).

В качестве второго возможного "полномочия за полномочие" для обеспечения более быстрой доставки данных для широкой общественности "Морган гэрэнти сёрвей" предложила один из еженедельных выпусков *"Мани Саплай энд Тайм Дипозитс" ("Money Supply and Time Deposits")* Совета управляющих ФРС (под номером Н.6). Этот выпуск содержит еженедельную оценку ежедневного среднего уровня объема депозитов до востребования в общей ден. массе, а также срочных депозитов, рассчитанных с учетом всех коммерческих банков, приблизительно соответствующих таким же компонентам офиц. полномочия. Однако он не отражает состояние депозитов до востребования амер. правительства, отчетность по к-рым ведется с учетом сезонных колебаний.

Резюме. Как отмечали эксперты ФРС и *"Морган гэрэнти сёрвей",* ни банковское кредитное полномочие, ни любая др. единичная мера не могут служить абсолютными ориентирами в отношении монетарных тенденций и монетарной политики. Однако руководитель банковской секции Управления исследований и статистики Совета управляющих ФРС дал высокую оценку банковскому кредитному полномочию: "Наличие чувствительного современного измерителя тенденций динамики банковского кредита, к-рым является полномочие, внесло значительный вклад в создание фактической основы для обсуждения, разработки и претворения монетарной (ден.) политики".

КРЕДИТНЫЕ СОЮЗЫ (CREDIT UNIONS). Бесприбыльные кооперативы, находящиеся в собственности их членов и управляемые на основе демократических принципов. Оказывают фин. услуги своим членам-клиентам; заработанные средства распределяются среди членов К.с. Членами К.с. являются более 60 млн американцев.

Идея создания К.с. возникла в Германии в 1848 г. у Фридриха Вильгельма Райффейзена, затем получила распространение в Италии. Первые канадские К.с. были основаны в 1900 г. В США К.с, зарегистрированные в различных штатах, получили особенно большую поддержку со стороны бостонского купца Эдварда А. Файлина. Большое число членов К.с. зарегистрировано среди гос. служащих как федеральных, так и штатных органов, а также среди работников коммунальных служб.

Ниже приводятся основные даты истории К.с:

1848 Фридрих Вильгельм Райффейзен начал пропагандировать идею К.с. в Германии.
1900 Появление первых К.с. в Канаде.
1909 Первый штатный закон о К.с. принят в штате Массачусетс. Создан первый К.с. США в штате Нью-Хемпшир.
1934 Конгресс принял Федеральный закон о К.с.
1970 Конгресс создал НАЦИОНАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КРЕДИТНЫХ СОЮЗОВ (НУКС).
1979 Вместо одного администратора НУКС создало совет из трех человек.
1985 К.с. изменили структуру капитала Фонда паевого страхования.
1986 Конгресс заявил, что Фонд пользуется "полным признанием и доверием правительства Соединенных Штатов".
1991 Совет НУКС взимает первый с 1984 г. страховой взнос.

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН о КРЕДИТНЫХ СОЮЗАХ был принят 26 июня 1934 г. "в целях создания федеральной системы К.с, дальнейшего развития рынка ценных бумаг США и обеспечения большей доступности к кредитам на разумные нужды гражданам со скромным достатком с помощью нац. системы кооперативных кредитов и, т. о., для содействия стабилизации структуры кредитования в Соединенных Штатах". Исполнение закона было возложено на АДМИНИСТРАЦИЮ по ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА. Приказом № 9148 от 27 апреля 1942 г. исполнение закона с 16 мая 1942 г. было возложено на ФЕДЕРАЛЬНУЮ КОРПОРАЦИЮ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ. С 29 июля 1948 г. Конгресс передал все функции, полномочия и обязанности Федераль-

ному бюро К.с. (62 стат., 1091). По приказу это бюро стало одним из основных бюро Министерства социального обеспечения, управляемого членом Комиссии по социальной безопасности. После создания НУКС как независимого органа исполнительной власти законодательным актом от 10 марта 1970 г. (U.S.C. 1752) наступила новая эпоха в развитии К.с.

Согласно офиц. справке НУКС, миссия этой организации заключается в развитии системы взаимопомощи с помощью частных, контролируемых демократическим путем федеральных К.с; в стимулировании систематического процесса накопления для создания резервов капитала и наличности для членов К.с; в обеспечении большей доступности кредитов на разумные нужды гражданам со скромным достатком с помощью нац. системы кооперативных сберегательных и кредитных учреждений и по разумным процентным ставкам; в содействии стабилизации экономики США путем развития практики стабильного управления сберегательными и кредитными организациями и личными ресурсами; в изучении фин. проблем лиц с незначительными доходами для определения того, каким образом кооперативные ссудосберегательные учреждения могут помочь в решении этих проблем, а также опубликовании результатов данных исследований; развитии программы страхования счетов всех членов федеральных и местных К.с, удовлетворяющих требованиям страхования.

НУКС выполняет поставленные задачи, занимаясь четырьмя основными видами деятельности: выдачей лицензий, надзором и проверками федеральных К.с, а также обеспечением системы страхования паев федеральных и местных К.с.

ЗАКОН О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. подчинил все депозитные учреждения, вт. ч. К.с, Совету управляющих ФРС в части прямого и косвенного представления отчета об активах и пассивах и поддержания определенного уровня резервов для обеспечения текущих счетов. В соответствии с этим законом был создан КОМИТЕТ ДЕРЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ; один из его голосующих членов является председателем Совета НУКС. Задача данного комитета - обеспечение постепенного снятия ограничений на ставки дивидендов и процентов, выплачиваемых депозитными учреждениями. Ряд положений упомянутого закона 1980 г. разрешил открытие счетов "НАУ" частным лицам и определенным некоммерческим организациям во всех депозитных учреждениях страны. Т. о., федеральному К.с. были даны полномочия устанавливать предел до 15% годовых по своим ссудам, в то время как Совет НУКС разрешил устанавливать более высокий потолок по ссудам на срок, не превышающий 18 месяцев. Закон разрешал К.с, застрахованным в федеральных страховых компаниях, предлагать долевые счета, дающие право на доли в капитале К.с. Федеральное страхование депозитов в депозитных учреждениях, в т. ч. в К.с, было увеличено до 100 тыс. дол. на 1 счет.

См. ПАЕВОЙ СЧЕТ; СЕРТИФИКАТ АКЦИИ; ФЕДЕРАЛЬНЫЕ КРЕДИТНЫЕ союзы.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Credit Union Executive. Quarterly.
Credit Union Guide. Credit Union National Association. Looseleaf.
Credit Union Information Service Newsletter. Biweekly.
Credit Union Magazine. Monthly.
Credit Union Report. Credit Union National Association. Annual.
Credit Union Statistics. Credit Union Administration. Monthly.
Directory of All Federally Insured Credit Unions. National Credit Union Administration, 1988.
International Credit Union Yearbook. Credit Union National Association.
NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION. *Annual Report.*
STATE CHARTERED CREDIT UNIONS. National Credit Union Administration.
UNITED STATES NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION. Quarterly.

КРЕДИТНЫЙ КОЭФФИЦИЕНТ ПЕРЕСЧЕТА (CREDIT CONVERSION FACTOR). Выраженная в процентах величина (100, 50,20 или 0%), применяемая по отношению к внебалансовым операциям, взятым по их полной номинальной стоимости, за исключением сделок с процентами и инвалютой, с целью определения суммы кредитного эквивалента.

КРЕДИТНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ БАНКА (BANKING POWER). Кредитные или инвестиционные возможности банка, измеренные его избыточными резервами, т. е. резервами, превышающими по объему предписанные законом резервные требования, к-рые создают основу для расширения размеров ссуд и инвестиций. В отношении банковской системы в целом, возможность увеличивать ссуды и инвестиции и, т. о., остатки на текущих счетах, обычно выражается в величине, обратной среднему объему предписанных законом резервных требований. Однако необходимо отметить, что это теоретический максимум, основанный на предположении, что каждый банк системы доводит эти величины до максимального значения самостоятельно и что система не несет никаких затрат на увеличение кредита и инвестиций, кроме разницы между предписанными законом резервными требованиями и остатками на текущих счетах (без *такой утечки* ден. средств, как увеличение ден. массы в обращении, экспорт валюты, перевод депозитов до востребования в сберегательные и срочные депозиты, утечка депозитов в др. фин. институты и т. д.).

ЗАКОН О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г., принятый 13 ноября 1980 г., ввел резервные требования в размере 3% первых 25 млн дол. чистых сумм на текущих счетах и 12% от чистых сумм по тем же счетам, превышающим 25 млн дол. Закон обязывает, чтобы суммы на текущих счетах, в отношении к-рых будет применяться 3-процентное требование, ежегодно модифицировались до 80-процентного прироста на текущих счетах всех депозитных институтов на дату 30 июня предыдущего года с тем, чтобы на начало 1982 г. интервал первой суммы на текущих счетах увеличился с 25 до 26 млн дол.

Текущие счета включают в себя все депозиты, с к-рых держателю счета разрешено снимать средства посредством обращающихся или переводных инструментов, платежных распоряжений о снятии средств и перевод по телефону и по предварительному распоряжению (на трех в месяц) для целей платежа третьим лицам и на др. цели. Т. о., остатки на текущих счетах плюс ден. масса в обращении составляют измеритель М1 ден. массы через кредитование и инвестиции банка и др. депозитные институты, осуществляющие операции по текущим счетам, увеличат остатки на таких счетах, образующиеся из кредитов и инвестиций.

Исходя из этого можно сказать, что при максимальном увеличении ссуд и инвестиций и, следовательно, остатков на текущих счетах и при предписанных законом резервных требованиях по текущим счетам в размере приблизительно 12% депозитные институты в целом могут увеличить ссуды и инвестиции, а также остатки на текущих счетах приблизительно в 8 ⅓ раза на каждый доллар избыточного резерва.

Сформулированное выше гипотетическое расширение для системы в целом, без утечки, может быть выражено следующей формулой:

$$TA = \frac{X}{R}$$

где ТА - текущие счета, X - избыточный резерв, R - предписанные законом резервные требования.

Примеры утечек, в той части, где они касаются текущих счетов, включают следующее: на неличные срочные депозиты со сроком погашения менее трех с половиной лет распространяется требование по резерву в размере 3%; если срок погашения равен трем с половиной годам и более, то требование по резерву на покрытие убытков равно нулю.

1. Неличными срочными депозитами являются срочные депозиты, включая сберегательные депозиты, к-рые не являются текущими счетами и по к-рым доходный процент принадлежит вкладчикам, не являющимся частными лицами.

Затраты из избыточных резервов на 1 дол. ссуд

	Отдельный банк		*Банковская система*	
1. Снятие средств				
Кредит к текущим депозитам	$1,00		$1,00	
20% компенсационного остатка	0,20		1,00*	
Затраты на снятие средств		$0,80		$0,00
2. Затраты на предписанный резерв				
Приращение на текущий депозит	$0,20		$1,00	
Предписанный резерв	x12%		x12%	
Затраты на предписанный резерв		$0,024		$0,12
3. Общие затраты из избыточных резервов на 1 дол. ссуд		$0,824		$0,12
Соотношение к доллару избыточных резервов		1,21:1		8'/з:1

Допущения:

1. 12% предписанных законом резервных требований (приблизительно) как для отдельных банков, так и для банковской системы.
2. 20-процентное требование по компенсационному остатку к отдельному банку.
3. Отсутствие возврата в отдельный банк средств, изъятых заемщиками (доход по ссуде).
4. Отсутствие утечки средств по банковской системе в целом.

* По допущению об отсутствии утечки по банковской системе изъятые из отдельного банка средства размещаются в др. банках системы и поэтому в системе не имеется снятия средств с производного (деривативного) остатка по текущему счету, образованного ссудой.

2. На личные срочные депозиты (включая сбережения на сберегательной книжке) не распространяются резервные требования на основании Закона о контроле за ден. массой 1980 г.; подобные личные срочные депозиты включаются в классификацию депозитов небольшого достоинства, включающих в себя соглашения с частными лицами о покупке ценных бумаг с последующим выкупом, выпущенных на суммы менее 100 тыс. дол.
3. На обязательства любого вида в евровалюте распространяется требование по резерву в размере 3%; эта классификация включает в себя соглашения о продаже ценных бумаг с совершением обратной сделки на следующий день и евродоллары.
4. Деньги в обращении вместе с текущими счетами составляют показатель М1 общей ден. массы, но поскольку его можно рассматривать как обычное снятие средств с текущих счетов для операционных целей, то по сути это является утечкой с точки зрения остатков на текущих счетах.

Наконец, в отношении использования избыточных резервов всегда будут существовать депозитные институты, к-рые не будут использовать добровольно или принудительно все из своих избыточных резервов на увеличение ссуд и инвестиций и тем самым не будут увеличивать остатки на текущих счетах.

Соответственно, приводимая ниже расширенная формула позволяет учитывать такие утечки при вычислении возможностей увеличения ссуд и инвестиции на каждый доллар избыточного резерва:

$$TA = \frac{X}{R + NPT + C + U}$$

где TA - текущие счета, X - избыточные резервы, R - резервные требования по текущим счетам, NPT - неличные срочные депозиты, C - деньги в обращении и U - неиспользованные избыточные резервы.

Обозначив избыточные резервы в размере 300 млн дол., максимальный потенциал увеличения без утечек по текущим счетам будет равен:

$$2500 \text{ млн дол.} = \frac{300 \text{ млн дол.}}{0{,}12}$$

Однако, учитывая утечки по рассчитанным суммам за 1982 г., потенциал увеличения кредита по текущим счетам будет равен:

$$500 \text{ млн дол.} = \frac{300 \text{ млн дол.}}{0{,}12 + (3\%)100\% + 0{,}40 + 0{,}05}$$

12% - предписанные законом резервные требования по кредиту по операционным счетам; 3% - предписанные законом резервные требования по не являющимся депозитами физических лиц срочным депозитам, к-рые по объему приблизительно равны объему сумм на текущих счетах; 40% - приблизительный процент денег в обращении по отношению к общей сумме на текущих счетах и 5% - коэффициент использования избыточных резервов.

Безусловно, поскольку М1 ден. массы условно определяется как сумма средств на текущих счетах и денег, находящихся в обращении, то в приведенном выше последнем примере увеличение общей ден. массы будет больше приращения средств на текущих счетах только на сумму приращения денег в обращении, принятую во внимание выше.

Исчисление кредитного потенциала банка затрудняется положениями ЗАКОНА ГАРНА-СЕН-ЖЕРМЕНА 1982 г., К-рЫЙ ВЫВЕЛ ИЗ Сферы ПРИМЕнения резервных требований обязательства, на к-рые должны были распространяться требования по резервам, на сумму в 2 млн дол. по каждому институту (текущие счета, не являющимися депозитами физических лиц срочные депозиты и обязательства в евровалюте) и по к-рому Совет управляющих ФРС должен каждый год корректировать это исключение на 80% от процентного приращения по общим обязательствам всех депозитных институтов, на к-рые должны распространяться резервные требования; на начало 1987 г. это исключение равнялось 2,9 млн дол.

Однако для каждого отдельного банка кредитный потенциал на каждый доллар избыточного резерва не может быть выше чем 1:1, даже если принимать во внимание ограничение компенсационного остатка на свободу заемщика снимать средства с депозитной выручки от ссуд, полученной банком. Это иллюстрируется прилагаемой таблицей.

См. РЕЗЕРВЫ ЧРЕЗМЕРНЫЕ.

КРЕДИТОВАНИЕ АВТОМОБИЛЕЙ (AUTOMOBILE LENDING). Банки предоставляют как прямые, так и косвенные ссуды на приобретение новых автомобилей. Такие ссуды являются одной из форм потребительского кредита. Ссуды обычно выдаются на максимальный срок в 48 месяцев, хотя иногда предоставляются и на более длительные сроки.

Прямые автомобильные ссуды - это ссуды покупателю/потребителю на покупку автомобиля; автомобиль гарантирует ссуду через закладную под движимое имущество. Косвенные автомобильные ссуды предоставляются дилерам по автомобилям. При косвенном кредитовании покупатель/потребитель подает заявку на ссуду дилеру, к-рый собирает необходимую для выдачи кредита информацию у клиента и передает ее в банк. Банк затем сообщает об удовлетворении или отклонении заявки на выдачу ссуды. Банки обычно получают от дилеров сведения о потребностях в косвенных ссудах пакетами. Пакеты могут содержать ссуды, к-рые отличаются друг от друга по качеству и приемлемости. По таким пакетам можно ожидать больше случаев непогашения, чем при выдаче прямых ссуд.

Банки также предлагают кредитование торгово-сбытовой деятельности дилеров и на поддержание их лизинговых программ. Кредитование под планы реализации (иначе, кредитование против расписки о принятии имущества в доверительное управление) является формой кредитования товарных запасов. При этой форме кредитования титул (право на имущество) временно передается банку. Заемщику предоставляются суммы для оплаты товаров, приобретаемых у поставщиков. Заемщик держит товарные запасы в доверительном управлении для банка путем выдачи банку расписки о принятии имущества в доверительное управление. По мере продажи товарных запасов заемщик посылает выручку банку. Зачастую заемщик также уступает банку свои продажи в кредит, что обеспечивает заемщику долговременное кредитование.

Подсчитано, что процент дохода потребителя, выделяемый на покупку машины, упал приблизительно до 5% в начале 80-х гг. по сравнению с 6,7% в конце 70-х гг. В конце 1986 г. автомобильные ссуды представляли крупнейший тип разовой потребительской ссуды и составляли более 40% общего рынка потребительских ссуд. Доля рынка, принадлежащая коммерческим банкам, уменьшилась с 49,2% в конце 1983 г. до 40,4% в сентябре 1986 г. Это снижение частично объясняется программами субсидий в интересах нац. производителей автомобилей и лизинговыми программами. В рамках программы субсидий производитель субсидирует кредитора с целью предложения товара покупателю по ставкам ниже рыночных и стимулирования продаж. Отношение клиентов как к субсидированию интересов, так и к лизингу, было положительное. Иногда банки предлагали более длительные сроки погашения по автомобильным ссудам для того, чтобы оставаться конкурентоспособными. Др. банки переориентировали свои кредитные операции в др. сферы рынка потребительского кредита.

Банки также используют программы закрытого типа (closed-end program) с большим итоговым платежом в счет долга (кредитование остаточной стоимости), что несет в себе черты лизинга. Клиент может на выбор либо продать автомобиль и использовать средства для большого итогового платежа в счет долга, либо кредитовать остаток долга в течение дополнительного срока. Ссуды с большим итоговым погашением долга повышают кредитный риск, связанный с ссудой, поскольку клиент не устанавливает удовлетворительную долю участия в собственности, используемой как обеспечение.

КРЕДИТОВАНИЕ БЕЗ УВЕДОМЛЕНИЯ (NONNOTIFICATION FINANCING). Кредитование, при к-ром кредитор не уведомляет клиентов заемщика о том, что выписанные на них счета, подлежащие оплате, используются заемщиком как залог в качестве обеспечения ссуд. Обычно кредитор оставляет за собой право уведомления с целью защиты своих прав.

КРЕДИТОВАНИЕ ВНЕБАЛАНСОВОЕ (OFF-BALANCE-SHEET FINANCING). Способ получения заемных средств без отражения обязательств в балансе заемщика (отсюда и понятие "внебалансовые операции"). Используются различные приемы, включая продажи дебиторской задолженности с регрессом, соглашения о кредитовании производства, лизинг, соглашения о совместных исследованиях и разработках. Требование открытости фин. отчетности касаются в определенной мере и К.в., что свидетельствует о стремлении соответствовать принципам идеологии рыночной эффективности.

Правительственные органы, аналитики и фин. пресса выразили особую озабоченность быстрым ростом внебалансовых операций во таким видам обязательств, как фьючерсы и опционы, аккредитивы, обязательства по выдаче ссуд, контракты по сделкам с инвалютой. Эти условные обязательства связаны с процентным и кредитным рисками, а также риском потери ликвидности. Такие операции повышают и риски банковской деятельности в целом, т. к. требуют больших размеров собственного капитала, нежели кредитование и инвестиционные операции.

К.в. позволяет компании воспользоваться следующими преимуществами:

1. Улучшается соотношение заемных и собственных средств компании, повышается рыночная стоимость ее акций.
2. Повышается ее кредитоспособность, особенно если установлены пределы в силу договоров или ограничений по статьям баланса.
3. Проценты по кредитам вычитаются из пересмотренного баланса компании.
4. Совершенствуется система вознаграждений менеджеров за счет их увязки с показателями доходности, на к-рые благоприятно влияет К.в.
5. Возникают дополнительные возможности к распределению рисков и оптимизации налогообложения путем заключения соглашения о партнерстве с ограниченной ответственностью и порядке ликвидации долга.
6. Компании легче получить ссуду, а ставка процента ниже, т. к. в балансе улучшается структура долговых обязательств.

БИБЛИОГРАФИЯ:

COOPER, K. "Coming to Grips with Off-Balance-Sheet Risks." Federal Reserve Bank of Minneapolis, *Annual Report,* 1982.

КРЕДИТОВАНИЕ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (ACCOUNTS RECEIVABLE FINANCING). Дебиторская задолженность представляет собой обещание покупателя оплатить проданные товары или оказанные услуги. К.д.з. является формой обеспеченного кредитования, при к-рой сама дебиторская задолженность является обеспечением. Как правило, банк ссужает деньги под оговоренную часть дебиторской задолженности, к-рая передается банку и обычно составляет 50-90%. Заимодавец выдает кредит и осуществляет его взимание; клиентам не сообщается о передаче их долга банку. Инкассированные суммы оплачивают первоначальную ссуду, и в ряде случаев выдаются новые кредиты, т. к. образуется новая дебиторская задолженность.

К.д.з. обеспечивает банку активный рынок кредита. Под ссуду выдается обеспечение, и такое обеспечение тщательно и постоянно проверяется для гарантии его надежности и исключения неприемлемых платежей. Контроль за кредитом проявляется в том, что ссуда (кредитование) следует за продажами, осуществленными заемщиком. Погашение кредита происходит в определенной степени автоматически, за счет выплат клиента. Условия банковского кредита, как правило, устанавливаются в соответствии с потребностями заемщика, поскольку кредитование реагирует на увеличение или сокращение объема продажи. Стоимость К.д.з. всегда выше той, к-рая ассоциируется с необеспеченным кредитованием квалифицированного заемщика.

Нельзя путать К.д.з. с ФАКТОРИНГОМ. При факторинге банк покупает (или кредитует под обеспечение) отдельные дебиторские задолженности у своего клиента по цене, равной части их номинальной стоимости.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ROBINSON, D. A. *Accounts Receivable and Inventory Lending.* Bankers Publishing Co., Rolling Meadows, IL, 1987.

КРЕДИТОВАНИЕ НЕСТАНДАРТНОЕ (CREATIVE FINANCING). Метод получения банковской ссуды или мобилизации капитала, отличающийся от стандартных способов. В сфере ипотечного кредитования этим термином обычно определяют любую ипотеку, отличающуюся от обычной ипотеки сроком на 30 лет по условиям кредита, размерам ставки или иным условиям. Нестандартным называют новаторское или ориентированное на клиента кредитование. Этот термин может иметь как положительное, так и отрицательное содержание.

КРЕДИТОВАНИЕ ПОД ТРАСТОВУЮ РАСПИСКУ (FLOOR PLANNING FINANCE). Форма кредитования под обеспечение товарами. Согласно данной схеме кредитования, заемщик получает средства для оплаты товарных запасов. Ими он распоряжается по доверенности банка, передав банку трастовую расписку о получении имущества в доверительное управление. По мере реализации товара заемщик передает банку поступления денег от продаж.

КРЕДИТОВОЕ САЛЬДО (CREDIT BALANCE). Превышение кредита над дебетом на счете. Как правило, банки имеют К.с; дебетовое сальдо возникает только в случае овердрафта. К.с. показывает сумму требований вкладчика к банку и сумму обязательств банка по отношению к вкладчикам.

Счета биржевых спекулянтов у брокеров по сделкам с маржей обычно имеют дебетовое сальдо, поскольку клиент берет в долг у брокера для придержания акций, за к-рые покупатель полностью не расплатился. К.с. в пользу покупателя имеется только тогда, когда покупателю причитается некая сумма сверх всех требований, таких, как проценты, комиссионные, налоги и пр.

КРЕДИТОР. Термин имеет следующие значения:

1. DEBTEE. Лицо, к-рому должны ден. сумму или др. ценности; термин "debtee" редко используется в значении "кредитор".
2. CREDITOR. Лицо или фирма, к-рому(ой) следует вернуть деньги или их эквивалент. К. с обеспечением являются те, чей кредит обеспечен специальным залогом; при непогашении ссуды или при ликвидации предприятия-заемщика они могут прибегать, при выполнении соответствующих процедурных правил, к использованию права обращения взыскания на залог с целью первоочередного удовлетворения своих гарантированных требований исходя из права его удержания до уплаты долга.

   В случае недостаточности залога для погашения обязательств перед К. он может предъявить должнику иск на оставшуюся сумму на общих основаниях, возмещение к-рой будет осуществлено из выручки от реализации незаложенных активов ликвидируемого предприятия пропорционально суммам по искам др. К., поданных на общих основаниях. В случае РЕОРГАНИЗАЦИИ предприятия-заемщика кредиторы, имеющие обеспечение, также получают преимущество в соответствии со своим правом на удержание имущества должника по сравнению с К. с общими и необеспеченными правами в соответствии с правилом абсолютного приоритета при проведении процедуры реорганизации. Отдельные конкретные права К. могут различаться в зависимости от типа операции и применения федеральных законов или законов штата.

КРЕДИТОР, ИМЕЮЩИЙ ОБЕСПЕЧЕНИЕ (SECURED CREDITOR). Кредитор, имеющий в своем распоряжении определенную форму обеспечения в форме прав на некоторые виды активов физического лица, фирмы или корпорации, к-рым предоставлен кредит или продан товар. Отсюда кредитор по закладной, владелец закладной облигации или банк, предоставляющий кредит под какое-либо обеспечение, равное, по крайней мере, сумме кредита, являются К.,и.о.

Обычный вкладчик в банке является необеспеченным кредитором, за исключением тех случаев, когда вкладчиком выступают правительство или правительственный орган (штата, округа, города), что требует обязательного обеспечения по таким депозитам.

См. ОБЯЗАТЕЛЬСТВО.

КРЕДИТОР ИПОТЕЧНЫЙ (MORTGAGEE). *См.* ИПОТЕКА (ЗАКЛАДНАЯ).

КРЕДИТОР КОММЕРЧЕСКИЙ (TRADE CREDITOR). Лицо, фирма или корпорация, предоставляющие коммерческий кредит в форме продажи товаров с отсрочкой платежа с использованием открытого счета или векселя.

КРЕДИТОР, НЕ ПОЛУЧИВШИЙ ОБЕСПЕЧЕНИЯ (UNSECURED CREDITOR). Обычный кредитор; частное лицо или компания, не имеющие никакого обеспечения или др. утвержденного законом требования на определенную собственность для получения денег по долговым обязательствам клиента. К., не п.о., участвуют на общих основаниях при разделе имущества банкрота наравне со всеми др. необеспеченными требованиями после того, как будут удовлетворены преимущественные и обеспеченные требования.

См. ОБЯЗАТЕЛЬСТВО.

КРЕДИТОР ПО РЕШЕНИЮ СУДА (JUDGMENT CREDITOR). Кредитор, чьи претензии признаны судом обоснованными, на основании чего принято судебное решение, направленное против должника.

КРЕДИТОР ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЙ (PREFERRED CREDITOR). Тот, кто в соответствии с законом имеет преимущественное право требования по сравнению с др. кредиторами. Напр., при ликвидации неплатежеспособной компании требования рабочих по заработной плате, правительства по налогам и по праву удержания ремонтируемой техники имеют приоритет над всеми пр. требованиями, как обеспеченными, так и необеспеченными.

См. ОБЯЗАТЕЛЬСТВО.

КРЕДИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ (ACCOUNTS PAYABLE). Суммы долга кредиторам, отраженные в бух. книгах предприятия, но не подтвержденные векселями, траттами или акцептами (открытые балансовые счета); совокупная сумма долга торговым кредиторам; контрольный счет в главной бух. книге для отражения общей суммы причитающихся кредиторам остатков по счетам на открытых балансовых счетах, как это отражено во вспомогательной книге (К.з., покупки или кредиторы).

К.з. является одним из видов ТЕКУЩИХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (если она должна быть погашена на дату отчета или через 12 месяцев после даты отчета, в соответствии со стандартной бух. практикой).

КРЕДИТОСПОСОБНОСТЬ. Термин имеет следующие значения:

1. BORROWING POWER. Способность частного лица, фирмы или корпорации получать кредит или обеспечивать себе доступ к банку.

   См. КРЕДИТ.
2. CAPACITY. Один из трех элементов КРЕДИТА. Среди специалистов по кредиту критерий К. называется предпринимательским риском. Определяя степень кредитного риска, необходимо убедиться в дееспособности и компетентности руководства предприятия. Наиболее важным источником информации при оценке предпринимательского риска является подробный отчет о прибылях и убытках, в к-ром показываются объем продаж, расходы и прибыль (или убытки) за несколько лет. Окончательным критерием К. предприятия, причем критерием, к-рый может быть обоснован математически, является ответ на вопрос, получало ли предприятие хорошую прибыль достаточно стабильно в течение длительного периода времени. Поэтому на строго научной основе степень предпринимательского риска может быть лучше всего установлена путем сравнительного изучения отчетов о прибылях и убытках за ряд лет. Оценивая К. предприятия, следует обращать внимание на такие детали:
   1. В отношении персонала и методов работы - организаторские способности, предприятие с одним занятым и руководство группой, современность методов, знание принци-

пов финансирования и кредитования, знание рынков и принципов стимулирования сбыта, использование бюдж. ассигнований, степень сотрудничества в административно-управленческом аппарате (official personnel), отношения со служащими.

2. В отношении оборудования - обеспеченность предприятия источниками сырья и рынками, насколько современно оборудование, введенная и применяемая система учета производственных издержек, наличие исследовательского отдела.
3. В отношении продукции - стабильность спроса на продукцию, ее репутация в торговой сети.
4. В отношении результатов - стабильность брутто-продаж, стабильность брутто- и нетто-прибыли, отношение доходов к брутто-продажам в процентном выражении, превышение маржи прибыли над общей суммой расходов, отношение неинкассируемых средств к нетто-продажам в процентном выражении, отношение нетто-прибыли к нетто-продаже, отношение нетто-прибыли к инвестированному капиталу в процентном выражении.

См. КРЕДИТ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ; РИСК ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ.

КРЕДИТЫ БАНКОВСКИЕ ПО ОТКРЫТОМУ СЧЕТУ (CHARGE ACCOUNT BANKING). В операциях банков с широкой клиентурой - это разновидность ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА С использованием становящейся все более популярной кредитной карточки. Федеральный резервный банк Филадельфии типичную программу кредита по открытому счету сводит к следующему:

1. Банк подписывает с рядом предприятий розничной торговли договоры о предоставлении им услуг и выдает отобранным им лицам платежные карточки. Владельцы карточек могут делать покупки в долг в любом из имеющих с банком договор магазинов, лишь предъявляя свои карточки и подписывая бланки регистрации продаж.
2. Предприятие розничной торговли, являющееся стороной договора с банком, передает бланк регистрации продажи в банк и получает кредит на номинальную сумму минус скидка в размере 5-7%.
3. Банк решает все вопросы, связанные с инкассацией. В конце каждого месяца он предъявляет клиенту счет к оплате за его покупки. Покупатель имеет право выбора: уплатить всю сумму сразу или продлить срок уплаты на несколько месяцев. Большинство банков ограничивают сумму, к-рую им может задолжать клиент.

Система банковских кредитов по открытому счету предоставляет по приемлемой цене небольшим предприятиям розничной торговли кредитную программу, с помощью к-рой они могут конкурировать с крупными торговыми предприятиями и универмагами. В свою очередь банк получает выгоду за счет скидки и значительного процента по отсроченным платежам, а также приобретает предполагаемых клиентов по нетто-ссудным и депозитным операциям. Хотя отдельные банки в начале предлагали эти услуги в своих районах *охвата обслуживанием и работали с собственными карточками, их в значительной степени дополнили две международные* системы банковских кредитных карточек (выросла из банковской платежной карточки, разработанной Банком Америки, была организована как банковский кооператив для ведения конкурентной борьбы с группой).

Следует отличать такие программы кредитов по открытому счету ОТ ВОЗОБНОВЛЯЕМЫХ ЧЕКОВЫХ КРЕДИТОВ.

КРЕДИТЫ БИРЖЕВЫЕ (STOCK EXCHANGE LOANS). Кредиты, предоставляемые брокерам, синдикатам и инвестиционным домам (инвестиционным банкам) под обеспечение ценных бумаг, имеющих листинг на Нью-Йоркской фондовой бирже.

См. РЫНОК онкольных ДЕНЕГ; ССУДА БРОКЕРСКАЯ; ССУДА ОНКОЛЬНАЯ.

КРЕДИТЫ "ВЕЧНОЗЕЛЕНЫЕ" (EVERGREENS). Вид ссуды под залог дебиторской задолженности. "В."к. представляют собой бессрочный револьверный кредит, обеспечивающий значительную степень контроля заемщика за использованием кредита и его погашением. План кредитования обеспечивает постоянное возобновление кредита, при к-ром не требуется его полное погашение. Для получения ссуды под залог дебиторской задолженности часто требуется сертификат задолженности.

КРЕДИТЫ "ЗАМОРОЖЕННЫЕ" (STANDSTILL CREDITS). Краткосрочные банковские кредиты, связанные с "Соглашением о невмешательстве", заключенным Германией с банками - кредиторами США, Великобритании и др. стран после невыплаты немецких кредитов, начавшейся после того, как в 1930 г. Немецкий кредитный рынок потерпел крах. Ин. банковские инвесторы были привлечены относительно высокими процентными ставками немецких краткосрочных ценных бумаг. В соответствии с "Соглашением о невмешательстве" предусматривалась выплата основной суммы долга и несколько сниженных процентов, но, несмотря на производившиеся платежи их в течение длительного времени, для большинства банков США эти немецкие кредиты стали дополнительным объектом списания.

КРЕДИТЫ ИЗБЫТОЧНЫЕ (EXCESS LOANS) Ссуды, выданные банком одному клиенту и превышающие законодательно установленный максимальный объем. В соответствии с решениями суда директора нац. банков, выдавшие или допустившие выдачу ссуд сверх лимитов, установленных в Кодексе США (12 U.S.C. 84), несут персональную ответственность за убытки, к-рые может понести банк вследствие выдачи ссуд одному клиенту сверх законодательно разрешенных лимитов.

См. ССУДЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ.

КРЕДИТЫ ИПОТЕЧНЫЕ (MORTGAGE LOANS). Ссуды, выплата основной суммы и процентов по к-рым обеспечивается городской или сельской недвижимостью в виде жилых или производственно-служебных строений.

Ипотечные ссуды коммерческих банков. В течение ряда лет в области законодательства и регулирования наблюдается тенденция к ослаблению сравнительно строгих ограничений, к-рые существовали в отношении выдачи нац. банками ссуд под залог недвижимой собственности. Был изменен ряд правил, в результате чего коммерческие банки и сберегательные учреждения приобрели право предлагать различные виды ипотечных облигаций с плавающей процентной ставкой, а вслед за этим на федеральном уровне было принято решение отменить действовавшие в штатах лимиты процентных ставок по ипотечным облигациям, что сняло важное препятствие к распространению ипотеки с плавающей ставкой. В марте 1981 г. вступило в силу новое правило, регулирующее предоставление ссуд с плавающей процентной ставкой нац. банками, и вскоре были пересмотрены правила, касающиеся ссудосберегательных *банков, созданных с согласия федеральных властей и федеральных взаимосберегательных банков.*

В суммированном виде основные черты новых федеральных правил, касающихся предоставления нац. банками К.и. с плавающей процентной ставкой под залог недвижимости, изложены в прилагаемой таблице.

Кодекс законов США, 12 U.S.**C. 371.** Основной юр. документ, регулирующий вопросы предоставления нац. банками К.и. Такое право имеют все нац. банки при условии, что в качестве обеспечения выступают качественная недвижимость, т. е. благоустроенные жилые и производственные помещения или улучшенные земельные участки с.-х. назначения. Для того чтобы недвижимая собственность могла стать обеспечением ссуды в том значении, как это рассматривается в указанном законе, она должна быть улуч-

шенной, т. е. обладать стоимостью, значительно увеличенной в результате существенных и систематических работ. Кроме того, эта недвижимость должна принадлежать ее владельцу на основе абсолютного права собственности. Вместе с тем закон предусматривает, что Контролер ден. обращения США может предписать дополнительные правила и нормы, разрешающие принимать в качестве обеспечения арендованную собственность, при условии, что она ранее не была заложена и срок аренды истекает не ранее чем через десять лет после погашения ссуды. В отдельном разъяснении Контролера ден. обращения конкретизируются требования, предъявляемые ко всем ссудам, обеспечением к-рых является арендованная недвижимость: 1) эта недвижимость должна быть улучшенной; 2) обеспечение должно быть связано с преимущественным правом удержания собственности; 3) в качестве инструмента обеспечения должны выступать ипотека, доверенность и т. п.; 4) срок погашения ссуды должен наступать по меньшей мере за десять лет до истечения срока аренды (это требование можно обойти, продлив аренду на десять лет сверх срока ипотеки); 5) ссуда должна погашаться также, как ссуды, обеспеченные недвижимостью, принадлежащей владельцу на основе абсолютного права собственности при преимущественном праве удержания залога.

Любой нац. банк имеет право приобрести обеспеченное таким правом обязательство полностью или частично и в любое время до истечения срока его погашения.

Инструкция № 7.2040 Контролера ден. обращения по праву преимущественного удержания определяет, в частности, что вторичное право удержания может рассматриваться в качестве первичного в контексте Закона 12-371 при следующих условиях: во-первых, банк имеет право выкупить все предыдущие права удержания и стать держателем первичного права, и, во-вторых, средства или имущество, представленные заемщиком или от его имени в качестве обеспечения, действительно составляют ту сумму, к-рая необходима для удовлетворения всех предыдущих прав удержания. Др. возможность здесь заключается в том, что заемщиком внесено обеспечение по ссудам банка, включая средства, предоставленные ему для закрепления за банком преимущественного права удержания, причем банк, не нарушая ни одного из действующих правил или законов, может считать сумму залога достаточной для того, чтобы при необходимости погасить ссуду и оставшиеся непогашенными суммы от прежних залогов собственности, выступающей в качестве обеспечения.

Более того, если нац. банк является кредитором по первому и последнему залогу имущества при отсутствии промежуточных залогов, комбинированный залог может, с точки зрения Закона 12-371, рассматриваться как дающий преимущественное право удержания, а задолженность по обоим залогам как единое целое.

В целом *(см.* Инструкцию № 7.2155 Контролера ден. обращения) общий непогашенный остаток К.и., предоставленных или полученных, не может превышать в момент предоставления очередной такой ссуды сумму "незатронутого" капитала плюс сумму "незатронутого" избыточного капитала нац. банка или 100% срочных и сберегательных депозитов этого банка (в зависимости от того, какая из этих сумм больше). Но пока К.и. в целом не превышают 10% лимита их разрешенного объема, на них не распространяются ограничения на предоставление индивидуальных кредитов, содержащиеся в Законе 12-371. Сумма кредита не может превышать 50% оценочной стоимости недвижимости, предлагаемой в качестве залога, а срок ее не может превышать пять лет, за исключением следующих случаев:

1. Сумма кредита может составлять не более $66^{2}/_{3}$% оценочной стоимости залога и предоставляться на срок не более десяти лет, если в качестве обеспечения используются амортизируемый залог, трастовое соглашение или иной подобный инструмент, по условиям к-рого периодические поступления окажутся достаточными для погашения не менее 40% основной суммы долга в течение не более десяти лет.
2. Сумма ссуды может составлять не более $66^{2}/_{3}$% оценочной стоимости залога и предоставляться на срок не более 20 лет, если в качестве обеспечения используются амортизируемый залог, трастовое соглашение или иной подобный инструмент, по условиям к-рого периодические поступления окажутся достаточными для погашения всей суммы основного долга в течение не более 20 лет.
3. Сумма ссуды может составлять не более 90% оценочной стоимости залога и предоставляться на срок не более 30 лет, если в качестве обеспечения используются амортизируемый залог, трастовое соглашение или иной подобный инструмент, по условиям к-рого периодические поступления окажутся достаточными для погашения всей суммы основного долга в течение периода, оканчивающегося датой истечения срока.

Перечисленные выше ограничения не действуют в следующих случаях:

1. В отношении ссуд под залог недвижимости, страхуемых в соответствии с положениями Закона о жилищном строительстве - частью II, частью VI, частью VIII, разделом 8 части I или с частью IX этого закона. Указанные положения касаются ипотеки, застрахованной Федеральным управлением жилищного строительства.
2. В отношении ссуд под залог недвижимости, страхуемых министром с. х. в соответствии с частью I Закона Бэнкхеда-Джоунса о фермерской аренде (the Bankhead-Jones Farm Tenant Act), а также с принятым 28 августа 1937 г. "Законом о мерах по охране природы в засушливых и полузасушливых районах Соединенных Штатов и о содействии в этих целях созданию условий для сохранения и надлежащего использования водных ресурсов" с последующими поправками.
3. В отношении ссуд под залог недвижимости, полностью гарантированных или застрахованных штатом или властями штата, гарантирующими погашение этих ссуд, если в соответствии с условиями гарантии или поручительства нац. банк имеет основания рассчитывать на погашение ссуды в установленные сроки.

Несмотря на указанные ограничения, нац. банки имеют право предоставлять ссуды и приобретать обязательства в связи с улучшением земель, обеспеченные ипотекой, застрахованной в соответствии с разделом 10 Закона о жилищном строительстве или гарантированной в соответствии с частью 4 Закона о жилищном строительстве и развитии городов 1968 г.

К числу др. К.и., к-рые могут предоставлять нац. банки, относятся:

1. Ссуды, обеспеченные первым залогом участков леса, к-рые "во всех отношениях содержатся в надлежащем порядке". Такие ссуды оформляются в виде обязательства или обязательств, обеспеченных ипотекой, доверенностью или др. подобным инструментом. Любой нац. банк имеет право приобрести обеспеченное т. о. обязательство в том случае, если банк приобретает это обязательство в его полном объеме. В отношении таких ссуд действуют следующие ограничения:
   а) сумма ссуды не должна превышать 60% оценочной рыночной стоимости растущего леса, земли и произведенных усовершенствований участка, предлагаемого в качестве залога; условия ссуды составляются т. о., чтобы ее остаток ни в какое время не превышал 60% полной первоначальной оценочной стоимости залога;
   б) ссуда не может предоставляться на срок более трех лет; предоставление на срок не более 15 лет допускается при обеспечении ссуды амортизируемой ипотекой, трастовым соглашением или иным подобным инструментом, по условиям к-рого периодические поступления являются достаточными для погашения основной суммы ссуды в течение перио-

да, не превышающего 15 лет при процентной ставке не менее $6^2/_3$% в год;

в) все ссуды, обеспечиваемые первым залогом, на лесные участки должны включаться в предусмотренный законом реестр ссуд под залог недвижимости, но при этом общая сумма ссуд под залог участков леса, предоставленных нац. банком, не может превышать 50 процентов оплаченной части "затронутого" избыточного капитала банка плюс 50% его "незатронутого" актива.

2. Ссуды, предоставляемые для кредитования строительства производственных или коммерческих зданий, со сроками погашения не более 60 мес, при наличии надлежащим образом составленного соглашения заемщика с надежным в фин. отношении кредитором о готовности предоставить полную сумму банковской ссуды по завершении строительства, а также ссуда на кредитование строительства жилых зданий или построек с.-х. назначения со сроками погашения не более 60 мес. Эти кредиты должны рассматриваться не как обеспечиваемые недвижимостью в значении, предусмотренном законом, "а как обычные коммерческие ссуды, обеспеченные или не обеспеченные ипотекой или аналогичным обязательством в отношении земельного участка, на к-ром воздвигаются строение или строения".

Вместе с тем нац. банки не могут вкладывать средства или принимать на себя ответственность по таким ссудам, если их общая сумма превышает 100% оплаченной части "незатронутого" капитала банка плюс 100% "незатронутого" избыточного капитала. Выпускаемые в этой связи долговые обязательства, предназначенные для кредитования жилых зданий или с.-х. сооружений и имеющие срок погашения не более 9 мес, должны учитываться как коммерческие бумаги в соответствии с разделом 13 Закона о ФРС, если имеется надлежащим образом составленное и приемлемое для покупающего эти бумаги банка соглашение, в к-ром участвуют физическое лицо, товарищество, ассоциация или корпорация, предусматривающие предоставление полной суммы кредита по завершении строительства.

Кредиты промышленного назначения не подпадают под ограничения, относящиеся к ссудам под залог недвижимости. (К займам этого вида относятся ссуды, предоставляемые уже существующим промышленным или торговым предприятиям в соответствии с положениями разделов 102 и 102а Закона о жилищном строительстве 1948 г. с последующими изменениями; действовавший ранее раздел 13Ь Закона о ФРС, дававший право банкам - членам ФРС предоставлять ссуды и выдавать обязательства в связи со строительством промышленных и торговых предприятий, был отменен с принятием в 1958 г. Закона об инвестициях в малое предпринимательство.)

На ссуды, в к-рых участвует Администрация по развитию малого предпринимательства, в соответствии с Законом о малом предпринимательстве, не распространяются ограничения, установленные этим разделом для ссуд под залог недвижимости.

Ссуды, выдаваемые для усовершенствования жилищ в значительной зависимости от платежеспособности заемщика, страхования, обеспечения или некоего сочетания этих факторов, не являются ссудами под залог недвижимости (часть 7.2000 Инструкции Контролера ден. обращения), и потому дополнительные обеспечения в форме младшей закладной, оформленной в порядке обычной банковской процедуры, не обязательно должны соответствовать требованиям Закона 12-371. Такие ссуды, застрахованные Федеральным управлением жилищного строительства (раздел 203(к) или 220(h) Закона о жилищном строительстве), могут выдаваться без учета требований Закона 12-371 о том, что заложенная недвижимость должна быть свободна от предыдущих обязательств.

Не считаются также К.и. в смысле, предусмотренном этим разделом закона, ссуды промышленным предприятиям, когда банк предполагает, что платежи будут производиться за счет доходов заемщика (полагаясь прежде всего на его общую кредитоспособность, прогнозируемое состояние дел и при этом не обязательно требуя обеспечения), но при этом предпочитает получить в залог недвижимость заемщика на случай непредвиденных изменений. Такого рода ссуды классифицируются как обычные коммерческие кредиты.

Стоимость ипотеки жилых строений

Год	*Средняя стоимость существующего дома (дол.)*	*Средняя ставка процента по закладной*	*Ежемесячные платежи основной суммы и процентов (дол.)*	*Платежи в % к среднему доходу*
1981	66400	15,12	677	36,3
1982	67800	15,38	702	35,9
1983	70300	12,85	616	30,1
1984	72400	12,49	618	28,2
1985	75500	11,74	609	26,2
1986	80300	10,25	563	23,0
1987	85600	9,28	565	21,9
1988	90600	9,31	591	22,0
1989	93100	10,11	660	23,1
1990	97500	10,04	673	22,7
1991	99700	9,51	671	22,3

Примечание: Средняя ставка процента по закладным вычисляется на основе фактической ставки процента по ссудам, предоставленным под существующие дома, в соответствии с данными Федерального совета банков жилищного кредита.
Данные 1991 г. относятся к маю.

Источник: National Association of Realtors.

В прилагаемой таблице приведены статистические данные, показывающие стоимость ипотеки жилых строений.

Количественные ограничения в отношении ссуд под залог недвижимости. Нац. банкам не разрешается предоставлять такие ссуды (кроме ссуд под залог участков леса) в общей сложности более чем на сумму "незатронутого" оплаченного акционерного капитала банка плюс сумму "незатронутого" превышения активов над пассивами банка или более чем на сумму, равную 100% срочных и сберегательных вкладов (в зависимости от того, какая из них больше).

Вместе с тем до 10% всех разрешенных т. о. ссуд под залог недвижимости не обязательно должны соответствовать требованиям Закона 12-371.

Ссуды, к-рые обеспечиваются закладной, застрахованной Федеральным управлением жилищного строительства в соответствии с Законом о жилищном строительстве, не принимаются в расчет при определении суммы ссуд под залог недвижимости, подлежащих выдаче банком, исходя из объема оплаченного капитала, прибыли сальдо или срочных и сберегательных вкладов.

Кроме того, любая ссуда, по крайней мере 20% к-рой гарантируется Администрацией по делам ветеранов в соответствии с Законом 38-37, может быть предоставлена нац. банком без учета ограничений, содержащихся в др. законах и касающихся: 1) отношения суммы ссуды к стоимости залога; 2) срока погашения ссуды; 3) требований относительно др. видов обеспечения; 4) характера залога; 5) процента от общей суммы активов, к-рый может быть использован для ссуд под залог недвижимости.

Все ссуды под залог недвижимости, обеспеченные первым залогом участков леса, должны учитываться при вычислении предельной общей суммы ссуд, но при этом нац. банки не могут выдавать ссуды под залог участков леса, если в общей сумме, превышающей 50% "незатронутого" оплаченного капитала плюс 50% суммы "незатронутого" превышения актива над пассивами.

Термин "обычная ссуда под залог недвижимости" относится к ссудам, не страхуемым Федеральным управлением жилищного

строительства и не гарантируемым Администрацией по делам ветеранов.

Ограничения процентных ставок по срочным и сберегательным депозитам. Поскольку общая сумма обычных ссуд под залог недвижимости обычно не может превышать 70% суммы срочных и сберегательных вкладов данного банка, у последнего, если он заинтересован в ипотечных операциях, может возникнуть побуждение привлечь как можно больше вкладчиков и с этой целью предложить им высокие процентные ставки по депозитам.

Однако размер процента, к-рый нац. банк может выплачивать по срочным, сберегательным и др. депозитам, не должен превышать лимита, установленного законом для соответствующих вкладов в банках штатов или трастовых компаниях, созданных в соответствии с законами штата, где находится данный банк. Кроме этого, в соответствии с разделом 19 Закона о ФРС, на Совет управляющих ФРС возлагается обязанность регулировать и ограничивать ставку процента, к-рую банки - члены ФРС имеют право выплачивать по срочным и сберегательным вкладам.

Практика предоставления ипотечного кредита. Следующие документы должны быть оформлены при предоставлении обычной ипотечной ссуды: 1) вексель или долговое обязательство; 2) соответствующим образом оформленная ипотека как обеспечение ссуды; 3) документ, удостоверяющий стоимость недвижимости, с указанием превышения этой стоимости над суммой ссуды; 4) документ, удостоверяющий право собственности, или полис страхования права собственности с указанием, что она не находилась до этого в залоге; 5) страховые документы, гарантирующие кредитора от ущерба в случае пожара.

Обращаясь с заявкой о предоставлении обычной ссуды под залог городской недвижимости, заемщик должен предоставить кредитному учреждению следующую информацию:

1. Сумму, к-рую он хочет получить.
2. Местонахождение собственности.
3. Размеры земельного участка.
4. Размеры строений.
5. Материалы, из к-рых сооружены строения.
6. Предназначение строений.
7. Стоимость земли.
8. Стоимость строений.
9. Размеры ежегодной арендной платы.
10. Сумма страховки.

Заявка подписывается поручителем или заемщиком.

Для получения более подробной информации о ссудах, страхуемых Федеральным управлением жилищного строительства или гарантируемых Администрацией по делам ветеранов, *см.* СССУДЫ ДЛЯ ВОЕННОСЛУЖАЩИХ; ФЕДЕРАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА.

Обеспеченность ссуды под залог недвижимости определяется следующими факторами: 1) размерами маржи безопасности, т. е. суммой, на к-рую оценочная стоимость залога превышает все обязательства по нему; 2) вероятностью падения стоимости залога; 3) доходностью заложенной собственности, выраженной в арендной плате, и ее превышением суммы налогов, страховых платежей, расходов по ремонтным работам и пр.; 4) возможностью приспособления строений для др. нужд; 5) месторасположением недвижимости применительно к ее функциям.

См. БАНКИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ; ЗАКЛАДНЫЕ ФЕРМЕРСКИЕ; КОМПАНИИ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ; НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ АГЕНТОВ ПО ПРОДАЖЕ НЕДВИЖИМОСТИ; НАЦИОНАЛЬНАЯ БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА; ПЛАТЕЖИ ОСНОВНОЙ СУММЫ И ПРОЦЕНТОВ ПО КРЕДИТУ; ФОНДЫ ТРАСТОВЫЕ.

КРЕДИТЫ ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ (TAKEOUT LOANS). Кредиты, предоставляемые нац. банками при строительстве промышленных и иных коммерческих объектов на срок не более 60 месяцев. При этом постоянное кредитование осуществляется учреждением, к-рое обязуется предоставить средства в полном объеме по окончании строительства (12 U.S.C. 371).

Нац. банк может предоставить одновременно промежуточный кредит типа "тэйк-аут" и постоянный кредит, обеспеченный недвижимостью, на срок до 60 месяцев и до 30 лет. Раздел 371 не требует, чтобы промежуточное и постоянное кредитования осуществлялись раздельно (Par. 7.2405, Interpretive Rulings of the Comptroller of the Currency).

КРЕДИТЫ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЕ (RURAL CREDITS). *См.* ЗАКЛАДНЫЕ ФЕРМЕРСКИЕ; КРЕДИТ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ; ФЕДЕРАЛЬНАЯ СИСТЕМА ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

КРЕДИТЫ С УЧАСТИЕМ ДРУГИХ БАНКОВ (PARTICIPATION LOANS). Ссуды, предоставляемые банком с долевым участием в них др. банков. Такое кредитование широко распространено среди многих крупных банков в фин. центрах, ведущих счета банков внутри данной фин. зоны, что дает последним возможность размещать свои свободные ресурсы в срочные и онкольные ссуды. Такой метод размещения ресурсов весьма удобен для банков-корреспондентов, т. к. ссуды предоставляются и отзываются по их усмотрению без всяких задержек и неудобств. Мелкие банки-корреспонденты используют этот метод как альтернативу инвестирования в коммерческие бумаги. Обычно они передают право решать, в какие бумаги вкладывать их средства на правах участия, тому банку, в к-ром разместили свои депозиты.

Следует проявлять осторожность, чтобы при участии в ссуде не превысить предельный лимит кредита для одного заемщика. Банки - участники в ссуде получают сертификаты участия, содержащие детальное описание сделки.

Ниже приводится стандартная форма сертификата участия.

Образец сертификата участия

№_____

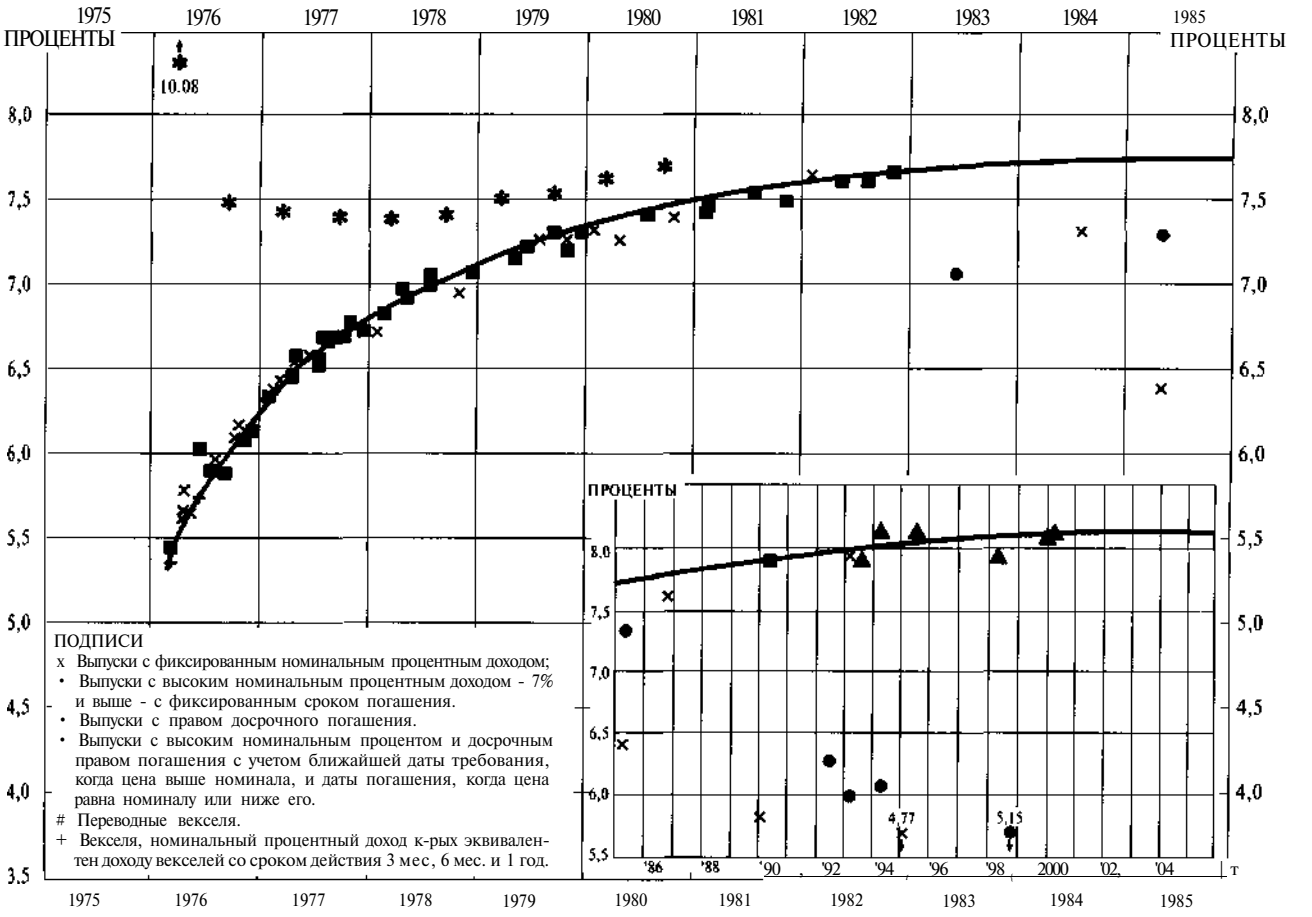
СЕРТИФИКАТ УЧАСТИЯ
выданный
"Блэнк Нэшнэл Бэнк оф Нью-Йорк"

выделено _____ банку
для участия в _____
по обязательству на сумму
выписанному_____
датированному_____
с процентной ставкой_____ годовых.

КРЕДИТЫ "ТАНКЕРНЫЕ" (TANKER LOANS). В различных сферах МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОДНИМ ИЗ наиболее рискованных видов кредитов являются кредиты владельцам и операторам нефтяных танкеров. Подобные кредиты предоставляются преимущественно банками стран Европы и Дальнего Востока, хотя в бизнесе участвуют и некоторые ведущие амер. банки, занимающиеся международными банковскими операциями.

После бума в строительстве и фрахте танкеров, имевшего место в 60-е гг., после арабо-израильской войны 1967 г. произошло перенакопление капитала в отрасли. Фрахтовые ставки опустились до уровня, не покрывавшего издержки и платежи по ссудам. В этих условиях сообщения о трудностях, испытываемых двумя группами владельцев танкеров, заставили банки пересмотреть портфель кредитов, предоставленных данной отрасли.

График 1. Доходность казначейских ценных бумаг, 31 декабря 1975 г. (на основе закрытой котировки покупателями)



Примечание. Кривая строится приблизительно. При построении исключены рыночные доходы по выпускам со сроком обращения менее 3 мес.

Источник: Treasury Bulletin.

В настоящее время при предоставлении танкерных кредитов используются следующие критерии: 1) сумма будущих кассовых потоков по долгосрочным фрахтовым и арендным соглашениям, как правило, с ведущими нефтедобывающими компаниями, имеющими срок действия, превышающий срок кредита; эта сумма дисконтируется с учетом современных цен; 2) преимущество отдается заемщикам, совершающим операции не только в сфере танкерных перевозок, т. е. имеющим разнообразные источники ресурсов; 3) при предоставлении ссуд на строительство судна соотношение между величиной ссуды и стоимостью его строительства не должно превышать 50%.

КРЕДИТЫ УДЛИНЕННЫЕ (FROZEN CREDITS). Термин использовался в период кредитной дефляции после первой мировой войны для обозначения банковских ссуд, к-рые не могли быть погашены без того, чтобы не создать серьезные фин. затруднения заемщикам, и к-рые были предоставлены с целью предотвращения волны банкротств; возобновленные ссуды или ссуды, предоставленные клиенту для облегчения ситуации, связанной со стремительным падением стоимости обеспечения ссуды ниже размера самой ссуды, в надежде на будущее улучшение ценовой ситуации вокруг обеспечения и окончательное погашение ссуды без какого-либо ущерба (убытков) для ссудодателей.

См. КРЕДИТЫ "ЗАМОРОЖЕННЫЕ".

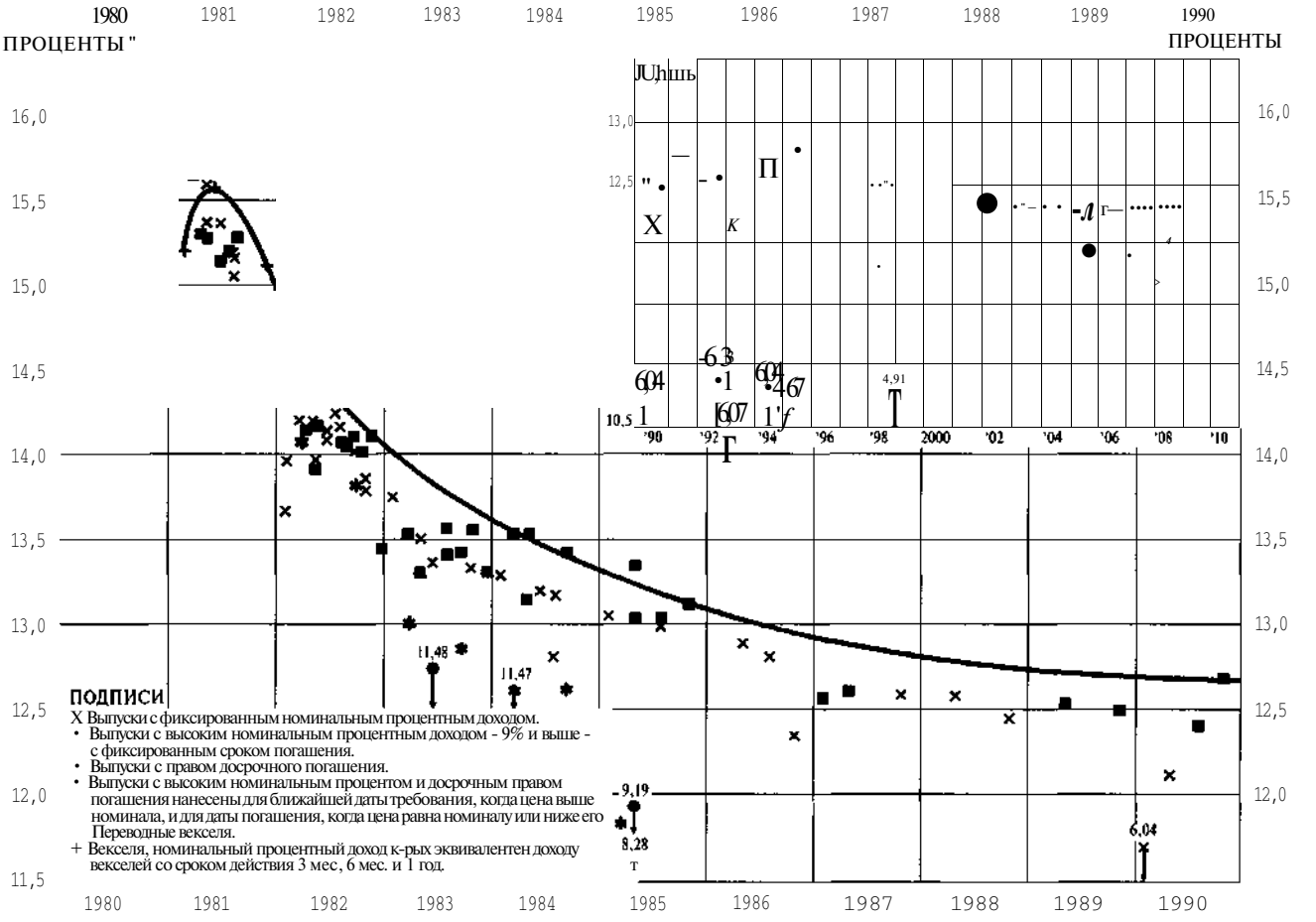
КРИВАЯ БЕЗРАЗЛИЧИЯ (INDIFFERENCE CURVE). Кб. представляет собой графическое изображение альтернативного сочетания (комбинации) двух видов продукции, относительно к-рых потребитель испытывает безразличие. Согласно приведенной ниже диаграмме, лицо (потребитель) испытывает безразличие к сочетанию товаров X и Y в промежутке, обозначенном точками A и B. Потребитель предпочел бы любую комбинацию двух товаров, расположенных вправо от кривой, и не выберет комбинацию двух товаров, расположенных влево от кривой.

Товар Y

Товар X

К.б. является теоретической конструкцией, используемой в политической экономии для иллюстрации определенных теоретических положений, таких, напр., как Закон спроса.

График 2. Доходность казначейских ценных бумаг, 28 ноября 1980 г. (на основе закрытой котировки покупателями)



Примечание. Кривая строится приблизительно и учитывает лишь наиболее активно реализуемые выпуски.
При построении исключены рыночные доходы для выпусков со сроком обращения менее 3 мес.

Источник: Treasury Bulletin.

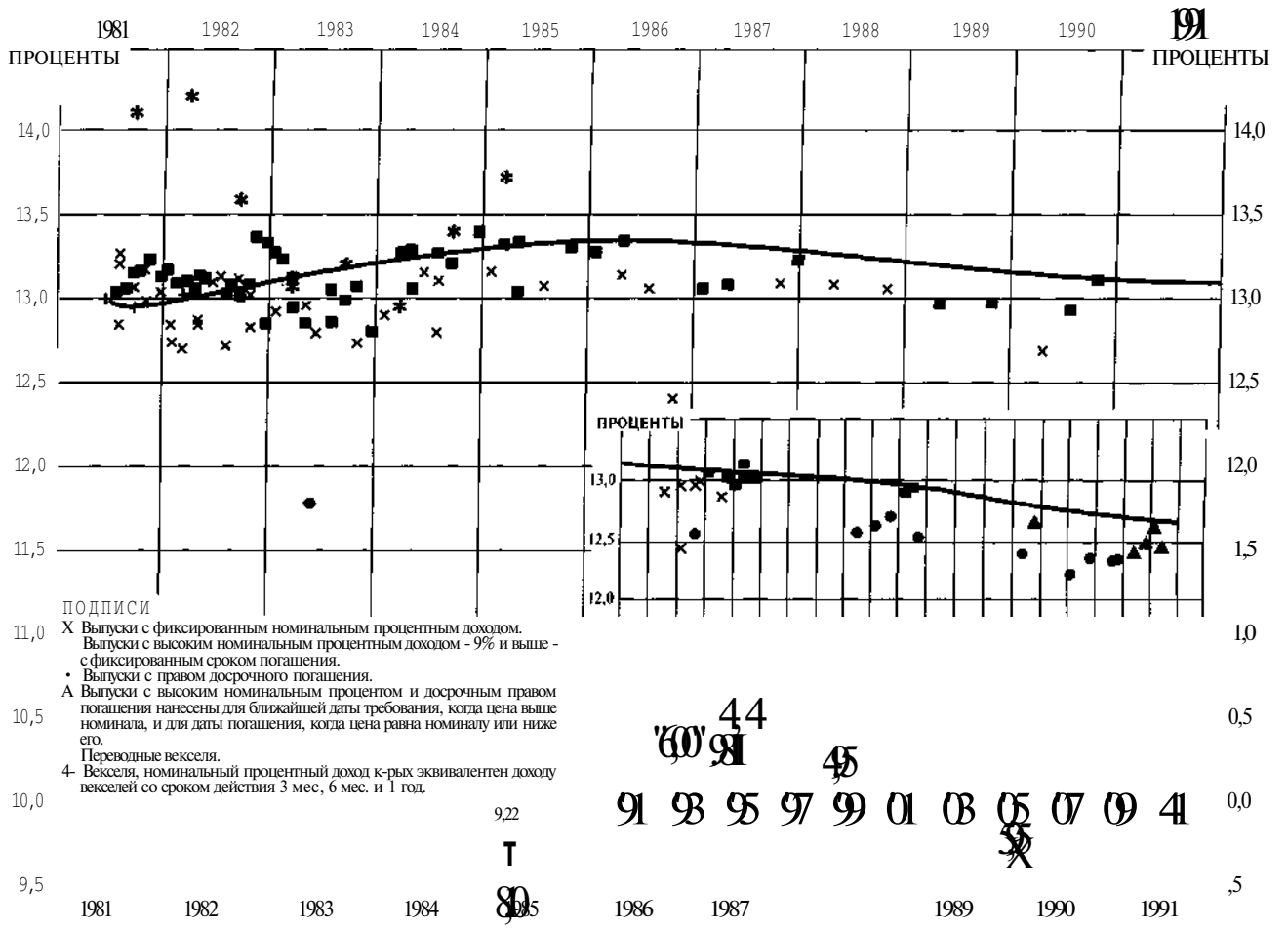
КРИВАЯ ДОХОДА (YIELD CURVE). Непрерывная кривая, нанесенная на глаз по совокупности точек на графике, отражающих на конкретную дату различные доходы до срока погашения ценных бумаг, к-рые являются идентичными и единообразными во всех отношениях, кроме сроков погашения. Напр., ценные бумаги правительства США, к-рые относятся к первоклассным и доступным и разделяются по срокам погашения на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные. Итоговая кривая характеризует изменения доходов для ценных бумаг в зависимости от сроков их погашения.

При построении К.д. можно получить восходящие, горизонтальные (ровные) и ниспадающие кривые, а также кривые с максимальным отклонением. Каждая из указанных форм кривых представлена на приведенных графиках, подготовленных *Казначейством США.*

Эти графики отражают существенные изменения основных факторов спроса и предложения, ожиданий инвесторов, а также кредитно-ден. и фин.-бюдж. политики, влияющие на уровень и взаимосвязь доходов ценных бумаг правительства США.

1. Восходящая кривая отражает более низкие доходы для краткосрочных ценных бумаг по сравнению с долгосрочными. Такая кривая отражает относительно большее предложение краткосрочных фондов по сравнению с долгосрочными фондами, а также кредитную и фин. политику, способствующую снятию ограничений для краткосрочных процентных ставок и ожидания возможных будущих повышений доходов, так что из соображений стабильности рынка (при повышении рыночных доходов долгосрочные ценные бумаги упали бы в цене сильнее, чем краткосрочные) и ликвидности инвесторы предпочитают краткосрочные ценные бумаги долгосрочным, несмотря на преобладание более высоких доходов по долгосрочным ценным бумагам.
2. Ровная (горизонтальная) кривая отражает выравнивание доходов для краткосрочных, среднесрочных (промежуточных) и долгосрочных ценных бумаг. Такая кривая отражает примерное равновесие факторов спроса и предложения, кредитную и фин. политику, способствующую повышению краткосрочных процентных ставок и подталкивающую к снижению долгосрочных доходов для стимулирования долгосрочных капиталовложений и ипотечной деятельности, и ожидания возможного понижения ставок, так что инвесторы более склонны вкладывать средства в долгосрочные ценные бумаги (к-рые при снижении рыночных доходов выросли бы в цене выше, чем краткосрочные).

График 3. Доходность казначейских ценных бумаг, 31 марта 1981 г. (на основе закрытой котировки покупателями)



Примечание. Кривая изменения доходности казначейских ценных бумаг строится "на глаз" и учитывает лишь наиболее активно продаваемые выпуски. При построении исключены рыночные доходы для выпусков со сроком обращения менее 3 мес.

Источник: Treasury Bulletin.

3. Ниспадающая кривая отражает более высокие доходы для краткосрочных ценных бумаг по сравнению с долгосрочными. Такой ход кривой отражает очень сильный спрос на краткосрочные бизнес-кредиты в сочетании с ограниченным предложением таких фондов (что характеризуется, напр., низкими или отрицательными свободными резервами банков, к-рые могут ликвидировать свои краткосрочные ценные бумаги, обеспечивая фонды для удовлетворения спроса на бизнес-кредиты, еще более повышая т. о. доходность краткосрочных ценных бумаг), жесткую ден.-кредитную политику и ожидания инвесторами возможного снижения процентных ставок, так что институциональные инвесторы (напр., страховые компании, пенсионные фонды и т. д.) покупают долгосрочные ценные бумаги, поднимая их цену и снижая доходность, имея в виду преобладающие высокие доходы и возможные доходы от прироста капитала (в случае понижения в будущем процентных ставок).
4. Форма К.д., включающая максимум, связана с ситуациями, когда инвесторы ожидают временного повышения краткосрочных процентных ставок с их последующим снижением до более низких уровней. Конкретный пример такой К.д. был реализован 28 февраля 1979 г., когда на высоком уровне были доходы для всех типов ценных бумаг - краткосрочных, промежуточных и долгосрочных.

После принятого в марте 1951 г. соглашения ФРС и Казначейство отказались от политики искусственной поддержки низкого уровня краткосрочных доходов по сравнению с долгосрочными, так что теперь при формировании К.д. большую роль играют факторы спроса и предложения, фин. политика и ожидания инвесторов. В последние годы в целях снижения инфляции в фин. политике ФРС особое значение придается повышению процентных ставок и выбору адресатов фин. поддержки, что также приводит к частым изменениям формы К.д.

Применения кривой дохода. К.д. имеет главным образом чисто информативный характер, отражая структуру дохода в зависимости от срочности и конкретной даты. Однако с помощью графика К.д. можно также определить, соответствует ли цена новых выпусков доминирующим доходам для определенных сроков погашения; цена какого из приведенных на графике выпусков наиболее привлекательна для продажи и покупки; какие из выпусков предоставляют выгодные рыночные возможности ("игра на кривой ставок" или "обуздание кривой доходов"); какие выпуски предоставляют возможности для свитчей (более высокого дохода и более короткого срока погашения и т. д.). Для целей прогнозирования

определенную ценность представляет подразумеваемая информация о будущих уровнях доходов, а следовательно, и цен, заключенная в определенных участках кривых и их изменениях во времени.

См. ВРЕМЕННАЯ СТРУКТУРА ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК.

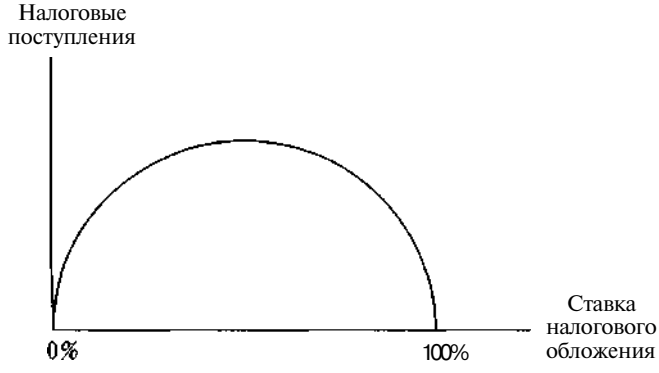
БИБЛИОГРАФИЯ:

CARR, J. L., HALPERN, P. J., and MCCOLLUM, J. S. "Correcting the Yield Curve: A Reinterpretation of the Duration Problem". *Journal of France,* 1974 September.

MALKIEL, B. G. "HOW Yield Curve Analysis Can Help Bond Portofolio Managers". *The Institutional Investor,* 1967 May.

NELSON, C R. *The Term Structure of Interest Rates,* 1972.

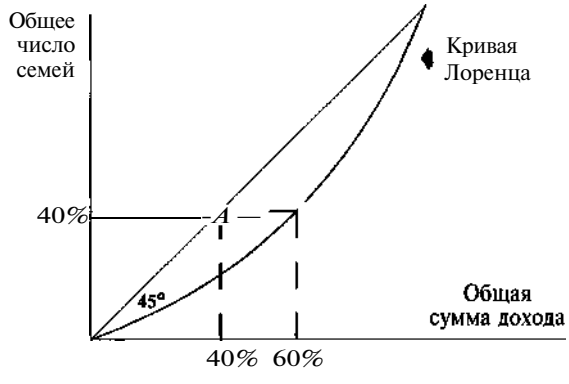
КРИВАЯ ЛАФФЕРА (LAFFER CURVE). Предлагаемая ниже диаграмма иллюстрирует нелинейную зависимость между ставками налогообложения и налоговыми поступлениями. Эту зависимость вывел Артур Лаффер (Arthur Laffer), и ее графическое изображение получило название К.Л.



К.Л. демонстрирует, что при ставках налога, равных 0 и 100% (отложены по горизонтальной оси), правительство не получит налоговых поступлений (вертикальная ось). Эти поступления составляют известную величину, когда ставки налогов находятся между 0 и 100%. Как можно видеть из диаграммы, существует некий уровень ставок, при к-рых поступления будут максимальными. Для амер. экономики этот уровень постоянно меняется.

КРИВАЯ ЛОРЕНЦА (LORENZ CURVE). Графический метод, к к-рому прибегают экономисты, чтобы проиллюстрировать распределение доходов или сходные процессы. Как можно видеть из прилагаемого графика, 60% амер. семей присваивают 40% всего заработанного дохода. При равномерном распределении на 40% семей пришлось бы 40% дохода. Площадь пространства между лучом, составляющим угол в 45° с горизонтальной осью, и К.Л. характеризует степень неравномерности в распределении.

Кривая Лоренца



КРИВАЯ ПРЕДЛОЖЕНИЯ (SUPPLY CURVE). Графическое изображение положительной взаимосвязи цены и количества товаров. Чтобы у производителей был стимул производить больше товаров, цена должна повыситься (при пр. равных условиях). В краткосрочной перспективе К.п. фирмы является кривой предельных издержек.

КРИВАЯ РОСТА ВЫРАБОТКИ (LEARNING CURVE). Отражает взаимосвязь между непосредственными затратами рабочего времени в часах на единицу продукции и общим числом произведенных единиц. При удвоении этого числа затраты рабочего времени снижаются на известный процент. Если при удвоении производства рабочее время сокращается на 20%, т. е. составляет 80% первоначального, то отражающая эти изменения кривая называется 80-процентной. По мере того как рабочие осваивают данное производство, производительность их труда возрастает. Это явление особенно заметно при освоении новой продукции или производственных процессов. Впервые К.р.в. была введена в обиход во время второй мировой войны в авиастроительной промышленности. Алгебраически эта зависимость может быть выражена следующим образом:

$$y(x) = ax - b,$$

= числу рабочих часов, непосредственно затрачиваемых на производство x единиц продукции,
x = общему числу произведенных единиц продукции,
a - числу часов, необходимых для производства первой единицы,
b = функции скорости убывания $y(x)$ при возрастании общего объема продукции данного вида.

К.р.в. как орудие анализа наиболее часто применяется в следующих случаях:

1. Когда вводятся новые или видоизмененные трудовые операции.
2. Когда к операциям привлекаются новые работники или др. лица, ранее с ними не знакомые.
3. Когда впервые применяется новое сырье или вводятся новые методы его использования;.
4. При производстве изделий небольшими сериями, в особенности, когда эти серии повторяются.

Чтобы проиллюстрировать использование этого метода, предположим, что кораблестроитель оценил затраты времени на изготовление одной яхты в 4000 рабочих часов. Предполагается, что будет построено 8 яхт для разных заказчиков и после изготовления первой яхты К.р.в. даст 80%. Общий эффект в смысле сокращения затрат рабочего времени подсчитывается следующим образом:

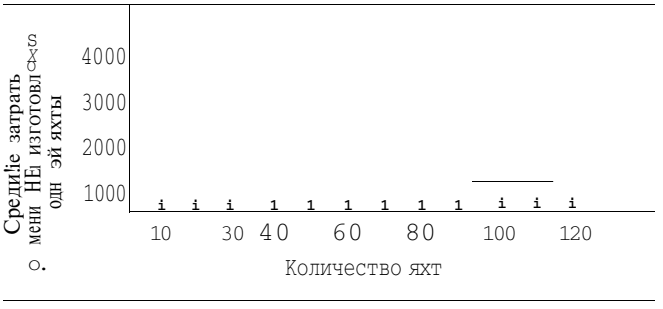
Количество изделий	*Средние затраты времени на одно изделие (в часах)*	*Общее время*
A	B	C
1	4000	4000
2	3200 (4000 x 0,8)	6400
4	2560 (3200 x 0,8)	10240
8	2048 (2560 x 0,8)	16384

Цифры в колонке А получены путем удвоения предыдущего числа изделий.

Цифры в колонке В получены путем умножения средних затрат рабочего времени на процент роста выработки в расчете на одно изделие.

Цифры в колонке С получены путем умножения средних затрат рабочего времени на число изделий.

Кривая роста выработки



Та фирма, к-рая способна быстрее других освоить производство, приобретает преимущества в смысле своей конкурентоспособности. Понимание, как протекает накопление навыков и опыта, отраженное в К.р.в., может помочь компаниям правильно спланировать свою стратегию в вопросах выпуска новых видов продукции, освоения новых технологических процессов, ценовой политики, расширения производства и пр.

КРИВАЯ СПРОСА (DEMAND CURVE). Кривая, показывающая количество единиц продукции или услуг, к-рые потребители покупают по различным ценам в данной экон. ситуации. К.с. представляет собой графическое изображение изменения количества приобретаемых товаров или услуг в зависимости от цены. Типичная К.с. идет вниз (т. е. по низким ценам продается большее количество продукции).

КРИВАЯ ФИЛЛИПСА (PHILLIPS CURVE). В макроэкономической теории - график, отображающий концепцию альтернативного выбора между сокращением безработицы и увеличением инфляции (т. е. сокращение уровня безработицы с помощью налоговой идеи, политики выливается в увеличение темпа инфляции).

Как следует из исследований А. У. Филлипса (A. W. Phillips), проведенных на примере Великобритании за 1862-1957 гг., К.Ф., нанесенная на график с вертикальной шкалой, обозначающей процент безработных, и горизонтальной, отмечающей темпы роста инфляции, имеет продолжительный увеличивающийся изгиб, идущий от отметки самого высокого уровня занятости вверх мимо отметки "полной занятости" (безработица составляет ок. 4%) ко все более возрастающим темпам инфляции. Это противоречит традиционной макроэкономической теории, утверждающей, что инфляция отсутствует в условиях наличия незадействованных материальных и трудовых ресурсов, а в случае достижения "полной занятости" излишний спрос попросту выливается в инфляцию.

К.Ф., наоборот, означает, что налоговые и монетарные меры по сокращению темпов инфляции приведут в конечном счете к росту безработицы.

Исследования, проведенные в США, привели к различным выводам, касающимся действительной формы и положения К.Ф. и подчеркивающим важность роста производительности труда и качества рабочей силы в противовес простому использованию экспансионистско-налоговых и монетарных мер.

БИБЛИОГРАФИЯ:

GORDON, R. J. "Hystersis in History: Is There Even a Phillips Curve?" *American Economic Review,* May, 1989.

FISCHER, S., and SUMMERS, L. H. "Should Government Learn to Live with Inflation?" *American Economic Review,* May 1989.

КРИЗИС. Термин имеет следующие значения:

1. CRISIS. Окончание периода процветания, т. е. прекращение тенденции подъема цен, периода общего оптимизма, инфляции и спекуляций. К. является поворотным пунктом или решающим моментом на пике делового цикла, когда становится ясно, что структура цен достигла высшей точки и движение может быть только вниз. К. может быть ускорен внезапным осознанием того, что цены поднялись слишком высоко (забастовка покупателей), неожиданным ограничением предложения кредитов, внезапным банкротством какого-либо заметного банка или концерна либо началом войны.

   К. не следует отождествлять с ПАНИКОЙ, к-рая представляет собой значительное расстройство фин. и кредитной системы и в к-рую может вылиться К. За К. может последовать паника и почти всегда следует депрессия в производстве.

   См. цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

2. RECESSION. Падение экон. активности. Для экономики естественна подверженность экон. циклам, включающим периоды К. и роста. Самый сильный К. этого столетия в Соединенных Штатах известен под названием Великая депрессия 1929 и 1930 гг. Последний К. был между 1981 и 1982 гг. С тех пор экономика растет хотя и медленными, но устойчивыми темпами.

"КРИЗИСНОЕ ДНО" (BOTTOM). Когда средние цены достигают "К.д." при резком колебании, говорят, что рынок "касается дна" или "черпает по дну" (dragging bottom). "К.д." обычно достигается, когда, или незадолго до этого, экон. кризис достигает апогея, отсутствует доверие, объем продаж и прибыли минимальные, цены низкие и покупательная способность ограниченна. Этот период характеризуется вялостью и небольшим колебанием цен, следующим за длительной постоянной тенденцией цен к снижению. Рынок обычно делает два "черпака" (dips) по каждому из этих двух концов на "К.д.", прежде чем начнется движение вверх. Это известно под названием "двойного дна" (double bottom) и считается показателем того, что движение вниз закончилось. Точно так же, как "дно" обозначает "К.д." деловой активности, оно возвещает о начале следующего резкого подъема.

См. свинг; цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ЦИКЛ СПЕКУЛЯТИВНЫЙ; ЦИКЛ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ.

КРИТЕРИИ БАЛАНСОВОГО ОТЧЕТА (BALANCE SHEET TESTS). *См.* АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

КРИТЕРИЙ МАКСИМАЛЬНЫЙ (МАКСИМАКС) (MAXIMAX CRITERION). Ситуация, когда лицо, принимающее решение, не располагает информацией о возможных результатах своих действий и не может оценить вероятности, связанные с альтернативными действиями, называется неопределенной. Одним из принципов, к-рыми можно руководствоваться, принимая решение в подобных ситуациях, является М.к. Он заключается в выборе альтернативы, в частности объекта капиталовложений, способной принести максимальную выгоду, если обстоятельства сложатся максимально благоприятным образом. В основе этого подхода лежит оптимистический прогноз.

КРИТЕРИЙ МИНИМАЛЬНЫЙ (МАКСИМИН) (MAXIMIN CRITERION). Ситуация, когда лицо, принимающее решение, не располагает информацией о возможных результатах своих действий и не может оценить вероятности, связанные с альтернативными действиями, называется неопределенной. Одним из принципов, к-рым можно руководствоваться, принимая решения в подобных ситуациях, является М.к. Он заключается в выборе альтернативы, в частности объекта капиталовложений, способной принести максимальную выгоду, если обстоятельства сложатся максимально неблагоприятным образом. В основе этого подхода лежит пессимистический прогноз.

КРОСС-КУРСЫ (CROSS RATES). В валютных операциях - определение курса инвалюты к валюте данной страны путем сопо-

ставления каждой из них с др. инвалютой. К.-к. показывают расхождение курса валюты одной конкретной страны и курсов, котируемых в др. странах. Последние, однако, могут быть фиксированными, а не плавающими, поэтому для выравнивания различий между курсами используется ВАЛЮТНЫЙ АРБИТРАЖ, основанный на запаздывании, к-рое допускается ВАЛЮТНЫМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ.

КРОСС-СДЕЛКИ ПЕРЕКРЕСТНЫЕ (CROSS TRADES). Сведение покупателей и продавцов. Разработаны системы, к-рые позволяют институциональным инвесторам осуществлять перекрестную торговлю с помощью компьютера. Двумя основными системами, к-рые занимаются крупными сделками между институтами, являются INSTINET и POSIT. POSIT - аббревиатура английского названия Portfolio System for Institutional Investors (Система портфелей для институциональных инвесторов); эта система разработана фирмой "Barra and Jefferies & Co.". Система POSIT может увязывать сделки купли и продажи портфелей т. о., чтобы оптимизировать ликвидность системы.

КРУГ, РИНГ (RING). Термин имеет следующие значения:

1. В операциях, связанных с манипулированием ценными бумагами, до принятия Закона о ценных бумагах и биржах 1934 г. так называлось неформальное объединение группы лиц, имеющих общие интересы и сотрудничающих с целью достижения какого-либо заданного результата, напр., повышения или понижения курса отдельных ценных бумаг. В отличие от пула Р. не предполагал заключения письменного соглашения о передаче управленческих функций кому-либо из его членов и о принятии обязательств каждым членом о разделении прибылей или убытков. Члены были свободны в части принятия на себя любых обязательств.
2. Круг в центре торгового зала товарной биржи, вокруг к-рого собираются брокеры и трейдеры, ведущие торговлю фьючерсами. На зерновых биржах он называется "ямой".

КРУЖКИ КАЧЕСТВА (QUALITY CIRCLES). Маленькие группы рабочих, периодически собирающиеся для обсуждения связанных с их трудовой деятельностью проблем и возможностей, включая качество работы, ее объем, издержки, оценку и др. вопросы. Как принято считать, основой развития производства и улучшения качества продукции промышленности Японии явились, в частности, К.к.

Как разновидность техники управления персоналом К.к. для реализации своих преимуществ должны соответствовать следующим требованиям:

1. Удовлетворять потребности работников в участии, планировании и совершенствовании работы.
2. Ставить проблемы перед работниками и повышать их возможности.
3. Создавать стимулы для рабочей силы.

Если К.к. вводятся в организационную структуру как составной элемент, руководству *(см.* УПРАВЛЕНИЕ) следует:

1. Провести предварительную организационную работу до их создания.
2. Принять долгосрочные обязательства по данному проекту.
3. Сделать их поддержку и использование явными и последовательными.
4. Ясно и определенно сформулировать полномочия и обязанности К.к.
5. Вести основательную подготовку членов К.к. и связанных с ними работников.
6. Серьезно относиться к рекомендациям К.к.

КУЛИСА (COULISSE). Один из секторов рынка ценных бумаг на ПАРИЖСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕ. На первом этаже, на "паркете" (Parquet), велась торговля ценными бумагами, не допущенными на офиц. биржу. К. играла примерно ту же роль, что Амер. фондовая биржа по отношению к Нью-Йоркской фондовой бирже. Рынок ценных бумаг, не допущенных к офиц. котировке, соответствует внебиржевому рынку ценных бумаг. (К. ликвидирована в 1961 г. - *Прим. науч. ред.)*

КУЛЬМИНАЦИЯ ПРОДАЖ (SELLING CLIMAX). Окончание периода массированных коротких продаж (продаж без покрытия), делающее необходимым ликвидацию ухудшившихся маржевых счетов. Подобное развитие событий приводит к кульминации - быстрому сокращению продаж, в результате чего рынок приходит в состояние равновесия. Кульминация знаменует прекращение периода массированных продаж, сопровождаемого быстрым снижением цен. Рынок может медленно ухудшаться в течение какого-то периода времени, однако при этом кульминации не происходит.

КУПОН (COUPON). *См.* КУПОНЫ.

КУПОНЫ (COUPONS). Талон, прикрепленный к купонной облигации, дающий право на получение определенной суммы процентов по данной облигации при наступлении указанных сроков. К. являются свободно обращающимися инструментами, на к-рых указывается, что организация-должник (эмитент) через своего агента, обычно банк или трастовую компанию, обязуется выплатить предъявителю по истечении срока погашения определенную сумму - проценты за данный период времени на облигацию определенного выпуска. Облигация представляет собой обязательство выплатить две суммы: основную сумму в определенный срок в будущем и несколько сумм, выплачиваемых в качестве процентов, как правило, раз в полгода, но иногда раз в год или ежеквартально на протяжении всего срока облигации. На облигации указывается основная сумма, на К., содержащих так же, как и сама облигация, обязательство выплатить определенную сумму, - проценты, выплачиваемые раз в полгода или через иной интервал.

Основная информация, содержащаяся на К. и повторяющаяся на облигации, включает:

1. Наименование фирмы-должника.
2. Название эмиссии облигации.
3. Номинальную сумму К.
4. Дату погашения К.
5. Название агента, оплачивающего К.
6. Номер серии (порядковый номер платежа, начиная от первой выплаты процентов по серии).
7. Номер оплачиваемой облигации.

К. являются свободнообращающимися инструментами, право на владение ими переходит без передаточной надписи, если к ним прилагаются сертификаты владельца, предписанные Казначейством, за исключением гос. облигаций США, для к-рых такие сертификаты не требуются. Для прекращения выплат по К. агент, как и в случае с идентифицированным чеком, должен быть защищен выпущенной эмитентом облигацией, гарантирующей возмещение убытков. Прекращение выплат по К. иногда использовалось как техническая причина для начала перехода имущества в собственность залогодержателя. Без гарантийного обязательства агент не имеет юр. права отказаться платить по предъявляемым К., за исключением вопиющих нарушений.

КУПЧАЯ (BILL OF SALE). Документ, передающий право на имущество от продавца покупателю.

КУПЮРЫ ПОДДЕЛЬНЫЕ (RAISED BILLS). Бумажные деньги, номинал к-рых увеличен с помощью мошенничества. П.к. встречаются намного чаще и куда более устойчивы в повторении, нежели фальшивые деньги. Существует два метода увеличения номинала бумажных денег. Первый состоит в том, что вырезаются цифры на углах купюры с большим номиналом и наклеиваются на

улы купюры с меньшим номиналом. Второй заключается в вытравливании кислотой цифр, указывающих на истинный номинал, с заменой на большие, искусно выписанные не смываемыми чернилами. П.к. выявляются значительно легче фальшивых. Это довольно просто сделать, зная какой портрет находится на настоящих купюрах данного достоинства. Кассирам приходных и расходных касс банка, др. связанным с наличностью служащим следует ознакомиться с портретами, помещаемыми на бумажных деньгах определенного номинала (напр., на серебряном сертификате и банкноте Соединенных Штатов достоинством в 1 дол. помещен портрет Вашингтона, на банкноте ФРС в 5 дол. - Линкольна и т. д.). Они представлены в таблице ПОРТРЕТОВ НА ДЕНЬГАХ.

КУРС ВАЛЮТЫ (RATE OF EXCHANGE). Рыночная, или коммерческая, цена, по к-рой котируется инвалюта; котируемая цена денег какой-либо страны; цена денег одной страны, выраженная в деньгах др. страны.

"К.в. - это выраженный в нац. валюте курс, по к-рому продаются переводные векселя, выписанные в инвалюте с оплатой за рубежом" (Х. Л. Лангстон).

См. ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА ИНОСТРАННЫЕ.

КУРС КОСВЕННЫЙ (INDIRECT EXCHANGE). *См.* АРБИТРАЖ; АРБИТРАЖ ВАЛЮТНЫЙ.

КУРС ОТКРЫТИЯ (БИРЖЕВОЙ СЕССИИ, ТОРГОВОГО СЕАНСА - *Прим. науч. ред.)* (OPENING PRICE). Курс, по к-рому совершается первая продажа дня по данному виду ценных бумаг. К.о. сообщаются ведущими биржами через службы телеграфной связи ежедневным газетам, публикующим котировки акций вместе с высшими и низшими курсами и курсами закрытия.

КУРС ПОКУПАТЕЛЯ (BUYING RATE). Устанавливаемый банками и брокерами курс покупки инвалюты телеграфных переводов или переводных векселей на ин. гос-ва с определенным сроком погашения и суммами; К.п. ниже курса продавца. Различаются курсы телеграфных переводов, чеков и срочных векселей.

См. КРАТКОСРОЧНАЯ СТАВКА ПРЕМИИ; КУРС ПОКУПКИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ВЕКСЕЛЕЙ; КУРС ТЕЛЕГРАФНОГО ПЕРЕВОДА; КУРС ЧЕКА.

КУРС ПОКУПАТЕЛЯ И ПРОДАВЦА (BID-AND-ASKED QUOTATIONS). Цены, по к-рым покупатели хотят купить ценные бумаги и по к-рым их предлагают к продаже. Курс покупателя и продавца по акциям, получившим доступ к котировке на НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕ, можно узнать через фирмы - члены биржи, к-рые для запроса пользуются электронным устройством, имеющим моментальный доступ к компьютерному центру, к-рый получает текущую рыночную информацию из системы данных по фондовому рынку.

Подобная же система существует и на АМЕРИКАНСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕ. На внебиржевом рынке в 1987 г. через АВТОМАТИЧЕСКУЮ СИСТЕМУ КОТИРОВОК НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИИ ДИЛЕРОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ (ФОНДОВЫХ ДИЛЕРОВ) - НАСДАК (National Association of Securities Dealers Automated Quotations System - NASDAQ) - продавались ценные бумаги более 4700 компаний.

См. КОТИРОВКИ.

КУРС ПОКУПКИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ВЕКСЕЛЕЙ (LONG RATE). Термин имеет следующие значения:

1. Процентная ставка, по к-рой долгосрочные переводные векселя с оплатой по предъявлении через 30 и более дней, в т. ч. и в др. стране, будут приобретаться банком или брокером по операциям с инвалютой. Эта ставка обычно применяется к векселям на срок 30,60 и 90 дней, и ее следует отличать от процентных ставок, применяемых к телеграфным переводам, чекам, векселям на предъявителя и краткосрочным векселям. К.п.д.в. определяется следующим образом. За базу принимается курс чека. Из него вычитается процент по действующей за границей процентной ставке на срок векселя и прибавляются расходы по гербовому сбору, гонорар корреспонденту и пр. Полученный результат может подвергаться некоторым изменениям в случае особо активного или, напротив, чрезмерно вялого спроса на данный вид.
2. Процент по долгосрочным полисам. При страховании ставка страховых взносов для полисов сроком более одного года. Так, при заключении страхового договора на три года размер взноса может быть лишь в два раза, а при пятилетнем сроке в три раза больше годового.

КУРС ТЕЛЕГРАФНОГО ПЕРЕВОДА (CABLE RATE). Котировка К.т.п. отличается от курса чека (тратты до востребования), а также 30-, 60- и 90-дневных переводных векселей. К.т.п. всегда выше курса чека и срочных векселей, т. к. банк, продающий телеграфный перевод, не использует свои средства, депонированные за границей, в течение столь длительного времени, как при выписке им чека или срочной тратты. В случае выписки чека ин. банк не имеет права дебетовать счет банка-продавца чека до поступления извещения (от 10 дней до 6 недель), а в случае выставления срочной тратты - до наступления срока ее погашения. При ТЕЛЕГРАФНОМ ПЕРЕВОДЕ счет банка-продавца дебетуется банком, получившим приказ произвести платеж, как только деньги выплачиваются бенефициару. Т. о., К.т.п. можно рассматривать как эквивалент курса чека плюс процент на сберегаемые средства, пока чек находится в пути; курс изменяется в зависимости от ситуации на рынке телеграфных переводов.

С точки зрения покупателя, более высокий К.т.п. представляет собой стоимость права на отсрочку покупки средств до тех пор, пока они фактически не потребуются за границей, и позволяет ему воспользоваться снижением курса, к-рое может произойти за этот период. В К.т.п. не входят телеграфные расходы, к-рые относятся на счет покупателя.

См. КУРС ПОКУПКИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ВЕКСЕЛЕЙ; КУРС ПРОДАВЦА; КУРС ЧЕКА.

КУРС ЧЕКА (CHECK RATE). Базисный курс в ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЯХ, по к-рому рассчитываются все др. курсы. Валютные курсы котируются для телеграфных переводов, чеков и тратт со сроками 30, 60, 90 дней, и др. платежных средств. К.ч. котируется только для чеков в отличие от др. курсов. Он ниже курса телеграфного перевода, но выше курса векселей по причинам, объясняющимся в статье КУРС ТЕЛЕГРАФНОГО ПЕРЕВОДА. ОН известен также как курс спроса.

См. "ЗОЛОТЫЕ точки"; КРАТКОСРОЧНАЯ СТАВКА ПРЕМИИ; КУРС ПОКУПКИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ВЕКСЕЛЕЙ.

КУРС ЭМИССИОННЫЙ (ISSUE PRICE). Курс, по к-рому новый выпуск акций предлагается для широкой продажи. Он устанавливается путем внесения последней поправки в ДОКУМЕНТ о РЕГИСТРАЦИИ ЦЕННЫХ БУМАГ, как это предписывается Законом о ценных бумагах 1933 г. Курс остается фиксированным на протяжении всего срока предложения выпускаемых акций с помощью стабилизационных мер, предпринимаемых гарантийным СИНДИКАТОМ банковских домов, занимающихся этой операцией в соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ) *(см.* АНДЕРРАЙТИНГ).

От установления Э.к. ценных бумаг в значительной мере зависит успех всей эмиссии. Обычно при этом берется в расчет курс находящихся в обращении ценных бумаг предыдущих выпусков, сопоставимых с новыми. Если курс новых ценных бумаг будет установлен чуть ниже старого, это "подсластит" предложение и по-

высит его шансы на успех. Вопрос об Э.к. является одним из положений соглашения между группой покупателей - инвестиционных банков - и эмитентом, к-рое обычно подписывается за несколько дней до ожидаемого вступления в силу регистрационного документа. На основе этого соглашения вносится поправка в регистрационный документ накануне или утром того дня, когда оно вступает в силу. Поправка предусматривает предполагаемую совокупную стоимость предлагаемой партии бумаг и каждой из них в отдельности. На первой странице проспекта должны быть представлены в виде таблицы цена, по к-рой бумаги будут поступать в широкую продажу, гарантийная скидка и комиссия, а также эмиссионная прибыль эмитента в расчете на одну ценную бумагу и в целом, как это полагается для всех регистрируемых ценных бумаг, предлагаемых для продажи.

Процедура установления курса при КОНКУРЕНТНЫХ ТОРГАХ является более сложной. Она должна включать в себя офиц. приглашение к участию в торге со стороны эмитента, вознаграждение победившего предложения, определение цены широкой продажи победителем, внесение этой цены в качестве поправки в регистрационный документ, уже вступивший в силу, установление гарантийных скидок и комиссий и пр. В соответствии с формальными требованиями КЦББ, регистрационный документ для ценных бумаг, реализуемых по конкурентной заявке, имеет силу в той мере, в какой он побуждает покупателей вступать в конкуренцию и делать предложения. В дальнейшем требуется распоряжение КЦББ, чтобы поправка, определяющая цену и условия гарантии, вступила в силу. В настоящее время Правило 115 КЦББ предусматривает, что при определенных условиях поправки, вносимые после вступления регистрационного заявления в силу и отражающие результаты конкуренции, вступают в действие без утверждения комиссии.

См. БАНКИР ИНВЕСТИЦИОННЫЙ.

КУРСЫ КОНТИНЕНТАЛЬНЫЕ (CONTINENTAL RATES). Курсы валют в банках европейских стран, кроме Великобритании.

КУРЬЕР (ПОСЫЛЬНЫЙ) (MESSENGER). Должность сотрудника банка или брокерской фирмы. Основная обязанность банковского К. заключается в непосредственном получении чеков, векселей, акцептов и пр., к-рые выписаны не на банковскую клиринговую палату и не могут быть предъявленными через нее. К. также получают платежи по траттам, оплачиваемым по прибытии товара, а также векселя с приложением акций и облигаций. Операции, производимые К., часто именуются "сбором вручную". Крупные банки содержат значительный штат К., подчиняющихся городскому отделу получения платежей или кассиру, ведающему инкассо чеков и др. документов. К. обязаны действовать в пределах специальных инструкций, а не по личному усмотрению, имеют право принимать в уплату только наличные деньги или гарантированные банками чеки и должны требовать возвращения им тех обязательств, оплата к-рых не произведена.

На К., работающих у брокеров, возлагается обязанность осуществлять передачу или вручение ценных бумаг, причем нередко им доверяются бумаги на весьма значительные суммы. Для предотвращения возможного ущерба от нечестности К. они должны тщательно подбираться по своим личным качествам наряду с др. мерами, направленными на недопущение хищений. В связи с тем, что при операциях с ценными бумагами все чаще прибегают к услугам централизованных хранилищ бумаг, брокеры реже используют К., к-рых в обиходе нередко называют "скороходами".

"КЭМПС" (CUMULATIVE AUCTION MARKET PREFERRED STOCK - CAMPS). Кумулятивные привилегированные акции, обращающиеся на аукционном рынке ценных бумаг.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

"КЭТС" ("КОШКИ") (CERTIFICATES OF ACCRUAL ON TREASURY CERTIFICATES - CATs). Сертификаты накопления на основе казначейских ценных бумаг.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

Л

"ЛАКМУСОВАЯ БУМАЖКА" (ACID TEST). Выражение, употребляемое банковскими специалистами по анализу кредитоспособности для обозначения отношения кассовой наличности и дебиторской задолженности к общей сумме текущих обязательств. Так же, как и ТЕКУЩИЙ КОЭФФИЦИЕНТ, - один из способов контроля текущего фин. состояния или степени ликвидности предприятия. "Л.б." не применяется в отношении товарных запасов как части ликвидных средств и основана на сопоставлении совокупной суммы наличности (плюс любые первоклассные, быстро реализуемые на рынке ценные бумаги, используемые как вторичный резерв для оборотного капитала) и дебиторской задолженности с текущими обязательствами фирмы. Из дебиторской задолженности должны производиться адекватные вычеты в резерв на покрытие убытков от безнадежных долгов, и она должна учитывать только инкассируемые торговые счета. Т. о., тест по типу "Л.б." представляет собой отношение первоклассных и наиболее ликвидных элементов текущих активов к общим текущим обязательствам фирмы. В случае, когда такое соотношение равно 1:1 или выше, можно говорить о благоприятной позиции по ликвидности.

ЛАССАЛЬ-СТРИТ (LASSALLE STREET). Улица в Чикаго, где расположены основные фин. учреждения. Ее название приобрело такой же расширительный смысл для общепринятого обозначения фин. центра Чикаго, как УОЛЛСТРИТ В Нью-Йорке, Стейт-стрит в Бостоне и Ломбард-стрит в Лондоне.

ЛАТИНСКИЙ МОНЕТНЫЙ СОЮЗ (LATIN MONETARY UNION). *См.* ЛАТИНСКИЙ союз.

ЛАТИНСКИЙ СОЮЗ (LATIN UNION). Группа стран, в к-рую вошли в декабре 1865 г. Франция, Бельгия, Италия и Швейцария, принявшие десятичную ден. систему, основанную на соотношении принятого за единицу французского франка к амер. доллару как 0,193:1. В 1868 г. к союзу присоединилась Греция. Указанные пять стран согласились принимать и использовать как равноценные золотые монеты, потерявшие в результате естественного износа не более 0,5% своего веса. Также повсеместно принимались и пятифранковые серебряные монеты, отвечавшие определенным условиям. Хотя в стоимостном выражении ден. единицы были равноценными, назывались они по-разному: франк - во Франции, Бельгии и Швейцарии, лира - в Италии и драхма - в Греции. Эту же систему приняли без формального присоединения к союзу Испания (песета), Финляндия (финская марка) и Венесуэла (боливар).

Фактически союз перестал действовать с началом первой мировой войны, и в 1921 г. его члены подписали соглашение об условиях его ликвидации. Но лишь в декабре 1926 г. Швейцария направила своим партнерам по союзу ноту, в к-рой извещала, что будет его считать прекратившим свое существование формально и по существу с 31 декабря. Поскольку ни одна из соответствующих стран не высказала возражений, союз перестал существовать с указанной даты.

Первоначальный договор 1865 г. унифицировал содержание металла, вес и форму золотых и серебряных монет подписавших его четырех гос-в. Каждая из стран имела право чеканить без ограничений золотые монеты достоинством в 100, 50, 10 и 5 франков, а также пятифранковые серебряные монеты, и каждая страна обязывалась принимать эти монеты без различия их происхождения. Т. о., договор оформил биметаллизм. Однако обесценение серебра уже в самом начале существования союза стало создавать для него много трудностей, и в 1879 г. от принципа биметаллизма пришлось частично отказаться. Была достигнута договоренность прекратить чеканку серебряной монеты, сохранив, однако, выпущенные серебряные деньги в обращении наравне с золотыми. Эта система, получившая название "хромающего" биметаллизма, просуществовала до первой мировой войны.

С началом войны золотые монеты практически исчезли из обращения в странах Латинского союза, и та же судьба постигла серебряные деньги везде, кроме Швейцарии. В результате послевоенного обесценения французской, итальянской, бельгийской и греческой валют серебро стало притекать в Швейцарию со всех сторон, и эта ситуация усугублялась в результате падения его стоимости. В конце концов Швейцария была вынуждена запретить ввоз крон, отчеканенных на монетных дворах др. партнеров по союзу, однако они продолжали поступать окольными путями, и в 1920 г. хождение всех крон, кроме швейцарских, было объявлено незаконным.

После изъятия запрещенных монет, на что было отведено три месяца, Швейцария стала обладательницей 225 млн франков серебром во французских, итальянских, бельгийских и греческих ден. единицах в дополнение к тому серебру, к-рое страна уже имела в своем нац. банке. Заинтересованные гос-ва в 1921 г. совместно выработали конвенцию, оформившую окончательную ликвидацию союза. С Францией была достигнута договоренность, что находящиеся в распоряжении Швейцарии 130 млн французских серебряных франков останутся у нее до 15 января 1927 г., после чего будут возвращены Франции равными частями в течение пяти лет. Взамен Швейцария должна была получить 20 млн франков золотом, а остаток в швейцарских франках, золоте или переводных векселях на Швейцарию. Аналогичные соглашения были заключены с Италией и Бельгией, с той только разницей, что Швейцарии было предоставлено право перечеканить в швейцарские серебряные монеты половину из итальянских 65 млн франков и три четверти бельгийских 29 млн франков. Что же касается греческих серебряных монет, то их сумма была столь незначительна, что они были полностью перечеканены в швейцарские монеты.

ЛАУРЕАТЫ НОБЕЛЕВСКОЙ ПРЕМИИ ПО ЭКОНОМИКЕ (NOBEL PRIZE WINNERS IN ECONOMICS). Нобелевскую премию по экономике получили четырнадцать американцев. Это:

1969	Рагнар Фриш (Норвегия) и Ян Тинберген (Нидерланды)	Использование математических и статистических методов в экон. теориях и проблемных исследованиях (эконометрика)

1970	Пол А. Самуэльсон (США)	Вклад в повышение уровня научного анализа в экон. теории
1971	Симон Кузнец (США)	Развитие концепции использования ВНП страны при оценке экон. роста
1972	Кеннет Дж. Эрроу (США) и сэр Джон Хикс (Великобритания)	Теории оценки предпринимательского риска и гос. экон. политики и политики социального обеспечения
1973	Василий Леонтьев (США)	Разработка техники анализа входящих и выходящих потоков при рассмотрении взаимодействия различных секторов экономики
1974	Гунар Мюрдал (Швеция) и Фридрих фон Хайек (Великобритания)	Исследования в области анализа экон. взаимозависимости, общественных и институциональных явлений
1975	Леонид Канторович (СССР)	Вклад в теорию оптимального распределения ресурсов
1976	Милтон Фридмен (США)	Работа, связанная с анализом потребления, историей и теорией ден. обращения и доказательством необходимости комплексного подхода при проведении стабилизационной политики
1977	Бертил Олин (Швеция) и Джеймс Е. Мид (Великобритания)	Вклад в теорию международной торговли и международного движения капиталов
1978	Герберт А. Саймон (США)	Исследования процесса принятия решений в хоз. структурах
1979	Сэр Артур Льюис (Великобритания)	Работа по экон. проблемам развивающихся стран
1980	Лоренс Р. Клейн (США)	Модели развития для прогнозирования направлений изменения экономики и переориентации экон. политики
1981	Джеймс Тобин (США)	Анализ фин. рынков, процесса расходования средств и их накопления предприятиями и населением
1982	Джордж Дж. Стиглер (США)	Работа по гос. регулированию экономики и функционированию отраслей промышленности
1983	Джерард Дебрю (США)	Работа по основной экон. проблеме, связанной с действием цен на выравнивание спроса потребителей и предложения производителей
1984	Сэр Ричард Стоун (Великобритания)	Работа по усовершенствованию систем, широко используемых для измерения параметров народнохозяйственной деятельности
1985	Франко Модильяни (США)	Исследовательская разработка по анализу ведения домашних хозяйств и функционированию фин. рынков
1986	Джеймс М. Бачанан (США)	Разработка новых методов анализа процесса принятия экон. и политических решений
1987	Роберт М. Солоу (США)	Основной вклад в теорию экон. роста
1988	Морис Аллэ (Франция)	Теоретические исследования по рыночному поведению и эффективному использованию ресурсов
1989	Трюгве Хаавельмо (Норвегия)	Исследовательская работа по методике тестирования экон. теорий
1990	Харри М. Марковиц, Уильям Ф. Шарп и Мертон Х. Миллер (США)	Работа, предлагающая новые пути оценки риска и результатов различных вариантов инвестиций, а также стоимости акций и облигаций корпорации
1992	Гарри С. Бекер (США)	Включение в сферу экон. теории особенностей поведения человека, к-рыми раньше если и занимались, то только др. общественные науки, такие, как социология, демография и криминология
1993	Роберт У. Фогель и Дуглас С. Норт (США)	Основные данные новой экон. истории

ЛЕВЕРЕДЖ (LEVERAGE). Капитализационный Л. - изменение соотношения заемных и собственных средств компании путем преимущественного использования основных форм капитала, т. е. заемных средств, облигаций и привилегированных акций, перед неосновными, т. е. обычными акциями. Существует также операционный Л., достигаемый сохранением сравнительно фиксированных общефирменных расходов в сравнении с ростом продаж или доходов. В инвестиционных и страховых компаниях Л. достигается за счет преимущественного роста инвестиций, доходов и депозитов (для банков) в сравнении с акционерным капиталом.

В периоды роста доходов использование неосновных форм капитала бывает весьма прибыльным, но при снижении доходности результаты Л. бывают прямо противоположными. Поэтому широкое применение этого приема чрезвычайно спекулятивно. Вот как действует капитализационный Л.

1. Капитал: 4-процентные облигации общей стоимостью в 200 млн дол., 100000 привилегированных 5-процентных облигаций и 10000 простых облигаций.
2. При доходе 2 млн дол. за вычетом процентов по облигациям в 800000 дол. и 500000 дол. по привилегированным акциям на долю простых акций остается 700000 дол.
3. Если доходы возрастут на 50%, то доходность простых акций поднимется на 143%, как видно из следующих расчетов:
   При сумме дохода в 3 млн дол. минус проценты по облигациям в 800000 дол. и по привилегированным акциям 500000 дол. на проценты по простым акциям останется 1,7 млн дол.
4. Но стоит доходам снизиться на 25%, выплаты процентов на простые акции упадут на 71%:
   При сумме дохода 1,5 млн дол. минус проценты по облигациям 800000 дол. и привилегированным акциям 500000 дол. для выплат процентов по простым акциям останется 200000 дол.
5. Если же доходы упадут на 35%, то по простым акциям проценты не будут выплачиваться вовсе:
   При сумме дохода 1,3 млн дол. за вычетом процентов по облигациям в размере 800000 дол. и привилегированным акциям 500000 дол. остаток на простые акции равен нулю.

Л. - это способность фирмы использовать активы с фиксированной стоимостью для увеличения доходов владельцев фирмы. Он существует там, где компания несет постоянные затраты. При управлении финансами используются три вида Л.: операционный, фин. и общий.

Фин. Л. заключается в использовании заимствованных сумм или привилегированных акций, т. е. средств с фиксированной стоимостью, для повышения доходности инвестированного капитала. Пока доходы превышают те суммы, к-рыми приходится расплачиваться за заимствованные средства, удается увеличивать доходы владельцев компании. Фин. Л. используется при многих деловых

Левередж: операционный, финансовый и общий

			+50%	
	Продажи (в единицах товара)	40000	60000	
	Доход ($5 за штуку)	$200000	$300000	
Операционный левередж	Минус:			
	Переменные операционные издержки ($2 за штуку)	80000	120000	Степень операционного левереджа = 60% / 50% = 1,2
Общий левередж	Постоянные издержки	20000	20000	
	Доход до выплаты процентов и уплаты налогов	$100000	$160000	
			+60%	
Финансовый левередж	Минус: проценты	40000	40000	Степень финансового левереджа = 100% / 60% = 1,67
	Доход до уплаты налогов	$60000	$120000	
	Минус налоги (40%)	24000	48000	
	Доход, распределяемый по простым акциям	$36000	$72000	
	На одну простую акцию (из 10000)	$3,60	$7,20	Общий левередж – 100% / 50% = 2,0
			+100%	

операциях, в особенности тех, когда речь идет о недвижимости и к-рые финансируются за счет облигаций и привилегированных акций. Смысл его заключается в достижении определенного соотношения между доходами фирмы до выплаты процентов и налогов и теми доходами, к-рые распределяются между держателями обычных акций и др. владельцами фирмы после выплаты процентов.

Фин. Л., по распространенному выражению, делает ставку на простые акции.

Операционный Л. основан на соотношении между поступлениями фирмы от продаж и ее доходами до выплаты процентов и уплаты налогов. Он возникает тогда, когда в общей сумме расходов предприятия большую долю составляют постоянные расходы.

Общий Л. отражает то влияние, к-рое оказывают фин. и операционный Л. на уровень риска, связанного с деятельностью фирмы (степень неопределенности в отношении способности фирмы покрыть свои обязательства по фиксированным платежам).

Фин. Л. становится возможным благодаря наличию фиксированных фин. выплат по облигациям или привилегированным акциям. Эти выплаты не зависят от суммы доходов фирмы до выплаты процентов и уплаты налогов. Эффект фин. Л. заключается в том, что рост суммы доходов фирмы до выплаты процентов и уплаты налогов пропорционально выше, чем доход фирмы в расчете на одну акцию. Однако при снижении суммы дохода до вычета процентов и уплаты налогов падение дохода фирмы в расчете на одну акцию будет непропорционально большим. Степень фин. Л. (СФЛ) измеряется по следующей формуле:

$$\text{СФЛ} = \frac{\text{Изменение дохода на одну акцию в процентах}}{\text{Изменение дохода до выплаты процентов и уплаты налогов (в процентах)}}$$

Степень фин. Л. показывает, насколько велики будут изменения в доходах на одну акцию при данном процентном изменении общей суммы дохода до выплаты процентов и уплаты налогов. Фин. Л. существует там, где это соотношение больше единицы. Чем больше это число, тем выше степень фин. Л. Поскольку выплаты по задолженности затрагивают размеры выплат процентов по акциям, то отношение долговых обязательств к акционерному капиталу рассматривается как мерило фин. Л.

Операционный Л. связан с тем, какой удельный вес имеют постоянные издержки в операционном цикле производственного процесса. Он может также служить показателем зависимости дохода на одну акцию от соотношения между постоянными и переменными издержками в производстве продукта. Сумма дохода до выплат процентов и уплаты налогов зависит от изменений в соотношении между переменными и постоянными издержками. Увеличивая постоянные издержки, фирма умножает потенциальные прибыли или убытки, что, в конечном итоге, отражается на размерах дохода на одну акцию.

Степень операционного Л. (СОЛ) вычисляется следующим образом:

$$\text{СОЛ} = \frac{\text{Процентное изменение суммы дохода до выплаты процентов и уплаты налогов}}{\text{Процентное изменение суммы выручки от продаж}}$$

Степень операционного Л. показывает, каких изменений операционной прибыли можно ожидать от данного изменения выручки от продаж, выраженного в процентах. Если этот показатель больше единицы, то операционный Л. считается положительным.

Степень общего, или комбинированного, Л. (СОЛ) вычисляется следующим образом:

$$\text{СОЛ} = \frac{\text{Процентное изменение дохода на одну акцию}}{\text{Процентное изменение выручки от продаж}}$$

Если доход на одну акцию, являющийся результатом роста выручки, в процентном отношении выше, чем сама выручка, то общий Л. является положительным. Общий, или комбинированный, Л. тождествен результату фин. и операционного Л. Он отражает способность фирмы использовать постоянные операционные и фин. издержки, чтобы рост дохода фирмы в расчете на одну акцию был выше, чем рост выручки от продаж. Предлагаемый пример иллюстрирует использование Л. в применении к отчету о доходах и расходах компании. Обратите внимание, что постоянные издержки на выплаты процентов остаются неизменными, а также на ту часть отчета, к-рая связана с подсчетом операционного, фин. и об-

щего Л. Л. обусловлен неизменностью суммы постоянных издержек и выплат процентов. Анализ на основе Л. является продолжением анализа безубыточности, и в нем фигурируют те же базовые данные - цена, количество, переменные издержки и постоянные издержки.

См. ЛЕВЕРЕДЖ КАК СРЕДСТВО ВЫКУПА АКТИВОВ КОМПАНИИ; ОПЕРАЦИИ С ВЫСОКИМ ЛЕВЕРЕДЖЕМ (ВЫСОКОЛЕВЕРЕДЖИРОВАННАЯ СДЕЛКА).

БИБЛИОГРАФИЯ:

PETRUCELLO, R. M. "Investors Can Increase Leverage by Knowing How Lenders Think", *Real Estate Review,* Spring, 1988.

ЛЕВЕРЕДЖ КАК СРЕДСТВО ВЫКУПА АКТИВОВ КОМПАНИИ (LEVERAGED BUYOUT). Способ установления контроля над компанией путем кредитования под залог ее активов, что обычно затем требует продажи активов для покрытия долга. В этой операции обычно участвует "рейдер", стремящийся расширить свой фин. или управленческий контроль над компанией, скупая все акции, принадлежащие гос-ву и приватизируя компанию. В этих целях производятся заимствования капитала под залог соответствующей компании и ее активов или привлекается дополнительное финансирование со стороны др. инвесторов. В некоторых случаях служащие компании частично используют Левередж для выкупа активов компании в свою собственность. Обычно покупатели вносят лишь символическую сумму, и выкуп осуществляется на основе "потока наличности" или движения активов. Большому экон. риску подвергаются незастрахованные ссудодатели. Начиная с 1982 г. выкупная цена обычно включает надбавку к стоимости активов.

С тем чтобы выкуп компании был полным, остальным держателям акций компании предлагается премия при покупке их акций. Приобретая компанию, покупатели полагают, что доходы от нее и поток наличности позволят рассчитаться с долгами. Они надеются также, что предприятие будет расти и с ним будет расти стоимость их акций. Во многих случаях покупатели организуют широкое размещение акций приобретенной компании, что часто оборачивается весьма значительными прибылями для ее управленческого слоя.

К выкупу компаний часто привлекаются инвестиционные банки, пулы рискового капитала, страховые компании, пенсионные фонды и др. инвесторы. Они выступают как заимодавцы или как инвесторы, или, в ряде случаев, в обоих этих качествах одновременно. По оценкам, такие группы часто вкладывают от 25 до 75% всего акционерного капитала. Структура капитала выкупленных фирм нередко характеризуется высоким соотношением между заимствованными средствами и собственным капиталом. Страховые компании и пенсионные фонды иногда предоставляют промежуточное финансирование. Оно ограждает интересы старших кредиторов, когда финансирующая сторона акцептует субординированный долг или привилегированные акции. Начиная с 1984 г. в целях промежуточного финансирования часто используются высокодоходные и связанные с высокой степенью риска "БРОСОВЫЕ" ОБЛИГАЦИИ.

Выкуп этих облигаций для компании представляется особенно привлекательным в периоды роста экономики при минимальной инфляции. Для стороны, выкупающей компанию, открыты возможности уменьшения издержек, перестройки компании и номенклатуры производимой продукции.

При выкупе компаний сторона, выступающая в роли заимодавца, должна принимать во внимание потоки наличности, состояние товарно-материальных запасов, оценочную стоимость предприятий и оборудования против их номинальной стоимости, условия краткосрочного заимствования, сумму и условия уже существующей кредиторской задолженности и др. обязательств, доход от основной деятельности предприятий и уровень их издержек. Следует внимательно изучить качество доходов и активов компании и обоснованность издержек, а также арендные соглашения, трудовые договоры, отношения с поставщиками и качество руководства компанией. Необходимо признать, что участие в качестве заимодавца при выкупе компании с помощью левереджа является в равной степени как рискованным, так и заманчивым.

Успешный выкуп компаний часто ассоциируется с теми отраслями промышленности, где рост не носит циклический характер и поток наличности предсказуем, хотя здесь есть немало исключений. Приобретаемые т. о. компании являются достаточно конкурентоспособными. Они редко бывают капиталоемкими. Преемственность руководства сохраняется, но порой лишь на некоторое время, да и то на избирательной основе.

Посредники при подобных сделках подыскивают подходящую компанию и часто совершают первоначальную сделку, организуют временное финансирование и входят в советы директоров. За свою работу они получают весьма существенное вознаграждение, часто превышающее 15% акций.

См. ОПЕРАЦИИ С ВЫСОКИМ ЛЕВЕРЕДЖЕМ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Acquisition/Divestiture Weekly Report.

BRANDT, S. J. "Avoiding the Legal Pitfalls of LBOs". *Bankers Magazine,* May/June, 1988.

Buyouts and Acquisitions Magazine.

Corporate Acquisitions, Mergers, and Divestitures. Prentice-Hall, Inc., Paramus, NJ. Looseleaf service.

Corporate Finance Sourcebook. Corporate Finance Sourcebook. New York, NY. Annual.

DIAMOND, S. J. *Leveraged Buyouts.* Dow Jones-Irwin, Inc., Homewood, IL, 1985.

Firstlist. First National Bank of Maryland, Baltimore, MD.

Mergers & Acquisitions.

Merger Yearbook on Corporate Mergers, Joint Ventures, and Corporate Policy. Cambridge Corp., Ipswich, MA. Annual.

National Directory of the Leveraged Buyout Network. Leveraged Buyout Network, Arlington, TX. Annual.

National Review of Corporate Acquisitions.

SOLOMON, L. W. *Corporate Acqisitions, Mergersr, and Divestitures,* Prentice Hall, Inc., Paramus, NJ. Looseleaf.

Who's Who of Corporate Acquisitions. The Hay Group, Philadelphia, PA. Annual.

ЛЕВЕРЕДЖ ФИНАНСОВЫЙ (FINANCIAL LEVERAGE) Отношение задолженности к активам (капиталу) или отношение фин. платежей с фиксированными сроками уплаты к условно чистой прибыли до проведения указанных платежей.

См. ЛЕВЕРЕДЖ.

ЛЕГИРОВАННАЯ СТАЛЬ (STEEL ALLOYS). Вещества, главным образом др. металлы, используемые в комбинации с железом для производства желаемого типа готовой СТАЛИ. К старым типам легирующих элементов относятся углерод и марганец; среди более новых - никель, вольфрам, ванадий, кобальт, хром, молибден, алюминий, ниобий, тантал и цирконий. Выбор типа Л.с. определяется конкретными требованиями, напр., повышением прочности, твердости и стойкости к усталости, удару, стиранию, высокой температуре, ржавчине, коррозии, а также легкости окраски.

Собственно сталь является сплавом железа и марганца с добавлением некоторой доли углерода. Производство Л.с. приобретает все большую важность: в общем выпуске стальных слитков и литья доля Л.с. в 1981 г. составила 1 т на каждые 5,2 т стальных слитков и литья, по сравнению с 1 т на каждые 9,3 т стальных слитков и литья в 1970 г. Хотя низколегированные стали в прошлом варились в открытых печах, современные высоколегированные стали, требующие тщательного контроля состава, производятся в электропечах, к-рые теперь производят до '/з общего объема Л.с. Считается, что имеются большие возможности для расширения спроса и производства Л.с, что открывает новый "век Л.с".

ЛЕГКОРЕАЛИЗУЕМЫЕ ТОВАРЫ ШИРОКОГО ПОТРЕБЛЕНИЯ (READILY MARKETABLE STAPLES). Как следует из Правила С Совета управляющих ФРС, это "предмет торговли, с.-х. продукт или промышленное изделие такого характера использования, к-рый позволяет ему быть объектом постоянных сделок на рынках стандартных товаров с такой частотой котировки цен, к-рая позволяет: а) быстро и точно определять текущую цену; б) легко реализовать сам товар путем продажи в любое время".

Хотя в соответствии с правилами Совета управляющих ФРС товары длительного хранения и не отнесены к товарам широкого потребления, банк в качестве меры предосторожности не должен рассматривать в качестве пригодного любой массовый товар, к-рый по своей природе может храниться не настолько долго, чтобы банк мог быть достаточно уверенным в сохранении его стоимости как обеспечения ссуды, по крайней мере, в течение срока, на к-рый выписан вексель под этот товар.

См. ДОКУМЕНТ, ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА; ПЕРЕУЧЕТ.

ЛЕНД-ЛИЗ (LEND LEASE). Название программы, осуществление к-рой началось с 11 марта 1941 г. в соответствии с Законом об укреплении обороны Соединенных Штатов, к-рый уполномочил президента США в целях оказания помощи объединенным нациям разрешать любому правительственному ведомству продавать, передавать, обменивать, сдавать в аренду, давать взаймы и т. п. товары и материалы военного и гражданского характера, необходимые для ведения войны. В роли поставщиков товаров и материалов в рамках этой программы выступали Военное министерство, Министерство военно-морского флота, Комиссия по морским перевозкам, Управление поставок Казначейства и Министерство с. х. Осуществление программы продолжалось и после окончания войны. В общей сложности по Л.-л. были осуществлены поставки на 50442 млн дол., включая 2017 млн после победы над Японией, т. е. после 2 сентября 1945 г. Основными получателями материалов по этой программе были Британская империя (31267 млн дол. по сравнению с 6320 млн дол. встречных поставок) и Россия (11260 млн дол. при встречных поставках на 2 млн). В общей сложности по встречным операциям к 31 июля 1946 г. было получено 7387 млн дол., включая кредиты на морские и ж.-д. перевозки, др. услуги, продовольствие, нефть и строительство капитальных сооружений в Соединенных Штатах.

Операции по Л.-л. являлись одной из ведущих статей в ПЛАТЕЖНОМ БАЛАНСЕ США В ПЕРИОД ВОЙНЫ.

ЛЕНТА (TAPE). Узкая полоска бумаги, используемая в котировочных аппаратах (тикерах), по к-рым информация о ценах распространяется по телеграфу и распечатывается с помощью электромеханического устройства.

См. ТИКЕР; ТИКЕР КОТИРОВОЧНЫЙ.

ЛИБЕРАЛИЗМ (LIBERTARIANISM). Отстаивает индивидуальную свободу в качестве основы экон. системы. Предполагается, что индивидам следует позволить поступать по их усмотрению, а свободный рынок будет выступать в качестве регулятора такой экономики. С этим направлением экон. мысли связано имя лауреата Нобелевской премии Милтона Фридмена.

ЛИБОР (LIBOR). От английского сокращения, означающего СТАВКУ ПРЕДЛОЖЕНИЯ НА ЛОНДОНСКОМ МЕЖБАНКОВСКОМ РЫНКЕ.

ЛИДЕРСТВО В ЦЕНЕ (PRICE LEADERSHIP). Для олигополии свойственна взаимозависимость между производителями. Одним из проявлений такой взаимозависимости является Л. в ц. Оно означает линию поведения, когда повышение цен господствующей фирмой (лидером) является сигналом для остальных фирм следовать ее примеру. Такие действия сами по себе не являются незаконными, но, тем не менее, если они являются результатом тайного сговора, то считаются такими же противозаконными, как и фиксация цен.

ЛИДЕРЫ РЫНКА (MARKET LEADERS). Ценные бумаги, состояние к-рых определяет положение на рынке соответствующих промышленных групп данной отрасли. Примерами в этом отношении могут служить акции таких компаний, как General Motors, Ford и Chrysler в амер. автомобильной промышленности, General Electric в электротехнической, Eastman Kodak среди производителей фотоаппаратуры и фотопленки, Dupont в химической индустрии, American Telephone & Telegraph в сфере коммунальных услуг, Exxon и Texaco в нефтепереработке и др. Состояние Л.р. отражает положение компаний в соответствующей отрасли, а также популярность их среди инвесторов и спекулянтов, к-рые их покупают и продают на рынке.

ЛИКВИДАТОР (LIQUIDATOR). Лицо, к-рому по решению суда или в соответствии с законом поручается ликвидация компании. Так, в случаях, когда дело касается ликвидации страховых, ипотечных и т. п. компаний, то в качестве Л. по закону назначаются контролер штата по вопросам страхования или др. офиц. лицо того же профиля. Законы о банковской деятельности предусматривают, что ЛИКВИДАЦИЯ банка должна проходить под контролем физического или юр. лица, официально назначенного для этой цели. Так, Контролер ден. обращения постановил, что ликвидация застрахованных закрытых нац. банков или застрахованных банков в округе Колумбия возлагается на Федеральную корпорацию страхования депозитов. Нужно отметить, что соответствующая корпорация должна принимать подобное поручение, если оно возлагается на нее властями, осуществляющими руководство банковской деятельностью в штате, и не противоречит законам штата.

ЛИКВИДАТОР ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ (ANCILLARY RECEIVER), КОНКУРСНЫЙ УПРАВЛЯЮЩИЙ, назначаемый в неплатежеспособную корпорацию, обычно "ин." корпорацию (зарегистрированную в др. гос-ве) для оказания помощи и приданный в подчинение ин. ликвидатору при инкассировании и использовании активов компании для погашения долгов.

См. УПРАВЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОГО ДОЛЖНИКА.

ЛИКВИДАЦИЯ. Термин имеет следующие значения:

1. DISSOLUTION. Прекращение деятельности фирмы после продажи ее активов и выполнения обязательств в первую очередь по отношению к первоочередным кредиторам (причитающаяся сотрудникам зарплата; налоги гос-ву), во вторую очередь - по отношению к кредиторам, имеющим обеспечение своих требований, в третью очередь - по отношению к кредиторам, не имеющим обеспечения, в последнюю очередь - по отношению к владельцам фирмы.

   См. КОМПАНИЯ, ЮРИДИЧЕСКИ БОЛЕЕ НЕ СУЩЕСТВУЮЩАЯ.

2. LIQUIDATION. Этот термин может употребляться в трех значениях:
   1. Операции по обращению активов в наличные средства; реализация акций, облигаций или товарных запасов в целях немедленного или будущего извлечения прибыли или во избежание возможных потерь. Л. может быть вынужденной или добровольной. Нередко о Л. говорят в применении к определенному периоду времени. В этом смысле она относится к той части ЦИКЛА ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ, к-рая характеризуется падением цен и снижением деловой активности.
   2. Прекращение или свертывание деятельности компании путем обращения активов в наличные средства с целью последующей выплаты этих средств кредиторам в порядке преимущественных прав, к-рыми они обладают, а остатка, если таковой окажется, собственникам компании пропорционально их участию в ее капитале.

3. Л. может представлять собой выход из положения, доступный для неплатежеспособного должника. В этом случае Л. подразумевает обращение активов в наличность для последующего покрытия обязательств, а не продолжения деятельности компании, как это имеет место при реорганизации. Неплатежеспособность означает неспособность должника погасить свои обязательства в соответствующие сроки. Глава 7 Закона о банкротстве 1979 г. содержит положения, определяющие общий порядок Л. корпораций. Поэтому к главе 7 обращаются в случаях так называемых обычных банкротств.

Предусмотренная в ней процедура Л. открыта для всех должников, кроме гос. учреждений, банков, страховых и ж.-д. компаний.

Л. может быть начата по добровольному ходатайству (т. е. по инициативе должника) или по принудительному ходатайству (по инициативе кредиторов). На период Л. назначается временное доверенное лицо. Кредиторы, не имеющие обеспечения, могут избрать постоянное доверенное лицо. В большинстве случаев эти две функции объединяются в одном представителе. Доверенное лицо реализует собственность должника, за исключением имущества, не подлежащего реализации, в возможно кратчайшие сроки и "с максимальным учетом интересов участвующих сторон". Затем полученные от реализации средства распределяются доверенным лицом между кредиторами в соответствии с их преимущественными правами, определенными в главе 7 названного выше закона. После того как собственность должника обращена в наличность и полученные средства надлежащим образом разделены между кредиторами и др. лицами, должник освобождается от дальнейших претензий. Суд принимает такое решение, если не находит каких-либо препятствующих обстоятельств. На юр. лица, не являющиеся физическими лицами, не распространяется подобное освобождение от дальнейших претензий, предусмотренное главой 7. Как правило, такие должники по собственной инициативе обращаются на основании главы 7 с петицией об упорядоченной Л. принадлежащих им активов и распределении вырученных средств между кредиторами.

См. БАНКРОТСТВО; ЛИКВИДАЦИЯ ВЫНУЖДЕННАЯ.

3. WINDING UP. Прекращение деятельности в результате добровольного расформирования или БАНКРОТСТВА, продажи фондов, уплаты долгов и распределения имеющихся остатков среди собственников. В современном законодательстве США о банкротстве старая теория Л. в пользу кредиторов заменена современными концепциями о реорганизации и переустройствах с целью облегчения участи должников.

ЛИКВИДАЦИЯ ВЫНУЖДЕННАЯ (FORCED LIQUIDATION). Вынужденная спешная ликвидация своих активов за наличные владельцами ценных бумаг или товаров по следующим причинам: 1) для получения фин. средств, крайне необходимых для др. целей; 2) текущие расходы (обычно проценты, взимаемые брокерами за ссуду под ценные бумаги) выросли столь значительно, что больше невыгодно держать эти ценные бумаги; 3) с тем, чтобы воспрепятствовать снижению маржи при благоприятной рыночной конъюнктуре; 4) предотвратить дальнейшие убытки.

См. БАНКРОТСТВО.

ЛИКВИДАЦИЯ ДОЛГОВОГО СОГЛАШЕНИЯ (DEFEASANCE). Термин имеет следующие значения:

1. Статья в договоре об ИПОТЕКЕ аннулирует статью об отчуждении права собственности при выполнении должником по ипотечному залогу (залогодателем) условий договора.
2. Погашение долга по существу, но не по факту. В последние годы данный термин стал применяться по отношению к "творческому бухучету" некоторых компаний, к-рые "приукрашивают" свои отчеты и балансы о результатах хоз. деятельности. В частности, при такой практике, напр., возможно депонирование принадлежащих компании гос. ценных бумаг у доверительного собственника в целях извлечения дохода, из к-рого будут производиться периодические выплаты в счет погашения процентов по долгу, а также накопления суммы для выплаты основной задолженности при наступлении срока ее погашения. Соответственно, проценты по долгу уже не будут отражаться в отчете о прибылях и убытках компании, т. е. произойдет завышение дохода; обязательства по уплате основной суммы долга не будут показаны в балансе компании, что понизит такой показатель, как отношение задолженности к основному капиталу. Совет по стандартам фин. учета санкционировал подобную практику, исходя из своего определения пассивов (обязательств), данных в параграфе 35 SFAC: "Возможные потери экон. выгоды в будущем, проистекающие из теперешних обязательств конкретного субъекта, перевести в активы или обеспечить услуги др. субъектам в будущем в качестве результата имевших место в прошлом сделок или событий". Поскольку дебитор поместил, по сути дела, свободные от риска активы в траст, условия к-рого не могут впоследствии быть изменены и к-рый используется исключительно для погашения задолженности, и поскольку возможность будущих выплат по задолженности является отдаленной, производится сделка, к-рая отвечает обязательствам дебитора.

ЛИКВИДНОСТЬ (LIQUIDITY). Определяется продолжительностью времени, необходимого, чтобы обратить активы в наличность или произвести выплату по обязательству. Для тех активов, к-рые не являются текущими, Л. обычно означает возможность их реализации. Высоколиквидным активом является наличность. Несколько менее ликвидными следует считать ожидаемые поступления за уже поставленные товары или услуги и товарно-материальные запасы. Весьма неликвидны само предприятие, имущество, оборудование. Категория Л. играет важную роль при определении времени поступления или оттока наличности. Л. предприятия представляет собой главный показатель его способности своевременно погашать долговые обязательства.

В этой связи часто используется такое понятие, как коэффициенты Л., к-рые обычно относятся к элементам оборотного капитала предприятия - его текущим активам и текущим обязательствам. Под текущими активами понимаются наличные средства, краткосрочные ценные бумаги, пользующиеся спросом на рынке, ожидаемые поступления, товарно-материальные запасы и предварительно оплаченные предприятием товары и услуги. К текущим обязательствам относятся предстоящие платежи, задолженность перед бюджетом, начисленные проценты и др. краткосрочные платежи. Коэффициенты Л. делятся на текущий коэффициент и "коэффициент лакмусовой бумажки", к-рые вычисляются по следующим формулам:

$$\text{Общий коэффициент ликвидности} \quad \frac{\text{Текущие активы}}{\text{Текущие обязательства}}$$

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности} = \frac{\text{Ликвидные активы}}{\text{Текущие обязательства}}$$

Понятие ликвидных или срочных активов включает в себя наличность, краткосрочные ценные бумаги, пользующиеся спросом на рынке, и предстоящие поступления. Товарно-материальные запасы исключаются, поскольку с их обращением в наличность могут возникнуть некоторые затруднения. Предварительно оплаченные товары и услуги тоже исключаются, т. к. они не могут быть обращены в наличные средства. Коэффициент текущей Л. в сравне-

нии с общим коэффициентом Л. предполагает более жесткие требования, предъявляемые к способности предприятия рассчитываться по своим обязательствам. С экон. точки зрения, стремление к Л. порождает желание держать свои активы в форме наличности. В категорию Л. также включаются такие элементы, как рыночный спрос на активы, возможность их реализации, обратимость (в отношении разницы между ценой покупки и продажи), делимость активов, предсказуемость или достоверность капитала, его гибкость (возможность различных способов применения для извлечения дохода). Как фирмы, так и физические лица часто предпочитают держать свои средства в ден. форме просто для того, чтобы иметь в своем распоряжении деньги. Л. может быть желательной, во-первых, для проведения необходимых сделок, во-вторых, из соображений предосторожности и, в-третьих, из спекулятивных побуждений. Деньги стремятся иметь под рукой в предвидении возможных операций, требующих наличных средств, в качестве запаса "на черный день" или для того, чтобы получить прибыль при определенном движении цен.

Степень предпочтения Л. может быть различной для разных фирм и отдельных лиц. Как правило, она снижается при росте цен и возрастает при их падении. Чем выше эта степень, тем больше приходится платить, чтобы побудить владельцев денег расстаться с их ликвидами. Это оказывает непосредственное воздействие на размеры процентной ставки.

Л. Зависит также от объема ден. массы в экономике. Чем больше этот объем в сравнении со степенью предпочтения Л., тем ниже процентные ставки. При уменьшении ден. массы возрастает относительное предпочтение Л., а также уровень процентных ставок.

См. ПРЕДПОЧТЕНИЕ ЛИКВИДНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMIHUD, Y., and MENDELSON, H. "Liquidity, Volatility, and Exchange Automation". *Journal of Accounting Auditing and Finance,* Fall, 1988.

GLOSTEN, L. R. "Insider Trading, Liquidity, and the Role of the Monopolist Specialist". *Journal of Business,* April, 1989.

"Liquidity". *The Banker,* February, 1989.

WREN-LEWIS, S. "Supply, Liquidity and Credit: A New Version of the Institute's Domestic Econometric Macromodel (National Institute of Economic and Social Research; Britain)". *National Institute Economic Review,* November, 1988.

ЛИМИТ (LIMIT). Устанавливается клиентом в его приказе брокеру о покупке или продаже определенных ценных бумаг или товаров. Такой приказ означает, что сделка должна быть заключена на указанных или более выгодных условиях. Напр., приказ о стандартной сделке на покупку акций компании "Юнайтед стейтс стил" по 70 означает, что следует приобретать их по 70 дол. за акцию или дешевле. Если приказ требует совершить стандартную сделку по продаже акций компании Стэндард ойл оф Нью-Джерси по 42, то они должны продаваться не дешевле 42 дол. за акцию.

См. ПРИКАЗЫ.

ЛИМИТ АКЦЕПТНЫЙ (ACCEPTANCE LINE). Максимальная сумма в долларах, к-рую банк обязуется акцептовать для одного клиента. Этот лимит обычно устанавливается менеджером кредитного департамента банка, к-рый действует на основании указаний менеджера ин. отдела в отношении акцептов, связанных с импортом и экспортом. Л.а. не может превысить допустимый по закону уровень.

См. КРЕДИТ АКЦЕПТНЫЙ.

ЛИМИТИРОВАНИЕ КРЕДИТА (CREDIT RATIONING). Там, где низки резервы центрального банка и коммерческих банков и, в свою очередь, мал оборотный капитал внутри страны, но велик спрос на банковский кредит, банковская система может быть вынуждена ввести Л.к. как средство наиболее эффективного использования наличных резервов. Напр., Reischbank, бывший центральный банк Германии, прибег к Л.к. в связи с недостаточными запасами инвалюты. В США программа the Voluntary credit restraint program, начатая в мае 1952 г., может быть оценена как пример добровольного Л.к. На уровне коммерческих банков кредитная линия в отношении какой-либо фирмы может быть сокращена банком в условиях нехватки банковского резерва.

ЛИМИТИРОВАНИЕ ЦЕН (CEILING PRICES). Прямое гос. регулирование цен и заработной платы с целью предупреждения или сдерживания ИНФЛЯЦИИ. ЛИМИТ повышения цен был установлен в период второй мировой войны и во время войны в Корее в предвидении роста цен в связи с недостаточным предложением потребительских товаров. Для регулирования цен в период корейской войны было характерно то, что Конгресс в связи с ростом издержек производства и особенно расходов на заработную плату изменил установленный минимальный уровень цен, и контроль над ценами особенно успешным не был.

Регулирование цен в мирное время. В 1971 г. в рамках политики доходов, проводимой администрацией Никсона в целях регулирования инфляции и стимулирования экон. роста в США, впервые в мирное время было введено регулирование цен и заработной платы. Совет по стоимости жизни, орган на правах министерства, учрежденный исполнительным распоряжением, предпринял первые шаги по регулированию, начавшиеся с замораживания на 90 дней цен, арендной платы, заработной платы рабочих и служащих, объявленного президентом 15 августа 1971 г. Управлению мобилизационной готовности были переданы полномочия и права по руководству, контролю и проведению в жизнь программы замораживания, к-рая должна была до 14 ноября 1971 г. удерживать заработную плату, цены и арендную плату на уровне 16 июля 1971 г.

На втором этапе программы к концу 1972 г. темп инфляции должен был быть снижен до 2-3% годовых, т. е. до половины темпа инфляции перед замораживанием. Общим правилом было то, что цены не могли быть подняты выше "потолка", установленного на период замораживания, за исключением случаев, когда это делалось в соответствии с распоряжениями Комиссии по ценам - органа, в составе к-рого были главным образом представители частного сектора. К концу 1972 г. годовой темп инфляции был снижен приблизительно до 3,5%, что было хорошим показателем в сравнении с 6-процентным темпом в 1969 г.

В начале 1973 г. второй этап сменился третьим этапом выполнения программы, на к-ром ставка делалась главным образом на добровольное регулирование, хотя требования к отчетности по заработной плате и бухучету в целом оставались в силе. Регулирующие правила последнего (IV) этапа вступили в силу в августе 1973 г. Цель введения этих регулирующих норм состояла в том, чтобы замедлить темп инфляции, отсрочив некоторый рост цен в расчете на то, что ден.-кредитная и фин.-бюдж. политика приведет к замедлению темпа роста спроса, т. о. снимая давление на цены и создавая условия, к-рые позволят вернуться к экономике свободного рынка. В целом ограничения I этапа были строже, чем ограничения II этапа.

Эффективность регулирования на IV этапе в 1973 г. была наиболее низкой за прошедший период отчасти из-за роста цен на ряд сырьевых материалов в результате их нехватки на мировых рынках, ИНДЕКС ЦЕН НА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ выросс на 51% за 1973 г., что было отнесено за счет роста с.-х. цен. Рост индекса еще на 11 % объяснялся повышением цены на электроэнергию непосредственно для потребителей. Сильный рост цен на промышленные материалы также сказался на росте розничных цен.

По истечении срока действия Закона об экон. стабилизации в апреле 1974 г. Конгресс по просьбе президента Форда учредил Совет по вопросам стабильности заработной платы и цен, наделенный правом осуществлять ряд контролирующих функций.

Нормы, установленные администрацией Картера для добровольного соблюдения. В начале 1978 г. администрация Картера выдви-

нула программу, нацеленную на замедление роста заработной платы и цен. Отдельным отраслям было предложено снизить в 1978 г. рост цен и заработной платы до уровня меньшего, чем он был у них в среднем за предыдущие два года.

В целом эта программа оказалась неэффективной. В октябре 1978 г. администрация приняла решение ввести четкие, хотя и предназначенные для добровольного соблюдения, нормы повышения заработной платы и дополнительных выплат, а также по снижению цен для отдельных фирм. Норма по выплатам ограничивала рост почасовой заработной платы и неофициальных дополнительных выплат максимум до 7% по каждой группе служащих компании при некоторой гибкости подхода в решении этого вопроса в отношении каждого конкретного сотрудника. Что касается лимита по ценам, то в следующем году отдельные фирмы должны были ограничить совокупный рост своих цен до половины среднегодового темпа роста цен в 1976-1977 гг. в процентном выражении при "потолке" 9,5%. Любой рост в пределах 1,5% годовых считался удовлетворительным.

Резкое повышение цен вслед за растущими мировыми ценами на нефть стало причиной значительного уменьшения реальной заработной платы в первый год реализации программы. Все настойчивей становилось требование смягчить лимит по заработной плате, что усилило бы инфляцию. В сентябре 1979 г. администрация Картера и руководство амер. рабочего движения начали совместные действия, направленные на снижение темпа инфляции методами, к-рые не ущемляли бы ничьих интересов, через трехсторонний (трудящиеся, администрация, общественность) Консультативный комитет по заработной плате.

Хотя в экон. отчете Совета экон. консультантов за 1981 г. и признавалось, что подход Картера, возможно, оказал сдерживающее воздействие на инфляцию, но также констатировалось, что "рабочие и предприниматели, по всей видимости, больше не желают сдерживать рост заработной платы и цен в надежде на то, что установленные лимиты сдержат инфляцию". Совет настаивал на дополнении программы добровольно соблюдаемых норм политикой доходов, ОСНОВАННОЙ НА НАЛОГОВОМ РЕГУЛИРОВАНИИ, в к-рой важнейшее место отводится налоговым льготам для предприятий и трудящихся, соблюдающих закон.

В общем, основанный на принципе добровольности контроль над инфляцией пал жертвой усилившегося снизу давления на цены - со стороны повышающихся мировых цен на нефть и растущего дефицита нац. бюджета. С приходом администрации Рейгана, приверженной программе дерегулирования и опоры на рыночные силы, общий контроль, особенно ден.-кредитная политика, стал основным методом регулирования инфляции.

БИБЛИОГРАФИЯ:

COUNCIL OF ECONOMIC ADVISERS. *Annual Reports*.

ЛИНИЯ (LINE). *См.* ЛИНИЯ КРЕДИТА; СРЕДНИЙ ОСТАТОК НА ДЕПОЗИТНОМ СЧЕТЕ.

ЛИНИЯ ДЕПОЗИТА (LINE OF DEPOSIT). *См.* СРЕДНИЙ ОСТАТОК НА ДЕПОЗИТНОМ СЧЕТЕ.

ЛИНИЯ КРЕДИТНАЯ (CREDIT LINE). *См.* КРЕДИТ; ЛИНИЯ КРЕДИТА.

ЛИНИЯ КРЕДИТА (LINE OF CREDIT). Максимальная сумма, к-рую физическое или юр. лицо может занять в банке в каждый отдельный момент, или нормальный предел ссуды. Др. название - предельный размер кредита, предоставленного потенциальному заемщику. Ожидается, что клиент со своей стороны будет поддерживать должный остаток на своих счетах и вообще будет вести себя т. о., чтобы риск, связанный с его кредитованием, оставался в приемлемых рамках. Размер суммы на Л.к. не является постоянным. Он может изменяться в зависимости от фин. положения клиента, отражаемого в его отчетах, от наличия ресурсов у банка и от общего положения в фин. и деловой сферах.

Установив размеры Л.к. для своего клиента-заемщика, банк обычно не соглашается кредитовать его на всю эту сумму, опасаясь изменений, к-рые могут произойти в положении либо клиента, либо самого банка. Иными словами, хотя банк обычно считается обязанным обеспечить заемщика средствами в пределах всей согласованной Л.к., с юр. точки зрения он не связан таким обязательством. Л.к. при ее установлении рассчитывается, исходя из предположения, что качество руководства и фин. положение компании-заемщика будут сохраняться по крайней мере на том же уровне. Обычно банки имеют возможность обеспечить своих клиентов кредитом в таком объеме, на к-рый они имеют право, учитывая размеры текущего счета и фин. положение. Поэтому хорошо организованное предприятие при разумном руководстве и надлежащих связях в банковских кругах никогда не испытывает трудностей в получении кредитов в том объеме, в каком оно нуждается.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА; КРЕДИТ; ПРАВИЛО 20 ПРОЦЕНТОВ; **РИСК КРЕДИТНЫЙ (РИСК НЕПЛАТЕЖА ПО ССУДЕ).**

ЛИНИЯ ПОКУПКИ И ПРОДАЖИ АКЦИЙ (LINE OF STOCKS). Систематическое приобретение и реализация акций в краткосрочном или долгосрочном секторе рынка, производимые по шкале.

См. **ШКАЛА СТАВОК.**

ЛИСТ (ПЕРЕЧЕНЬ ЦЕННЫХ БУМАГ) (LIST). Полный реестр ценных бумаг, реализуемых и приобретаемых на той или иной фондовой бирже.

См. **ЦЕННЫЕ БУМАГИ, ДОПУЩЕННЫЕ К КОТИРОВКЕ.**

ЛИСТ ПОЗИЦИОННЫЙ (POSITION SHEET). Итоговые данные об обязательствах банка или валютной биржи в инвалюте. П.л. обычно составляется ежедневно для точного отражения позиции банка по остаткам в инвалюте и по общей сумме обязательств по валютным сделкам "спот" и фьючерсным контрактам. Фактически, это итоговая ведомость по инвалюте, указывающая на короткую или длинную позицию банка в той или иной валюте. Если банк имеет длинную позицию по фунтам стерлингов, то сумма всех его счетов в этой валюте, с учетом корреспондентских счетов, покажет чистое кредитовое сальдо на последнюю дату. Короткая позиция возникает в противоположном случае, т. е. когда совокупность всех его счетов, с учетом корреспондентских счетов за границей, покажет чистое дебетовое сальдо на последнюю дату. Т. о., банк имеет короткую позицию по фунтам стерлингов, когда он не только исчерпал свои стерлинговые авуары, против к-рых он мог продавать свои обязательства, но и допустил овердрафт по данным счетам, приводящий к появлению дебетового сальдо, подлежащего покрытию. Для восстановления баланса банк должен закрыть позицию, т. е. купить фунты стерлингов.

При ежедневном определении позиции учитываются фьючерсные контракты, как и сделки "спот". П.л. отражает среднюю стоимость и текущий рыночный курс валют по всем обязательствам, а также указывает ежедневную прибыль или убыток банка по каждой инвалюте.

ЛИСТ УПАКОВОЧНЫЙ (PACKING LIST). Список, сопровождающий товарную партию, содержащий описание количества отдельно упакованных единиц груза и их содержание, но не указывающий цены.

См. **СВИДЕТЕЛЬСТВО ОБ ОСМОТРЕ.**

ЛИСТИНГ (LISTING). Офиц. ДОПУСК ЦЕННОЙ БУМАГИ К КОТИРОВКЕ фондовой биржи, в отличие от статуса ценных бумаг, к-рые обращаются на некоторых биржах, не имея офиц. допуска к котировке.

См. **ЦЕННЫЕ БУМАГИ, ДОПУЩЕННЫЕ К КОТИРОВКЕ.**

ЛИСТИНГ ОФИЦИАЛЬНЫЙ (OFFICIAL LIST) Краткое наименование "Ежедневного офиц. листинга фондовой биржи", являющегося лондонской копией перечня котировок ценных бумаг на Нью-Йоркской фондовой бирже. Публикуется дважды в день; еженедельно выходит сводка по торгам за истекшую неделю.

См. ЛОНДОНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА.

ЛИХОРАДОЧНЫЙ (FEVERISH). Выражение, используемое для характеристики состояния рынков товаров и ценных бумаг в условиях колеблющихся, изменяющихся и неопределенных цен в особенности в период неопределенности основных экон. вопросов.

ЛИЦАДОЛЖНОСТНЫЕ (BANK OFFICERS). Любой нац. банк обладает правом, кроме пр. корпоративных прав, избирать или назначать директоров и через совет директоров назначать президента, вице-президента, кассиров и др. Д.л., определять их обязанности, требовать их исполнения и штрафовать за их нарушение, увольнять лиц, нарушающих свои обязанности, и по своему усмотрению назначать на их места др. сотрудников (12 U.S.C. 24, Par. 5). Президент банка может быть членом совета директоров и должен быть его председателем, однако совет может назначить любого директора вместо президента банка для выполнения функций председателя совета, к-рый будет выполнять их так, как это предписывает совет (12 U.S.C. 76).

Чем больше банк, тем больше вероятность таких дополнительных служащих, как контролер, аудитор, чиновник по трасту и функциональный вице-президент, возглавляющий отдельные подразделения, а также заместители указанных должностных категорий. Институты, обладающие лицензиями трастовых компаний, кроме старших Д.л., имеют тенденцию назначать казначея, секретаря и помощников этих Д.л.

См. АУДИТОР; КАССИР; КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ; ОРГАНИЗАЦИЯ БАНКА; ЧИНОВНИК ТРАСТОВОГО ОТДЕЛА.

ЛИЦЕНЗИРОВАНИЕ (LICENSING). Выдача разрешения на занятие определенным видом деятельности, пользование теми или иными привилегиями при занятии конкретным видом предпринимательства. Власти штатов, а иногда и федеральное правительство, требуют получения таких лицензий, имея в виду необходимость обеспечить достаточно высокий уровень услуг и обслуживания для населения некоторых видов предпринимательской и профессиональной деятельности. Так, напр., врачи, дантисты и медицинские сестры, прежде чем заняться медицинской практикой, должны держать экзамен перед Медицинским советом штата. Аналогичные экзамены держат юристы, бухгалтеры и аудиторы. Получение лицензий необходимо также агентам по операциям с недвижимостью.

Рестораны должны пройти проверку и получить лицензию на соответствие санитарно-гигиеническим условиям. С экон. точки зрения, Л. информирует потребителя о том, отвечают ли услуги данного специалиста или предпринимателя и произведенная ими работа и услуги установленным минимальным требованиям.

ЛИЦЕНЗИЯ (LICENSE). В применении в имущественном праве Л. означает разрешение владельца, выданное др. лицу на совершение таких действий в отношении принадлежащей ему собственности (в т. ч. земли), к-рые без соответствующего разрешения явились бы нарушением чужих прав владения. Л. действуют только в отношении того лица, к-рому они выданы, обычно не могут передаваться др. лицам, кроме как с явно выраженного согласия и, как правило, могут быть в любой момент аннулированы, за исключением некоторых случаев, связанных с техническими обстоятельствами.

В вопросах, связанных с регулированием выпуска и размещения ценных бумаг, принимаемые в штатах ЗАКОНЫ "ГОЛУБОГО НЕБА" требуют, чтобы дилеры и брокеры, желающие производить операции в данном штате, приобретали Л. у комиссара по ценным бумагам или соответствующего ему должностного лица. Кроме того, лицензированные брокеры и дилеры должны быть специалистами именно по тем ценным бумагам, к-рыми они намерены торговать в данном штате.

В административном праве Л. представляют собой разрешения, выдаваемые властью или административными органами, к-рым эта власть делегирована, полномочия по поддержанию порядка, на занятие определенными профессиями, видами предпринимательства, ремеслами или на др. виды деятельности, связанные с общественными интересами. Поступления от лицензионных сборов составляют весьма существенную статью в системе налогообложения на уровне штатов.

ЛИЦЕНЗИЯ БАНКОВСКАЯ (BANK CHARTER). *См.* УСТАВ АКЦИОНЕРНОЙ КОМПАНИИ.

ЛИЦО "ДРУЖЕСТВЕННОЕ" (ACCOMODATION PARTY). Лицо, участвующее в операции с обращающимся документом, к-рое подписывает обязательство или вексель в качестве ответчика по обязательству, акцептанта или индоссанта для оказания помощи др. стороне и повышения надежности документа.

Единый закон об обращающихся документах (статья II, раздел 29) разъясняет, что Л."д". является тот, кто подписал описанным выше способом инструмент "без получения за это вознаграждения".

Единообразный торгово-коммерческий кодекс (разделы 3-415(1) отменил такое упоминание неполучения вознаграждения в качестве отличительной черты Л."д". Определение больше не содержит упоминания о том, что это лицо поставило свою подпись безвозмездно. Л."д". является поручителем или гарантом, чье обязательство обеспечивается любой компенсацией, к-рая может быть выплачена до истечения срока погашения инструмента. Если это лицо подписывается в качестве "дружественного" ответчика или акцептанта, то такое Л."д". принимает на себя обязательство без предварительного обращения к принципалу. Если он подписывается в качестве "дружественного" индоссанта, он принимает на себя обязательства только после предъявления векселя к оплате, или уведомления об отказе от оплаты, или протеста. Однако Л."д"., к-рое оплачивает инструмент, оказывается в положении, когда к нему переходят права владельца, оплатившего по инструменту, как к поручителю при обращении взыскания на инструмент.

См. ВЕКСЕЛЬ "ДРУЖЕСКИЙ".

ЛИЦО, КОТОРОМУ ДАЕТСЯ ГАРАНТИЯ (GUARANTEE). *См.* ГАРАНТИЯ.

ЛИЦО, НА КОТОРОЕ ОФОРМЛЕН ГАРНИШМЕНТ (GARNISHEE). *См.* ГАРНИШМЕНТ.

ЛИЦО, ОБЛАДАЮЩЕЕ ПОСЛЕДУЮЩИМИ ИМУЩЕСТВЕННЫМИ ПРАВАМИ (REMAINDERMAN). Лицо, крое получает оставленную ему часть наследуемого имущества после прекращения ранее установленных на это имущество прав, предусмотренных либо завещателем, либо управляющим наследуемым имуществом (администратором наследства).

Данный субъект может вступить во владение наследуемым имуществом с момента наступления смерти пожизненного арендатора или же по окончании определенного периода, оговоренного в документе о передаче наследованного имущества в доверительную собственность. Обязанностью лица, в чьей доверительной собственности находится унаследованное имущество, является взаимособлюдение интересов обеих сторон - как пожизненного арендатора, так и обладателя "выжидательного" права на наследство, и сохранение для субъекта "выжидательного" права оставшейся ему части унаследованного имущества.

См. ТРАСТ.

ЛИЦО, СОВЕРШАЮЩЕЕ ПЕРЕДАЧУ ИМУЩЕСТВА ИЛИ ПРАВА (ASSIGNOR). Лицо, к-рое совершает переуступку имущества или права правопреемнику или индоссатору. Правопреемник "носит ботинки" лица, совершившего передачу, как в отношении прав, так и в отношении обязательств по каждой переуступке, и возражения, выдвигаемые против лица, осуществившего такую ПЕРЕДАЧУ, действительны и против правопреемника.

См. ПЕРЕДАЧА ИМУЩЕСТВА КРЕДИТОРАМ; ПЕРЕУСТУПКА БЛАНКОВАЯ.

ЛИШЕНИЕ (DEPRIVATION). Процесс Л. собственника его имущества. Лишения могут быть классифицированы на следующие категории: гос. отчуждение, материальный ущерб, контрафакция, вытеснение владельца имущества и нарушение договора. При гос. отчуждении право на частное имущество заявляется штатом, муниципалитетом или отдельным лицом, действующим в общественных интересах. Материальный ущерб может быть нанесен как движимому, так и недвижимому имуществу в результате пожара, поджога, кражи или хищения. Контрафакция касается патентов, товарных знаков, авторского права и др. нарушений прав интеллектуальной собственности, при к-рых собственник пользуется особыми юр. правами и привилегиями, но в результате несанкционированного использования его собственности или какого-либо иного посягательства на его права не может далее ими пользоваться. При вытеснении владельца имущества Л. связано с убытками, вызванными проведением данной операции. Это случается при вытеснении большинством акционеров меньшинства в связи с возникновением нового юр. лица в результате слияния. Л. при нарушении договора касается случаев, при к-рых пострадавшая сторона рассчитывала на получение каких-либо законных прав и преимуществ экон. характера, но таковых не получила.

При Л. собственник имущества или доли в предприятии против его воли теряет свое имущество либо иные права юр. или экон. характера и обычно может требовать на законных основаниях возмещения понесенного им ущерба. В таких случаях необходима его оценка, к-рая, как правило, предполагает экон. анализ состояния имущества и определение его стоимости. При оценке оценщик не принимает во внимание сам факт Л. и его последствия.

ЛЛОЙДС (LLOYD'S). Ассоциация страховщиков в Великобритании, старейшая из существующих страховых компаний. Страховые полисы выдаются не корпорацией Л., а отдельными страховщиками, во главе к-рых стоит комитет управляющих. Тем не менее на каждом полисе стоит печать Л.

Ведя свою историю с семнадцатого века, когда небольшая группа страховщиков собралась в кофейной Эдуарда Ллойда, компания превратилась в мощную ассоциацию, пользующуюся наибольшей известностью в мире, члены к-рой выступают как страховщики в своем индивидуальном качестве. Хотя Л. особенно известна как компания, занимающаяся страхованием от морского риска и сопряженными с этим видами деятельности, напр, изданием *"Регистра английскогоЛлойдса",* тем не менее, вероятно, не существует такого вида поддающегося вычислению риска, каким бы фантастическим он ни казался, от к-рого не согласились бы застраховать члены Л. Помимо страховой деятельности ассоциация имеет по всему миру своих агентов, занимающихся сбором информации, помощью судам, попавшим в трудное положение, спасением поврежденных товаров и улаживанием страховых претензий.

Фактически имена членов группы страховщиков Л. принадлежат состоятельным людям, избираемым по рекомендации страховых агентов после соответствующих собеседований в комитете Л. Страховщики должны владеть определенным минимумом свободного капитала. Они соглашаются нести неограниченную ответственность в случае ущерба, связанного со страхованием, к-рый распределяется на всех членов группы или синдиката. С др. стороны, они участвуют в распределении прибылей в соответствии со своей долей участия в покрытии риска. На конец 1989 г. ассоциация имела приблизительно 32000 инвесторов, объединенных примерно в 360 синдикатов, значительная часть к-рых находится за пределами Великобритании. Фактически согласие на страхование риска дается по предложению брокеров Л. страховыми агентами, представляющими каждый свою страховую группу или синдикат. Ок. 60 процентов дохода от страховых премий приносят 8 крупных брокерских фирм, каждая из к-рых, в свою очередь, имеет собственные страховые агентства, общее же число брокерских фирм достигает 270. Декларации о фин. положении ассоциации выпускаются один раз в три года. Гордостью ассоциации Л. является фин. мощь входящих в нее страховых групп.

Для защиты амер. страховых обязательств 28 августа 1939 г. был основан трастовый фонд, получивший название Lloyd's American Trust Fund и поручивший управление своими средствами Нью-Йоркскому банку Citibank, NA. На 31 декабря 1982 г. активы фонда составляли 3,5 млрд дол. Все расчеты в связи с премиями и претензиями по полисам Л., выданным в США в долларах, производятся в пользу или за счет этого фонда. В соответствии с последними поправками в Положение об этом фонде, внесенными в октябре 1963 г., условия страхования не могут подвергаться изменениям, а фонд не мог прекратить свои операции до 31 декабря 1987 г. иначе как с письменного согласия амер. доверителей. Фонд не мог быть ликвидирован ранее 31 декабря 1987 г. и только в том случае, если Великобритания не будет находиться в состоянии войны с одной из европейских держав.

Президент ассоциации объясняет высокий престиж Л. четырьмя причинами: во-первых, его полисы являются первоклассными ценными бумагами; во-вторых, Л. известен оперативным, справедливым и доброжелательным урегулированием всех надлежащим образом сформулированных претензий; в-третьих, Л. без колебаний приспосабливается к новым видам риска, меняющимся потребностям и условиям деловой активности; в-четвертых, Л. является центром самой совершенной в мире службы информации по проблемам судоходства и мореплавания, связанной своими традициями и названием с таким замечательным учреждением, как Регистр Л., ставшим общепризнанным информационным бюро в области мирового морского транспорта. В издаваемом Регистром Л. справочнике перечислены корабли всех стран мира с указанием их названий и таких особенностей, как длина, ширина и осадка, водоизмещение, размеры грузовых трюмов, мощность машин, страна приписки и пр.

Л. имеет своих представителей или агентов во всех важнейших морских портах мира, к-рые постоянно направляют в Лондон информацию о движении судов, авариях и штормах. Эти агенты не наделяются правом производить страхование риска. Они лишь представляют организацию Л. и назначаются для того, чтобы блюсти интересы ассоциации, собирать необходимую информацию, оказывать помощь при определении и корректировании размеров ущерба и т. п.

В начале 90-х годов эта 302-летняя организация испытала нелегкие времена, страдая от конкуренции и от последствий не отвечающих требованиям времени организационных структур и методов деятельности и от небывалых бедствий, таких, как землетрясение 1989 г. в Калифорнийском заливе, авария на нефтяной скважине в Северном море в 1988 г., катастрофа самолета компании "Пан-Американ" близ Локерби в Шотландии и ураган Хьюго. В результате Л. только в 1988 г. потерял, как утверждают, 1750 членов.

Главной причиной этого "исхода" была низкая доходность - 6,5% в 1986 г. и 2,1% в 1985 г. Между 1981 и 1985 гг. Л. были предъявлены претензии на сумму 3,6 млрд фунтов стерлингов при резервах для обеспечения возможного ущерба только 1,35 млрд фунтов.

В 80-х годах усилилась конкуренция, что привело к дальнейшему падению прибылей. Главным соперником Л. стал Институт лондонских страховщиков, куда вошли более 100 страховых компаний,

вт. ч. Cigna Corp., западногерманский Allianz Versicherungs AG, а также английский Commercial Union Assurance PLC. Сложности, переживаемые ассоциацией, усугублялись тем, что ее структура не позволяла ей выходить на клиентов только через брокеров и своевременно реагировать на действия конкурентов. Кроме того, крупные нефтяные, химические и авиационные компании часто сами страхуют свои предприятия, отбирая тем самым клиентов у Л. Если бы те усовершенствования в методах и формах деятельности ассоциации, к-рые сейчас рассматриваются, были успешно осуществлены, Л. возвратил бы себе ведущие позиции в качестве страхователя от всевозможных бедствий. Однако в последние годы новые виды страхования обернулись для синдикатов Л. серьезным ущербом. Сюда можно отнести потери, понесенные при страховании компаний, сдающих в аренду ЭВМ, от аннулирования аренды, при страховании от отказа США от участия в Олимпийских играх в СССР, при страховании от поджога многоквартирных домов в гетто в Саут-Бронксе, Нью-Йорк и от страхования потерянного спутника, запущенного амер. корпорацией. Более того, рекордный ущерб был понесен при традиционном для Л. страховании морских перевозок в 1979 г., когда груженый супертанкер столкнулся с др. кораблем и затонул.

Ущерб, понесенный от пожаров в Саут-Бронксе, был связан со страхованием, оформленным амер. агентом одного из страховых синдикатов Л. Назначение этого агента было произведено с нарушениями внутреннего распорядка, что дало членам этого синдиката основания отказаться от покрытия ущерба из их личных средств, как это вытекает из положения о неограниченной личной ответственности. Члены синдиката, напротив, возбудили дело против администрации Л., обвиняя ее в нарушении внутренних норм и правил при назначении этого агента.

ЛОГАРИФМ (LOGARITHM). Математическая система большой практической полезности, позволяющая избежать длительных вычислений. Л. определяется как показатель степени, необходимой для увеличения заданного числа до необходимой величины. Л. 100 является 2, потому что 10, возведенное во 2-ю степень 10^2, равно 100. Логарифмы чисел от 1 до 10 - десятые доли единицы, логарифмы чисел от 10 до 100 - единицы с десятыми, от 100 до 1000 - 2 с десятыми и т. д. Благодаря таблице Л. можно точно рассчитать доход к сроку выплаты по облигациям.

ЛОЖНАЯ ЗАПИСЬ (FALSE ENTRY). *См.* ПРЕСТУПЛЕНИЕ; ПРЕСТУПЛЕНИЯ УГОЛОВНЫЕ.

ЛОКАЛЬНО (О БИРЖЕВОМ КУРСЕ) (SPOTTY). *См.* БИРЖЕВОЙ КУРС ЛОКАЛЬНЫЙ.

ЛОМБАРД-СТРИТ (LOMBARD STREET). Термин, олицетворяющий Лондон как фин. центр, так же, как УОЛЛ-СТРИТ является символом нью-йоркского фин. центра. По определению одного английского писателя, Л.-с. воплощает "клиринговые банки, учетные конторы, вексельных брокеров и интересы богачей".

ЛОНДОНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (LONDON STOCK EXCHANGE). Одна из крупнейших фондовых бирж в Европе и один из наиболее известных мировых рынков ценных бумаг. Официально основана была в июле 1773 года под названием Фондовая биржа, после того как в течение известного периода со времени правления короля Вильгельма III неформально функционировала в кофейнях "У Джонатана" и "У Гаррауэя", в здании Королевской биржи, в помещении Ост-Индской компании, "Хадсон бэй компани" и в "Новом Джонатане". Здание "Нового Джонатана" со временем оказалось тесным, и было построено новое здание вблизи Банка Англии, открытое в марте 1802 г. В 1853 г. оно было перестроено, а число членов биржи возросло до двух тысяч. Увеличение объема деятельности биржи потребовало ее дальнейшего расширения, и в 1881 г. здание вновь подверглось реконструкции с тем, чтобы вместить еще 1500 членов биржи. Принятый в 1947 г. план реорганизации предусматривал новую перестройку помещения биржи и ее переоснащение.

9 февраля 1970 г. биржа переехала из старого здания на Трогмортон-стрит, где находилась с 1853 г., во временное помещение в ожидании завершения в конце 1972 г. 26-этажной Биржевой башни, расположенной к западу от того места, где находилась старая биржа. Эти новшества обошлись примерно в 26,4 млн дол, включая постройку нового невысокого здания на старом месте с торговым залом площадью в 23 350 кв. футов по сравнению с 16 тыс. кв. футов во временном помещении и 15 тыс., оставшимися для торгового зала в старом здании, когда часть его была разрушена в 1966 г.

Расширение помещений биржи сопровождалось введением автоматизации. 9 февраля 1970 г. начала функционировать Служба информации по рыночным ценам: 22-канальная внутренняя телевизионная система, передающая данные о курсах приблизительно 700 различных ценных бумаг и деятельности более чем 200 брокерских и банковских контор. Была введена в действие также внутренняя система телефонной связи между фирмами - членами биржи. Ушла в прошлое прежняя практика, когда посыльные по звонку из брокерской конторы бросались разыскивать в зале представителя этой конторы, к-рый в свою очередь посылал "голубую пуговицу" (посыльные, имевшие голубые значки) за выяснением котировки интересующих контору бумаг к джобберу, непосредственно занимающемуся их розничной реализацией.

Члены биржи подразделяются на брокеров и джобберов. В соответствии с существующими правилами никто не может действовать одновременно в обоих качествах. Также они не могут выступать как партнеры. Не допускается перемена одного статуса на др. иначе как с уведомлением не менее чем за месяц. Член биржи или его супруг не могут одновременно являться руководителем или служащим др. предприятия. Брокеры имеют дело с клиентами вне биржи и выполняют их заказы по покупке и продаже ценных бумаг через джобберов. Последние по своим функциям очень близки к дилерам. Они действуют на рынке ценных бумаг за свой счет и, в отличие от специалистов Нью-Йоркской фондовой биржи, не обязаны ставить на первое место интересы клиентов или общественные интересы. Брокеры получают плату за свой труд в виде комиссионных, тогда как прибыль джобберов заключается в разнице между покупной и продажной ценой бумаг. Им запрещено непосредственно иметь дело с клиентами.

Деловая активность на бирже подразделяется на различные рынки, на каждом из к-рых действует некоторое число брокеров и джобберов, специализирующихся на ценных бумагах определенной, достаточно широкой категории или класса. Каждый рынок имеет собственное место в торговом зале биржи. Брокер, намеревающийся приобрести или продать ценные бумаги, направляется в ту часть зала, где находится соответствующий рынок и где много джобберов конкурируют между собой, торгуя теми или иными акциями. Стандартного размера сделки не существует, кроме общепринятых размеров, действующих на рынке в целом. Получив приказ от своего клиента, брокер в зависимости от его содержания приобретает бумаги у джоббера или продает их ему. Приказ не может быть исполнен, пока не будет достигнута указанная клиентом предельная цена, лимит. По исполнении приказа брокер уведомляет об этом клиента, сообщая ему причитающуюся сумму и день выплаты.

На Л.ф.б. зарегистрировано большое число различных ценных бумаг, что свидетельствует о важной роли биржи в их размещении и об отсутствии внебиржевого рынка. Изредка производится торговля в форме опционов (продавца и покупателя). В дополнение к Л.ф.б. действует еще некоторое число местных периферийных бирж, где котируются те бумаги, к-рым не нашлось места в Лон-

доне. Однако в каждый отдельный момент сделки совершаются лишь по незначительному числу бумаг. В фин. деятельности компаний, за исключением тех случаев, когда бумаги размещаются в частном порядке и не пускаются в обращение, их котировка на бирже - предпочтительно на Лондонской, учитывая ее престиж, - является обязательной.

Компания может стремиться получить доступ к котировке своих ценных бумаг на бирже, преследуя одну из следующих целей.

1. **Представление.** Эта процедура не связана с выпуском новых бумаг для финансирования компании, а, скорее, преследует цель укрепления позиций уже обращающихся бумаг. В соответствии с правилами биржи компания должна опубликовать декларацию, содержащую полную информацию о самой компании с точки зрения ее соответствия условиям, предъявляемым при выпуске ценных бумаг в открытую продажу. Только после этого бумаги допускаются к котировке на бирже.
2. **Размещение.** Брокер компании или ее эмиссионный дом первоначально размещает новый выпуск бумаг среди сравнительно ограниченного круга клиентов, обычно институциональных инвесторов (юр. лиц), и лишь затем получает доступ к котировке бумаг на бирже. За этим следует обращение к ограниченному кругу инвесторов с предложением приобрести бумаги, причем этим инвесторам предоставляется офиц. печатная информация о компании (к-рая направляется также и на биржу), но не столь всеобъемлющая, как декларация при представлении.
3. **Публичный выпуск новых акций. В** соответствии с Законом о компаниях, для того чтобы такие акции были допущены к котировке, должен быть представлен и распространен полный проспект, составленный по форме, утвержденной биржей. Обслуживающий компанию банк обычно имеет брокерскую фирму, к-рая представляет интересы компании перед советом биржи и составляет заявки от ее имени в форме, установленной советом. Хотя сама фондовая биржа не несет перед инвесторами или перед кем-либо другим никакой ответственности за документы, сам факт допуска к биржевой котировке рассматривается как признак респектабельности. Акции не могут выпускаться по цене ниже номинала (это запрещается в Великобритании), поэтому каждая компания насущно заинтересована в том, чтобы курс акции при котировке, к-рая служит в качестве базовой при публичной продаже бумаг, включала существенную премию сверх номинала.

На Л ф.б. расчеты производятся не ежедневно, а по так называемым расчетным дням. Один из таких дней бывает в середине месяца, второй - в конце. Все операции по сделкам, заключенным в предыдущий период, должны быть завершены в следующий расчетный день. Как и на Нью-Йоркской фондовой бирже, некоторые сделки осуществляются на условиях "спот" (наличные сделки) с немедленной поставкой. Если клиент не намерен завершить сделку в ближайший расчетный день, его брокер может организовать перенос платежей на следующий расчетный день. Однако за такую отсрочку с клиента взимается надбавка к цене *(см.* КОНТАНГО).

См. ДНИ РАСЧЕТНЫЕ.

"ЛОНДОН ФИКС" (LONDON FIX). Лондонский фиксинг - цена золота, фиксируемая дважды в день в Лондоне группой банков на основе соотношения спроса и предложения.

ЛОС-АНДЖЕЛЕССКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (LOS ANGELES STOCK EXCHANGE). Крупная региональная биржа, занимавшаяся реализацией ценных бумаг. В январе 1957 г. объединилась с Сан-Францисской фондовой биржей, образовав ныне действующую БИРЖУ ТИХООКЕАНСКОГО ПОБЕРЕЖЬЯ.

ЛОТ (ALLOTMENT). Часть или порция выпущенных ценных бумаг, выделенные инвестиционным домом или синдикатом подписчику. В распределяющем синдикате выделение Л. будет осуществляться в пользу его членов (участников). Л. может быть меньше, чем сумма подписки, поскольку ценные бумаги, предлагаемые к продаже, являются объектом выделения.

ЛОТ НЕПОЛНЫЙ (BROKEN LOT; ODD LOT). Величина, меньшая чем стандартная торговая единица на фондовой бирже, называемая полным или круглым лотом. На Нью-Йоркской фондовой бирже полный лот представляет 100 единиц для активных акций. Инструкция № 55 Нью-Йоркской биржи предусматривает, однако, что для специальных акций, по усмотрению биржи, стандартная торговая величина может быть меньше. Для таких менее активных акций величина круглого лота определяется в десять акций. Стандартной величиной при торговле облигациями является пакет облигаций на сумму 1000 дол. (по их первоначальному номиналу). Подобным образом, за исключением специальных случаев, предусмотренных биржей, передача прав акционеров осуществляется на основе принципа "одно право на каждую отдельную акцию", и единицей при торговле правами является пакет в "100 прав". Соответственно Н.л. при круглом лоте в 100 акций представляет собой лот, содержащий любое число акций от 1 до 99, а для акций с круглым лотом в 10 акций - любое число акций от одной до девяти.

3 марта 1976 г. НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА использовала опцион на покупку системы, обрабатывающей сделки с Н.л., у последнего дилера, торговавшего Н.л., - компании Карлайл де Коппет энд Компани, завершив эту покупку на сумму 3,5 млн дол. 24 мая 1976 г.

Ранее, в декабре 1975 г., крупнейшая брокерская фирма просила разрешения у Комиссии по ценным бумагам и биржам сформировать свой собственный рынок Н.л.; 2 января 1976 г. эта фирма открыла торговлю Н.л., зарегистрированными на Нью-Йоркской фондовой бирже, вне ее торговой площадки. Др. крупная фирма, входящая в фондовую биржу, начала ^создавать свой собственный рынок Н.л. по всем акциям Нью-Йоркской фондовой биржи 16 августа 1976 г. В связи с этим с указанного времени существовали два канала проведения сделок с Н.л. Нью-Йоркской фондовой биржи: 1) собственная система Нью-Йоркской фондовой биржи, в настоящее время обслуживаемая специалистами с помощью электронных систем, и 2) внутренний рынок Н.л. по акциям Нью-Йоркской фондовой биржи, созданный компаниями - членами биржи.

Система неполных лотов Нью-Йоркской фондовой биржи.

Порядок прохождения сделки. Сделка с Н.л. начинается с ввода заявок и их подтверждения. Существует два способа введения заявки. Большинство крупных фирм - участниц биржи используют компьютерные системы и сети передачи данных для приема заявок от своих региональных отделений, после чего направляют эти заявки в Корпорацию по автоматизации сделок с ценными бумагами на ее коммутатор общих сообщений (КОС). Др. фирмы-участницы используют компьютерные системы и/или сети передачи данных, предоставляемые частными поставщиками для тех же целей. Фирмы, к-рые посылают свои заявки непосредственно на коммутатор, называются компьютерными фирмами (КФ); на их долю приходится свыше 75% обрабатываемых заявок. Второй способ введения заявки состоит в использовании Центра ввода Нью-Йоркской фондовой биржи, оборудованного и обслуживаемого персоналом биржи. Фирмы, пользующиеся телефоном или телетайпом для передачи заказов в свои кабины, расположенные по периметру торговой площадки, называются некомпьютерными фирмами (НФ). Затем эти фирмы с помощью пневматической почты биржи посылают заявки в Центр ввода Нью-Йоркской фондовой биржи, где операторы биржи вводят заявки в коммутатор. Способ подачи заявок НФ требует большего числа шагов и обычно занимает больше времени по сравнению с прямым методом доступа КФ.

В коммутаторе все заявки на Н.л. проверяются на соответствие стандартным принципам (требованиям). В случае значительных отклонений и ошибок заявки возвращаются фирме для исправления и повторного ввода. Все должным образом отредактированные

заявки посылаются в специальные компьютеры системы Н.л. для последующей обработки.

Порядок оценки. Компьютерная система оценки заявок на Н.л. называется автоматизированной системой оценки и извещения (АСО). Система АСО получает все заявки от коммутатора и запоминает их во временном исполнительном файле. Система АСО получает также информацию Нью-Йоркской фондовой биржи по круглым лотам из биржевой информационной системы. Затем она сопоставляет данные по торгам круглыми лотами с заявками во временном файле и приступает к процессу определения цен.

Рыночные заявки. Рыночные заявки оцениваются автоматически с использованием информации о ближайших торгах круглыми лотами, полученными системой АСО после получения заявки. Рыночная заявка по продаже без покрытия на короткий срок оценивается по следующим торгам, что выше, чем цена круглого лота на последних торгах *(см.* ПРОДАЖА БЕЗ ПОКРЫТИЯ). Такие торги называются имеющими положительный уклон (он определяется как минимальное отклонение курса круглого лота, составляющее 0,125 дол.), или "нуль плюс". Каждый дилер по Н.л. может приказать системе АСО взыскать или не взыскать надбавку. В настоящее время, пока система не приобретает др. возможностей, надбавкой (если она существует) является одна восьмая пункта за акцию (0,125 дол.). Каждый дилер может решить, взимать ли ему или не взимать надбавку с имеющихся у него акций. Кроме того, каждый дилер имеет возможность взыскивать или не взыскивать надбавку по рыночным заявкам, полученным до открытия биржи, и независимо от этого имеет право решать вопрос о надбавке по рыночным заявкам, полученным после открытия биржи. Время открытия биржи для целей решения вопроса о надбавке в настоящее время установлено как 9.50 (утра), чтобы каждый дилер мог получить полную информацию по Н.л. акций, подлежащих оценке по результатам торгов полными лотами. В случае необходимости это время может быть несколько изменено, если офиц. открытие биржи по каким-то причинам переносится на более позднее время.

Нерыночные заявки. Заявки, ограниченные условиями, и некоторые др., напр, требующие исполнения по ценам продавцов или покупателей, считаются нерыночными заявками. Дилеры имеют право выбора взыскания или невзыскания надбавки в виде одной восьмой по этим заявкам, независимо от времени их поступления. Эти заявки группируются по ценам и упорядочиваются по времени поступления. Система АСО регистрирует максимальную цену покупки и минимальную цену продажи по заявкам, ожидающим исполнения. При этом учитывает, будет ли взыскана надбавка с этих заявок. Предел цены покупателя устанавливается по ближайшим торгам круглыми лотами и оказывается ниже указанной цены на величину надбавки или более. Если надбавка существует, она прибавляется к этой цене. Предел цены продавца также определяется по ближайшим торгам круглыми лотами и оказывается выше этой цены на величину надбавки или большую величину. Если надбавка существует, ее вычитают из этой цены. Как и в случае с рыночными заявками при продаже акций без покрытия цена определяется по сделке "плюс" или "нуль плюс". Цена максимального предложения покупателя и цена минимального запроса продавца определяют то, что называется диапазоном неисполненных заявок. Компьютер отслеживает эти цены, чтобы определить, когда следует проводить оценку лотов. Когда торги по круглым лотам проходят на нижнем пределе или ниже его (цена максимального предложения покупателя) или на верхнем пределе или выше его (цена минимального запроса продавца), компьютер просматривает файл Н.л. в поисках заявок на куплю-продажу. Если продажа происходит, границы ценового интервала изменяются, и компьютер должен обновить свои регистрационные данные, с тем чтобы отразить в них новую максимальную цену покупателя и минимальную цену продавца; скорректировать свои наблюдения за ценами будущих торгов круглыми лотами. Компьютер проверяет также предельные цены всех новых заявок и обновляет диапазон цен по мере необходимости; напр., если новая цена покупки выше, чем существующая до этого максимальная цена покупки, цена новой заявки становится нижним пределом диапазона. Заявки на покупку-продажу по достижении определенного курса обрабатываются как и лимитированные. Заявки на покупку по определенному курсу регистрируются вместе с пределами цен продажи, а заявки на продажу по определенному курсу регистрируются вместе с пределами цен покупки. Диапазон цен по каждой ценной бумаге влияет как на заявки на куплю-продажу по установленному курсу, так и на лимитированные заявки. Когда рыночная цена уравнивается с заявленной на куплю-продажу (др. словами, возникает цена реализации сделки), она воспринимается как обычная рыночная заявка и оценивается соответствующим образом. Когда рыночная цена уравнивается с указанной в лимитированной заявке с оговоренной ценой, она регистрируется и обрабатывается как обычная лимитированная заявка.

Отзыв заявок. Заявки на сделки с Н.л. могут вводиться в систему как заявки одного дня, т. е. как заявки, чье действие заканчивается в конце биржевого дня их ввода. Они могут также вводиться как заявки, действующие до их отмены. В этом случае они могут быть действительны неопределенно долго. Обычно реестр открытых заявок числится раз в год от всех заявок старше одного года, и фирмам-участницам следует подтвердить эти заявки, если они желают сохранить их в силе. Время от времени у клиента возникает желание отменить или изменить заявку, как введенную на один день, так и находящуюся в реестре открытых заявок, введенных ранее. Это может быть осуществлено простым приказом на отмену либо на отмену и замену заявки. Приказы могут отдаваться по отношению к любому сочетанию рыночных или лимитированных заявок, т. е. одна рыночная заявка может сменить др. рыночную заявку, одна лимитированная заявка может сменить др. лимитированную заявку, и, наконец, рыночная заявка заменяет лимитированную, или наоборот. В последние годы поощрялась подача фирмами-участницами двух отдельных приказов: один приказ на снятие заявки и второй - на замену предыдущей заявки, особенно в тех случаях, когда лимитированная заявка заменялась рыночной, или наоборот. Такая процедура приводит к ускорению обработки и более точному исполнению заявок. Если подлежащая замене заявка находится в реестре и все еще не исполнена, исполняется приказ на ее отмену и в реестр заносится новая заявка, к-рая ожидает своего исполнения. Если приказ на снятие и замену заявки не находит заявку, подлежащую снятию, новая заявка все равно заносится в реестр и ожидает своего исполнения. Фирма - участница торгов извещается о том, что заявки, подлежащие отмене, найти не удалось.

Сообщение об исполнении. При оценке каждой заявки система АСО составляет отчет об исполнении в стандартном формате. Большинство заявок оценивается и регистрируется автоматически самой компьютерной системой. Оценка и регистрация заявки, требующей ручной обработки, начинается с ее ввода на клавиатуре компьютерного терминала, находящегося в режиме он-лайн. Заявки, к-рые подлежат оценке на день ввода, требуют совсем немного данных для заполнения компьютерных файлов. При вводе заявок, открытых ранее, требуется более обширная информация. Независимо от того, каким образом инициируется сообщение, автоматически или в ручном режиме, все заявки оцениваются и регистрируются одинаковым образом. Сообщения об исполнении заявок отсылаются в коммутатор для передачи в расчетные фирмы, указанные в заявке. Коммутатор передает сообщение в машину компьютерной системы фирмы для дальнейшего его распространения внутри фирмы. Некомпьютерным фирмам сообщения отправляются на принтеры, находящиеся на торговой площадке, где они затем передаются в кабины этих фирм.

Управление списком. Система АСО предназначена для помощи дилерам в работе со списками заявок на акции, поданными лицами, заинтересованными в купле-продаже Н.л. Исполнение заявок

на покупку акций уменьшает список, в то время как исполнение заявок клиентов на продажу акций увеличивает его. Многие тысячи сделок проводятся для клиентов в каждый день биржевых торгов, что дает оборот в несколько сотен тысяч акций ежедневно. Система управления списками предназначена минимизировать дилерский риск и повысить рентабельность операций на бирже. Это обеспечивается извещением дилеров с максимально возможной быстротой об активности на рынке Н.л. и больших объемах требований по акциям в реестре открытых лимитированных заявок по ценам, близким к текущей рыночной цене. Каждый дилер узнает о цене пакета акций по каждой позиции, о к-рой он хотел бы получать информацию от системы. Если система не получает иных указаний, она будет оперировать обычными торговыми единицами в 100 или 10 акций. Эти значения называются строкой списка. Каждой строке для упрощения операций присвоен численный код. Каждый код представляет цены как покупки, так и продажи на срок. Любой дилер может изменить свой код в любое время на любые др. код/цену, существующие в системе. Для целей управления такие заявки на изменение должны подаваться в письменном виде как минимум за десять дней.

Предупреждения о границах. Дилер, работающий с Н.л., получает информацию о значительных накоплениях лимитированных заявок и заявок с установленной ценой купли или продажи акций по ценам, близким к текущей рыночной цене. Такие информационные сообщения называются предупреждениями о границах. Каждое утро дилеру выдается начальное предупреждение о границах, информирующее его обо всех акциях в ночном реестре, т. е. реестре, сложившемся на момент окончания предшествующего дня торгов. Такое начальное предупреждение включает информацию обо всех акциях, цена на к-рые была на доллар ниже нижнего предела, т. е. цена максимального предложения покупки и минус один доллар, а также обо всех акциях, цена к-рых на доллар выше верхнего предела, т. е. цена минимального предложения продажи плюс один доллар.

В течение дня система посылает дилеру все новые предупреждения при накоплении заявок с фиксированным курсом акций на границах или внутри интервала цен максимальной покупки и минимальной продажи свыше значения в строке списка. Все предупреждения об ограничениях посылаются в течение всего дня, замещая все ранее отправленные предупреждения, за исключением самого первого, начального. Они содержат информацию только по нереализованным заявкам с поправкой на приказы о снятии заявок, полученных в этот день. В течение всего дня сведения об акциях в текущих предупреждениях должны прибавляться к информации об акциях в начальном предупреждении, чтобы получалось полное число открытых заявок, существующее на данный момент.

Предупреждения об ограничениях перечисляют акции по ценам круглых лотов, по к-рым будут исполняться заявки. Система предусматривает компенсацию по выбору дилера при взыскании надбавки или отказе от нее, так что все предупреждения дают согласованные сведения, независимо от величины надбавки. В дополнение к автоматически выдаваемым предупреждениям об ограничениях система может выдавать дополнительные предупреждения по запросу. Напр., курсовое накопление, не содержащееся в начальном дневном предупреждении, можно запросить до начала или в течение торгового дня, если рыночная цена сдвигается от пределов, существовавших в этот день ранее. Кроме того, дилер может запросить специальное предупреждение на каждый доллар, проходимый курсом своих акций. На каждом рабочем месте фирма имеет телефон для связи с обслуживающим персоналом торгов Н.л., чтобы дилер мог дать заявку на такие предупреждения.

Извещение об изменении позиции. Компьютер отслеживает изменения позиций в списке акций по мере усиления активности на рынке Н.л. Заявки клиентов на покупку вычитаются из позиции в момент получения заявок, а акции, продаваемые по заявкам клиентов, прибавляются к текущему числу акций в позиции. Акции лимитированных заявок и акции на продажу без покрытия прибавляются или вычитаются из позиции в момент исполнения заявок. Каждый раз, когда рассчитанная компьютером позиция превышает значение по строчке, указанное дилером, выдается извещение об изменении позиций. Это извещение рекомендует дилеру изменить свою позицию вверх или вниз по списку в связи с результатами торгов Н.л. В извещении указывается также код биржевой строки и полное количество круглых лотов, переданных за день, включая последнее извещение, при этом плюс шесть означает, что до сих пор было плюс 600 акций, а минус три означает минус 300 акций. После передачи извещения компьютер считает его выполненным, сокращает позицию до размеров Н.л. и снова начинает накапливать количество акций в позиции. Эта остаточная позиция с числом акций, соответствующих Н.л., также показывается в извещении.

Извещения об изменении позиции не выдаются до 9.30, так что дилеры обычно получают одно основное извещение о накоплении круглых лотов перед открытием биржи. Поскольку до этого никаких торгов не происходило, можно считать, что в извещении указывается чистая стартовая позиция каждого дилера по Н.л., а также неисполненные рыночные заявки, полученные к настоящему времени (перенесенные с предыдущего дня). Такой порядок уменьшает число извещений, к-рые иначе бы передавались с 8.30 до 9.30. Все извещения относятся к значению по строке, но не могут быть меньше, чем круглый лот или кратное ему число.

Завершение операционного дня. При закрытии рынка система производит ряд операций, помеченных как "при закрытии" и "основные". Все неисполненные заявки одного дня считаются утратившими силу и удаляются из реестров. Там, где это применимо, верхний предел цены покупателя и нижний предел цены продавца уменьшаются на соответствующие дивиденды. Заявки, исполненные после закрытия биржи, и изменения, внесенные после ее закрытия, не могут быть зачтены до следующего дня торгов.

Система обслуживания Н.л. обрабатывает все исполненные заявки для подготовки их к учету в расчетной системе. Все операции купли-продажи проходят многократную проверку на правильность сведений, очистку от повторов и наличие заявлений от фирм-участниц на внесение изменений. По завершении этих операций подготавливается окончательная подробная справка по торгам для каждого дилера, работающего с Н.л. Кроме этого, подготавливается сводный отчет, используемый дилерами для подсчетов прибылей и убытков.

Система обеспечения торгов неполными лотами на торговой площадке биржи. Клиенты, желающие купить или продать Н.л., имеют на выбор несколько возможностей. Если клиент имеет рыночную заявку на Н.л., программа брокерской фирмы может реализовать эту заявку по превалирующей цене спроса или предложения без присутствия на торговой площадке биржи. Т. о., у клиента есть возможность сразу купить или продать Н.л. фирмам по текущим ценам предложения и спроса, превалирующим на рынке при подаче заявки, а не ждать, когда она попадет на торговую площадку, тем самым клиент имеет преимущество, зная фиксированные цены на момент подачи заявки. Др. достоинством системы является исключение взыскания надбавки на заявки по Н.л. (размером в '/в пункта). С др. стороны, если клиент выскажет такое пожелание, фирма может исполнить заявку клиента непосредственно на торговой площадке биржи, но при этом надбавка в *'/% пункта будет прибавлена или вычтена из цены исполнения заявки; исключение составляют лишь заявки, поданные в момент открытия биржи. Цена основывается на ближайших торгах, если только эти заявки не поступили на биржу при ее открытии. Экономия на надбавке размером в '/в пункта необязательно означает, что реализация заявок пройдет лучше. Когда разрыв между ценами спроса и предложения превышает '/в пункта, клиенту может быть выгоднее совершить сделку на торговой площадке.

Программа фирмы, обслуживающая неполные заявки, предлагает также исполнение ограниченных заявок на торговой площадке. Для заявок с лимитированной ценой не существует различий между исполнением по методу, предлагаемому фирмой, и при их непосредственной реализации на торговой площадке.

Теория неполных лотов. Распространенное в прошлом представление, что "работающий с Н.л. всегда оказывается в проигрыше" при распределенных во времени чистых покупках и продажах на границах спроса и предложения, не получило фактического подтверждения. Напр., исследования, проведенные Кливлендской трастовой компанией *(Business Bulletin,* ноябрь 1974 г.) о динамике торгов Н.л. с 1966 по 1974 гг., установили, что на самом деле объем продаж Н.л. возрастает быстрее, чем объем покупок в районе рыночных пиков, а объем покупок вырастает быстрее объемов продаж в районе их самых низких точек, определяемых средними показателями индекса Доу-Джонса.

На полноту информации об объеме торгов Н.л. повлияли в последние годы сделки с Н.л., совершаемые на торговых площадках биржи, информация о к-рых стала доступной клиентам благодаря крупным фирмам-участницам и планам реинвестиции дивидендов, объявленных ведущими корпорациями своим держателям акций. Достаточно сказать, что все зарегистрированные держатели акций имели право принять участие в планировании реинвестиций дивидендов компании и покупке акций. Этот план предусматривал покупку дополнительных акций компании с 5-процентной скидкой от рыночной цены путем реинвестиций дивидендов, полной или частичной. Участники могли также приобрести дополнительные акции стоимостью до 25 тыс. дол. ежегодно путем добровольной оплаты наличными опциона компании. Акции по этому опциону продавались за полную стоимость. Компания оплачивала любые комиссионные за услуги брокеров и банков, связанные как с реинвестицией дивидендов, так и с добровольной покупкой акций за наличные.

ЛОТ РЕГУЛЯРНЫЙ (REGULAR LOT). Принятая за стандарт единица торговли на фондовой или товарной биржах; полный или копируемый биржей СТАНДАРТНЫЙ лот.

ЛОТ СТАНДАРТНЫЙ (BOARD LOJ). Единица торговли ценными бумагами на бирже. На Нью-Йоркской фондовой бирже единицей торговли акциями является партия в 100 акций, за исключением случаев, когда в отношении определенных акций установленная биржей единица торговли будет равняться "такому минимальному количеству акций, как это может быть установлено биржей в отношении каждой акции, определяемой т. о." (в настоящее время это обычно 10 акций). Единицей торговли облигациями является 1000 дол. первоначальной основной суммы. Что касается прав на подписку (за исключением случаев, особо оговоренных биржей), операции с ними основываются на соотношении - одно право на каждую акцию выпущенной партии (Нью-йоркские права на подписку), а единицей торговли ими являются 100 прав на подписку. Любой биржевой приказ на менее чем Л.с. называется неполным лотом; все цены спроса и предложения на неполные лоты должны оговаривать основную сумму облигаций или количество участвующих акций.

См. ОБЛИГАЦИИ ДЕТСКИЕ.

ЛОТЫ ЧАСТИЧНЫЕ (FRACTIONAL LOTS). *См.* лот НЕПОЛНЫЙ.

ЛОТЕРЕЯ ПРОВЕРКИ (AUDIT LOTTERY). Традиция внесения в файл ошибочных налоговых деклараций на основании предположения о том, что существует очень небольшой риск возможной проверки и выявления таких деклараций налоговой службы. Является фОрМОЙ УКЛОНЕНИЯ ОТ УПЛАТЫ НАЛОГОВ.

ЛОУ, ДЖОН (LAW, JOHN). *См.* "АВАНТЮРА НА МИССИСИПИ".

ЛУВРСКОЕ СОГЛАШЕНИЕ (LOUVRE ACCORD). Международное соглашение, достигнутое на встрече министров финансов и руководителей центральных банков шести ведущих индустриальных гос-в (Канады, Франции, Германии, Японии, Великобритании и США) 22 февраля 1987 г. в Луврском дворце в Париже. Соглашение наметило активизацию мер по координации экон. политики в целях более сбалансированного экон. роста и ослабления существующих неравенств. В коммюнике встречи, получившем известность как Луврское соглашение, стороны отметили успехи, достигнутые в устойчивом и безынфляционном росте экономик. Они заявили, что страны, производящие избыточную продукцию, принимают на себя обязательство проводить политику, направленную на расширение внутреннего спроса и сокращение излишков, поступающих на внешний рынок. Соответственно, страны, испытывающие дефицит, обязались поощрять устойчивый рост при низком уровне инфляции и смягчать как внутреннее неравновесие, так и дефицит платежного баланса. Они договорились также о сотрудничестве в целях стабилизации курсов их валют вокруг достигнутого на тот момент уровня.

ЛЬГОТА (GRACE). *См.* дни ЛЬГОТНЫЕ.

ЛЬГОТЫ ДЛЯ ВДОВ ДОЛЖНИКОВ (WIDOW'S EXEMPTION). Сохранение для поддержки вдовы умершего должника льгот и привилегий, предоставлявшихся законом должнику при его жизни и освобождавших некоторую часть его собственности от налогов и угрозы конфискации в счет уплаты долгов. По закону льготы для вдов сохраняются с целью поддержки жены умершего должника в виде привилегий и освобождения от каких-либо выплат или расходов, предоставлявшихся законом должнику при его жизни на право владения собственностью до определенного размера или определенным типом собственности, к-рая освобождается от долговых обязательств, включающих налоги и продажу за долги, наложение ареста на имущество или др. законные меры, вытекающие из судебного решения о долгах.

ЛЬГОТЫ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ (FRINGE BENEFITS). Программы медицинского обслуживания, групповое (коллективное) страхование жизни, страхование от дорожных происшествий, пенсионные схемы с учетом участия в прибылях - все это рассматривается в качестве дополнения к заработной плате. Такие выплаты осуществляют дополнительно к обязательным платежам по социальному обеспечению, пособиям по безработице, специальным компенсационным выплатам рабочим. В 1989 г. они составили 25-35% общей суммы заработной платы рабочих и служащих, выплаченной депозитными фин. учреждениями.

M

M1, M2, M3. *См.* ДЕНЕЖНАЯ МАССА.

МАКЛЕР ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ БИРЖЕВОЙ (JOBBER). *См.* ДЖОББЕР.

МАКРОЭКОНОМИКА (MACROECONOMICS). Составная часть экономики, занимающаяся экономикой в целом, включая такие ее проблемы, как факторы, определяющие нац. доход, занятость и безработица, производительность труда, экон. рост, гос. бюджет и нац. долг, уровень цен, инфляция, фискальная и ден.-кредитная политика, платежный баланс, курсы валют, внешняя торговля и движение капиталов, а также др. внутри- и внешнеэкономические проблемы общего характера. Напротив, МИКРОЭКОНОМИКА имеет дело с теоретическими и практическими вопросами, касающимися рыночных структур, деятельности отдельных фирм и отраслей промышленности, обеспечивающих предложение на рынке, а также с теорией потребления и поведением потребителей.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BARRO, R. J. *Macroeconomics.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, Latest edition.

DORNBUSCH, R., and FISCHER, S. *Macroeconomics.* McGraw-Hill Book Co. Latest edition.

GORDON, R. J. *Macroeconomics.* Scott Foresman Co., Glenview, IL, 1987.

HALL, R. E., and TAYLOR, J. B. *Macroeconomics: Theory, Performance, and Policy,* 1985.

SARGENT, T. J. *Dynamic Macroeconomic Theory,* Harvard University Press, Cambridge, MA, 1987.

МАКСИМАЛЬНОЕ КОЛИЧЕСТВО ОБЛИГАЦИЙ, КОТОРОЕ МОЖЕТ ВЫПУСТИТЬ КОМПАНИЯ (AUTHORIZED BONDS). Это сумма облигаций, к-рые корпорация, штат или муниципальный орган могут выпускать на законных основаниях. От корпораций не требуется осуществлять одновременный выпуск всей суммы облигаций, разрешенных по соглашению о выпуске. Часть облигаций, разрешенных к выпуску, может быть придержана до момента возникновения потребности в дополнительном капитале. Общие положения по полномочиям по выпуску облигаций обычно оговариваются в законах о корпорации штата, где зарегистрирована корпорация, а в уставе корпорации фиксируются частные положения по выпуску, обычно предусматривающие одобрение акционеров через голосование, при минимальном числе голосов, поданных "за" выпуск. Предприятия общественного пользования и ж.-д. корпорации не могут выпускать облигации без разрешения соответствующих административных ведомств (в случае с предприятиями общественного пользования). Это прежде всего Комиссия по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission - SEC), Федеральная комиссия по энергетике (Federal Power Commission - FPC), Федеральная комиссия по связям (Federal Communications Commission - FCC), среди федеральных ведомств их юрисдикции и соответствующих комиссий штата по предприятиям общественного пользования в случае с ж. д. - это Комиссия по торговле между штатами (Interctate Commerce Commission - ICC). Обычно штат или муниципальный орган не имеют права выпускать облигации на сумму, превышающую лимит долга, оговоренный законом. В случае с муниципальными органами это ограничение базируется на общей оценочной стоимости имущества в рамках данной юрисдикции.

См. **ДОГОВОР ЗА ПЕЧАТЬЮ; ЗАКЛАДНАЯ "ЗАКРЫТАЯ"; ЗАКЛАДНАЯ "ОТКРЫТАЯ"; ОБЛИГАЦИЯ.**

МАЛЬТУЗИАНСКАЯ ТЕОРИЯ НАРОДОНАСЕЛЕНИЯ (MALTHUSIAN THEORY OF POPULATION). Преподобный Томас Мальтус в своем труде *"Опыт закона о народонаселении"* (1798 г.) отстаивал точку зрения, что численность населения при его неконтролируемом росте увеличивается в геометрической прогрессии, тогда как средства существования возрастают только в арифметической прогрессии. Соответственно, рост населения в конечном итоге ведет к голоду. Мальтус недооценивал способности людей к инновациям и к контролю над увеличением народонаселения.

МАНИПУЛИРОВАНИЕ (MANIPULATION). **В** широком смысле этого термина под М. понимают искусственное понижение и повышение цен со стороны лиц, располагающих для этого соответствующими возможностями. Существуют многочисленные способы в той или иной мере осуществлять такое воздействие на цены организованного рынка, включая создание внутренних и внешних пулов, рингов, клик, покупку бумаг с немедленной перепродажей, взаимозачитывающиеся биржевые приказы, спекулятивную скупку ценных бумаг, незаконное прекращение биржевой котировки ценных бумаг, а также распространение слухов, ложных сообщений и намеков. М. в отношении нац. ценных бумаг запрещается в соответствии с разделами 9 и 10 Закона о торговле ценными бумагами 1934 г.; биржам аналогичные же запреты содержатся в разделах 4Ь и 4с Закона о товарных биржах. Помимо того, что эти биржи подчиняются соответствующим правилам, установленным Комиссией по ценным бумагам и биржам и Комиссией по срочной биржевой торговле, на рынках ценных бумаг и товаров действуют и их собственные правила, запрещающие манипуляции и предусматривающие соответствующие контрольные механизмы. Однако, несмотря на эти меры, совершенно невозможно предотвратить распространение слухов и дезинформации, поэтому лучший способ борьбы с ними заключается в установлении источников информации и т. о. в устанавлении, где имеют место реальные факты, а где вымысел. Конечная цель М. заключается в том, чтобы нажиться за счет "агнцев", т. е. менее опытных спекулянтов. Необоснованные или неосмотрительные спекулятивные операции не квалифицируются как М.

См. БИРЖЕВОЙ ИНФОРМАТОР; БРОКЕРСКАЯ ФИРМА НЕЗАКОННЫХ СДЕЛОК; КЛИКА; "КОРНЕР"; КРУГ; ПРИКАЗЫ ПЕРЕКРЕСТНЫЕ; ПРОДАЖА ФИКТИВНАЯ; ПУЛ.

МАНИПУЛИРОВАНИЕ РЫНКОМ (RIGGING THE MARKET). Искусственное изменение курсов ценных бумаг профессиональными спекулянтами в благоприятную для них сторону. Манипулирование ценами на товарных и фондовых биржах запрещено ЗАКОНОМ О ЦЕННЫХ БУМАГАХ 1934 г. И ЗАКОНОМ О ТОВАРНЫХ БИРЖАХ. Этот термин гораздо чаще используется на европейских биржах, чем в США. Там он применяется для обозначения деятельности, направленной на создание видимости активности и надежности путем искусственного вздувания цен с целью побудить участников торговли покупать этот товар или ценные бумаги. Если такое манипулирование оказывается успешным, то данный товар или ценные бумаги сбываются спекулянтами по более высокой цене, нежели той, по к-рой они были ранее ими куплены.

МАНИФЕСТ (MANIFEST). Офиц. заявление (декларация) о грузе, находящемся на борту судна, к-рое составляется портовыми чиновниками по указаниям капитана корабля. Практически М. представляет собой обобщенный коносамент на весь груз на судне и одновременно является документом, на основе к-рого производятся обработка груза, его таможенная очистка, ввоз в страну и последующая отчетность. Правительство Соединенных Штатов, как и некоторых др. стран, требуя представления М., предписывает определенную форму, по к-рой он должен составляться. Одна копия М. вручается таможенным властям в порту разгрузки, вторая - судовладельцам, а третья остается у капитана судна.

МАРЖА (MARGIN). С юр. точки зрения такой депозит представляет собой платеж в счет приобретения ценных бумаг, в соответствии с к-рыми права собственности и связанные с ними привилегии и риск передаются покупателю, но при этом приобретенные им бумаги выступают в качестве залога брокеру в пределах предоставленного брокером кредита для оплаты полной стоимости покупки. Это - долларовый депозит, и если, напр., клиент переводит на счет брокера 1000 дол. для покупки 100 акций по 25 дол. за штуку, депозит составит 10 дол. за одну акцию, или 10 пунктов. М. в том смысле, в каком его определяют требования Совета управляющих ФРС и как его сейчас понимают фондовые брокеры, измеряется не размерами суммы, внесенной при покупке, а соотношением между уплаченной клиентом долей и текущим рыночным курсом приобретенных ценных бумаг (к-рые являются залогом брокеру-кредитору). Размер этого депозита определяется по формуле:

$$\frac{\text{Рыночный курс приобретенных ценных бумаг} - \text{Часть стоимости, оплаченная за счет кредита брокера}}{\text{Рыночная стоимость обеспечения}} = \text{Депозит}$$

Т. о., при покупке 100 акций, цена к-рых, включая комиссионные, составляет 50 дол. за штуку, рыночная стоимость обеспечения (приобретенных бумаг, к-рые служат залогом) будет равна 5000 дол. Вычитая из нее ту часть стоимости, к-рую покупатель задолжал брокеру и за к-рую брокер будет взимать с него проценты (2500 дол.), и разделив остаток на текущую рыночную стоимость купленных акций (5000 дол.), получаем величину Г.д. 50%. Если рыночная цена снизится до 40 дол. за акцию, то размер депозита составит 37,5 процента (текущая стоимость 4000 дол. минус позаимствованная сумма 2500 дол. без учета процентов, деленное на текущую стоимость 4000 дол.).

Различаются также первоначальный и последующий гарантийный депозиты. Правила, предписываемые Советом управляющих ФРС, касаются только первоначального депозита, хотя Совет имеет право устанавливать и размеры последующего депозита. Если после приобретения ценных бумаг их рыночный курс упадет, правила не требуют внесения покупателем дополнительной суммы для возвращения депозита к его первоначальному процентному уровню. В то же время Правило Т Совета управляющих ФРС не запрещает брокерским фирмам выдвигать дополнительные требования, в частности, в отношении последующего депозита. Правило № 431 Нью-Йоркской фондовой биржи устанавливает в этом отношении нормы, к-рые должен применять брокер, а в разделе 220.7(е) Правила Т говорится, что ничто в этом правиле не препятствует брокерской фирме предъявить требования в отношении сохранения уровня депозита.

Правило Нью-Йоркской фондовой биржи предусматривает, что при выпуске новых ценных бумаг, при сделках и возникновении новых обязательств депозит должен, по крайней мере, равняться большей из величин, установленных Советом управляющих ФРС и биржей, или той сумме, к-рую биржа может периодически устанавливать для отдельных ценных бумаг. При этом вносимая сумма должна составлять не менее 2000 дол., если только эта последняя сумма не превышает стоимость приобретаемых бумаг. Эти правила не применяются при операциях с ценными бумагами по типу "когда будут размещены", когда клиент имеет наличный счет у брокера, и не затрагивают права акционеров на первоочередное приобретение новых акций своей компании до их размещения на рынке (привилегия подписки).

Правила Т и U Совета управляющих ФРС не только определяют максимальный размер кредита брокера клиенту, но и разрешают специальные кредиты для конвертируемых облигаций и акций, приобретенных путем привилегированной подписки. Требования Совета управляющих ФРС и Нью-Йоркской фондовой биржи в отношении размеров Г.д. относятся также к "коротким" (краткосрочным) продажам. При расчете размера депозита по этим продажам применяется следующая формула:

$$\frac{\text{Чистый доход от "короткой" продажи} - \text{Первоначальный депозит}}{\text{Текущая рыночная стоимость акции}} - 1 = \text{Депозит в процентах}$$

Т. о., при осуществлении "короткой" продажи 100 акций по 50 дол. (чистая стоимость после вычета комиссионных, налога на продажу и отчисления в пользу Комиссии по ценным бумагам и биржам) расчет будет выглядеть следующим образом:

$$\frac{\$5000 + \$2500}{\$5000} - 1 = 50\%.$$

Соответственно, если курс акций поднимается до 55 дол., что нежелательно для "короткого" продавца, то выраженный в процентах гарантийный депозит составит:

$$\frac{\$5000 + \$2500}{\$5500} - 1 = 36{,}4\%.$$

БИБЛИОГРАФИЯ:
BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Annual Report.*
CURLEY, M. T. *Understanding and Using Margin,* 1989.

МАРЖА ДЕСЯТИПУНКТНАЯ (TEN-POINT MARGIN). Первоначальная маржа, т. е. частичный платеж, равный 10 дол., или десяти пунктам, на каждую купленную акцию. Т. о. 1000-долларовая маржа при покупке 100 акций представляет собой Д.м. независимо от цены акции: 25 дол. или 90 дол. Иногда используется и др. термин - долевая маржа. Вместо маржи в пунктах в 1933 г. Нью-Йоркская фондовая биржа рекомендовала использовать долевую маржу, когда она впервые ввела единые требования по величине маржи. Когда Совет управляющих ФРС на основании Закона об

обращении ценных бумаг 1934 г. ввел маржевые требования, они тоже были долевого типа, т. е. зависели от доли клиента в маржевом счете и рыночной стоимости обеспечения (акции, купленные в кредит под обеспечение).

Т. о., в последние годы маржа в пунктах не используется. Прежде чем Нью-Йоркская фондовая биржа ввела долевые маржевые требования 1933 г., она просто рекомендовала, чтобы маржа была "адекватной". Конкретная величина маржи оставлялась на усмотрение самих фирм-членов, в зависимости от количества и качества купленных бумаг.

См. ПОКУПКА ЦЕННЫХ БУМАГ С ГАРАНТИЙНЫМ ДЕПОЗИТОМ.

МАРЖА СБЫТА (CONTRIBUTION MARGIN). Определяется расчетно: выручка от продаж минус переменные затраты. Иллюстрацией является следующий пример:

Реализация (50000 единиц)	$100000
Минус переменные затраты	$60000
МАРЖА СБЫТА	$40000
Минус постоянные расходы	$10000
Чистый доход	$30000

Переменными расходами являются расходы, к-рые изменяются прямо пропорционально изменению объема продаж при значимом колебании хоз. активности. Постоянные расходы остаются неизменными при значимом изменении объема деятельности предприятия.

Самоокупаемость предприятия достигается в ситуации, при к-рой выручка от реализации равна расходам, и предприятие не имеет ни прибыли, ни убытков. Ее можно рассчитать с помощью нормы маржинального дохода:

$$\text{Реализация при безубыточности} = \frac{\text{Постоянные расходы}}{\text{Норма маржинального дохода (маржа сбыта/реализация)}}$$

$$\frac{\$10000}{0{,}40}$$

$$\$25000$$

Реализация:	$25000
За вычетом:	
переменных расходов (6()% x $25000)	(15000)
постоянных расходов	(10000)
	0

МАРЖА ТОНКАЯ (THIN MARGIN). Малое маржевое обеспечение; "шнурочная" маржа; маржа, обеспечивающая небольшую долю собственных средств в покупке ценных бумаг; слабое или недостаточное обеспечение, что связано с большим риском для спекулянта в случае понижения курса ценных бумаг. Обычно брокеры воздерживаются от покупки ценных бумаг для своих клиентов в кредит, если у тех нет достаточного маржевого обеспечения.

См. ПОКУПКА ЦЕННЫХ БУМАГ С ГАРАНТИЙНЫМ ДЕПОЗИТОМ.

МАРЖА ЧИСТАЯ ПРОЦЕНТНАЯ (NET INTEREST MARGIN). Термин имеет следующие значения:

1. Разница между средней ценой привлекаемых фин. ресурсов и средней доходностью на инвестированный капитал. (Ключевым словом термина является "процент", т. к. цена привлечения капитала и эффективность его инвестирования выражаются в единой форме - годовой процентной ставки. - *Прим. науч. ред.)*
2. Отношение чистого процентного дохода ко всем доходным активам банка, являющееся показателем эффективности банковской деятельности.

МАРЖА "ШНУРОЧНАЯ" (SHOESTRING MARGIN). Слабое, недостаточное обеспечение (маржа). Про спекулянтов, работающих с небольшим сомнительным обеспечением, говорят, что они "совершают шнурочную операцию".

МАРКЕТ-МЕЙКЕР (MARKET MAKER). Термин имеет следующие значения:

1. Брокерская фирма, действующая на внебиржевом рынке и занимающаяся скупкой и продажей акций одного или более видов от собственного имени, выступая в качестве одного из участников сделок.
2. Дилер, действующий на рынке ценных бумаг и способный оперативно воздействовать на его состояние. Когда нарушается равновесие между приказами о покупке и продаже бумаг, "делатель рынка" может вмешаться с целью сгладить ситуацию. Под тем же названием может выступать аукционист.

МАРКЕТИНГ (MARKETING). Деятельность, имеющая целью свести между собой продавцов и покупателей. Банки и др. фин. институты используют рекламу в средствах массовой информации в качестве основного средства М. Активно используются в этих целях почтовая переписка и личные контакты. В банковской индустрии М. поистине достиг своего расцвета.

В понятие М. входят связи с потребителями, управление производством товаров и услуг, их реализация и ценообразование. Его задачи заключаются в том, чтобы создавать, расширять, возобновлять или поддерживать спрос на тот или иной товар или услугу. Для разработки всеобъемлющей схемы М. требуется как стратегическое, так и тактическое планирование. Стратегическое планирование носит долгосрочный характер и осуществляется в высших административных эшелонах. Тактическое планирование является краткосрочным, и им занимаются специалисты среднего звена по М. Стратегическое планирование М. включает в себя определение общих задач фирмы, учет ее сильных и слабых сторон, конкретизацию целей, правильную оценку производимой продукции, рассмотрение альтернатив и принятие решения. Тактический М. заключается в прогнозировании спроса, определении тактических целей, разработке программ действий, выполнении плана и контроле.

Принципы и практические методы М. и сбыта стали предметом интенсивного изучения и превратились в отдельную отрасль исследований. Среди исследуемых вопросов: сбыт (включая такие факторы, как рыночный подход к сборке продукции, ее транспортировке, хранению, реализации, кредитованию, риску и т. п., а также каналы сбыта, функции и методы деятельности оптовых и розничных покупателей, совместный М., общие проблемы, стоящие перед производителями, и современные методы торговли) и психологические аспекты сбыта (факторы, действующие в процессе М., анализ товара, фабричные и торговые марки, методы торговли и управление ею, реклама и витрины, а также соединение указанных элементов в единой концепции М.). Наряду с общими исследованиями принципов М. было опубликовано большое количество фактических материалов, иллюстрирующих на конкретных примерах действие этих принципов.

Как и др. сферы предпринимательской и фин. деятельности, М. в последние годы стал предметом все более глубокого количественного анализа с использованием современных методов, включая моделирование, деловые игры, применение компьютерной техники.

Глоссарий основных терминов по маркетингу.

Ассортимент продукции (Product mix). Набор товаров или услуг, предлагаемых фирмой или компанией.

Аудит М. (Marketing audit). Проверка всех операций по М., осуществленных физическим или юр. лицом.

Демографическая статистика (Demographics). Данные о возрастном, половом, нац. и расовом составе населения, о доходах и др. характеристиках, к-рые могут стать основой для анализа.

Дискриминация ценовая (Price discrimination). Взимание за один и тот же товар различной цены с разных потребителей.

Жизненный цикл продукта (цикл долговечности) (Product life cycle). Стадии, к-рые проходит определенный вид товаров или услуг с момента поступления на рынок и до полного исчезновения с рынка.

Закон сокращающейся предельной (маржинальной) полезности (Law of diminishing marginal utility). Характеристика ситуации, когда рост сбыта товара или услуг сопровождается снижением прироста дохода.

Исследования в области М. (Marketing research). Систематический сбор, обработка, анализ и интерпретация информации, касающейся товаров, услуг и проблем их сбыта.

Канал сбыта (Chanhel of distribution). Организованная система связей, соединяющих производителей товаров и услуг с их потребителями.

Комитет по новым видам продукции (New-product committee). Группа лиц наемного труда с различным социальным положением, создаваемая с целью разработки новых видов продукции и их оценки.

Концепция М. (Marketing concept). Система взглядов на М., в к-рой основное внимание обращается на выявление потребностей потребителя и их спроса на товары или услуги, предоставляемые фирмой.

Кривая опыта (Experience curve). Теория, в соответствии с к-рой по мере увеличения объема производимых товаров или предоставляемых услуг в значительной мере снижается их себестоимость.

Культура (Culture). Совокупность ценностей и представлений, формирующих поведение человека (на рынке).

Марка (Brand). Название или символ, отличающие товары или услуги, предлагаемые определенным продавцом или группой продавцов.

Метод бесконечной цепи (Endless-chain method). Способ расширения сбыта путем опроса имеющихся потребителей о др. лицах, к-рые также могли бы стать потребителями данных товаров или услуг.

Метод целей и задач (Objective-and-task method). Способ финансирования рекламной деятельности, в соответствии с к-рым средства выделяются на решение конкретных задач в интересах достижения согласованных целей.

Неэластичность (Inelastic). Характеристика ситуации или товара в случае, когда снижение цены ведет к снижению доходов.

Обучение (Learning). Процесс, при помощи к-рого формируется или меняется поведение человека.

Предельная полезность (Marginal utility). Изменение в экон. рентабельности при корректировке количества производимого продукта на одну единицу.

Продажа в убыток (Loss leader). Сбыт определенного вида товара или услуг ниже стоимости с целью стимулирования сбыта др. товаров или услуг.

Продажа по сниженным ценам (Mark-down). Предоставление скидки с первоначальной продажной цены для стимулирования продажи и/или сокращения товарных запасов.

Продукция (Product). Товары или услуги, предназначенные для удовлетворения потребительского спроса.

Процент от продаж (Percentage-of-gales method). Метод финансирования рекламной деятельности, в соответствии с к-рым объем выделяемых средств определяется в размере определенного процента от совершенных или предполагаемых продаж.

Реклама (Advertising). Предложение и продвижение идей, товаров и услуг.

Реклама дутая (Puffery). Преувеличения, используемые для привлечения покупателей.

Реклама места продажи (Point-of-purchase display). Метод рекламы, имеющий целью привлечь внимание к месту реализации товара.

Реклама-приманка (Bait-and-switch advertising). Запрещенная законом практика выставления на продажу товаров или услуг с целью заставить потребителя купить более дорогой продукт.

Реклама совместная (Cooperative advertising). Форма рекламирования продаваемых в розницу товаров, при к-рой расходы по рекламе делятся в определенном процентном соотношении между продавцом и производителем.

Референтная группа (Reference group). Группа, оказывающая влияние на формирование взглядов и поведения или принятие решений.

"Связанная" сделка (Tying agreement). Соглашение, в соответствии с к-рым продавец изъявляет готовность продать или сдать в аренду определенный товар или услуги при условии, что покупатель также приобретет у него др. товары или услуги.

Сегментация рынка (Market segmentation). Видоизменение производимых фирмой товаров или услуг с целью приблизить их к потребностям определенных сегментов рынка в отличие от рынка в целом.

Спрос латентный (Latent demand). Скрытый спрос при наличии значительного объема неудовлетворенной потребности.

Спрос первичный (Primary demand). Общий всеобъемлющий спрос на товары и услуги.

Спрос производный (Derived demand). Спрос на определенные виды товаров и услуг, зависящий от спроса на др. товары и услуги.

Субкультура (Subculture). Социальная группа, занимающая определенное, присущее ей место в рамках той или иной культуры (поведения человека на рынке).

Сфера торговли (Trading area). Географический район, в пределах к-рого ведется поиск потребителей идей, товаров и услуг.

Фиксация цены (Price fixing). Договоренность между продавцами о цене, взимаемой за определенный товар или вид услуг.

Финансирование конкурентное (Competitive parity budgeting). Форма финансирования рекламной деятельности, при к-рой банк доводит объем средств, выделяемых для этой цели, до уровня, сопоставимого с аналогичными операциями ведущего банка отрасли.

Формирование положения товара на рынке (Positioning). Формирование специфического имиджа товара или вида услуг, легко отличимого от др.

"Холодная обработка" (покупателя) (Cold canvassing). Посещение потенциального покупателя без предварительного знакомства или договоренности.

Частотность (Frequency). Среднее число заявок на конкретный вид товара, рекламируемого на выставке-продаже.

Ценообразование: психологический подход (Psychological pricing). Использование психологического фактора при определении цен.

Ценообразование: стратегия (Pricing strategies). Основные цели, к-рых предполагается достичь с помощью ценообразования.

Ценообразование целевое (Target pricing). Установление цен на том уровне, к-рый позволит овладеть определенной частью рынка.

Эластичность (Elastic). Способность определенного товара, услуг или рынка в целом реагировать на изменения цен.

Эластичность единичная (Unitary elasticity). Ситуация, при к-рой изменение цены не ведет к изменению общей суммы дохода.

См. ЦЕНОВАЯ ПОЛИТИКА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *Effective Customer Service.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1986.

———. *Telephone Techniques.*

———. *Bank Marketing Handbook,* 1986.

———. *Creating a Sales Culture in a Community Bank,* 1988.

———. *Effective Bank Product Management: How to be Profitable in a Competitive Environment,* 1988.
———. *Pricing Retail Deposit Products: A Case Study Approach,* 1986.
-. *The Product Management Handbook: A Practical Guide for Product Managers.*
———. *Products, Marketing & Technology* (Monthly).
———. *Sales Incentive Programs for Branch Personnel,* 1988.
-. *Selling Financial Services: A Handbook for Organizing a Bank Calling Program,* 1987.
———. *Small Business Banking: A Guide to Marketing and Profits,* 1987.
———. *A Personal Financial Planning Decision Guide,* 1985.
———. *Personal Financial Planning in Banks,* 1986.
-. *A Practical Guide to Market Research,* 1983.
CUNNINGHAM, W. H., and others. *Marketing: A Managerial Approach.* South-Western Publishing Co., Cincinnati, OH, 1987.
DONNELLY, J. H. Jr., BERRY, L. L., and THOMPSON, T. W. *Marketing Financial Services.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1985.
DUFFY, P. G. *B to B Marketing.* Bank Administration Institute. Chicago, IL, 1992.
FURLONG, C *Marketing Money: Excelling in Today's Financial Services,* 1989.
GRUBBS, M. R., and REIDENBACH, R. E. *Customer Service Renaissance.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.
HUGHES, A. M. *The Complete Database Marketer.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.
Journal of Advertising.
Journal of Advertising Research.
Journal of Marketing.
Journal of Marketing Research.
KERNS, S. *Marketing Financial Products & Services.* Probus Publishing Co., Inc, Chicago, IL, 1989.
LARKIN, G. A. *12 Simple Steps to a Winning Marketing Plan.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
MARCUS, BRUCE W. *Competing for Clients in the 90s.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
Marketing Research. U.S. Superintendent of Documents (Subject bibl., 125).
MCMAHON R. J. *Bank Marketing Planner: A Workbook for Preparing Your Bank's Annual Marketing Plan.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1987.
MENCHER, N., ed. *Marketing Investment Management Services.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1992.
MOEB, G. M. *Pricing Financial Services.* Dow Jones-Irwin, Inc., Homewood, IL, 1986.
MORAN, J. L. *Marketing Strategies for Community Banks.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1987.
PENNINGTON, J. *Smart Selling.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.
REIDENBACH, R. E., and GRUBBS, M. R. *Developing New Banking Products: A Manager's Guide.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1986
———. *Effective Bank Marketing: Issuers, Techniques and Applications,* 1987.
RITTER, D. *Cross-Selling Financial Services.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1988.
SINCLAIR, A. C. "A Primer on Buying Commercial Loans". *Journal of Commercial Bank Lending.* July, 1988.
UNIVERSITY TRAINING SYSTEMS. *A Guide to Effective Customer Service.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1986.

МАРКС, КАРЛ (1818-1883) (MARX, KARL). Основоположник марксизма (революционного социализма), экон. системы, базирующейся на диалектическом материализме, утверждающем, что развитие истории человечества определяется противоречием между тезисом (исходным пунктом развития экономики) и антитезисом (отрицанием исходного положения), к-рое порождает синтез, движущий человеческую жизнь. Главное произведение Маркса - *"Капитал".*

Марксизм основан на положении о противоречиях между экон. классами, вытекающих из присвоения капиталистами созданной рабочими прибавочной стоимости. М. предсказывал рост безработицы, концентрацию капитала, снижение норм прибыли, возникновение агрессивного империализма, революцию и ниспровержение капитализма. Результатом стало возникновение коммунизма, возлагавшего все надежды на централизованное планирование для достижения своих целей. Коммунизм как экон. система потерпел неудачу.

См. КАПИТАЛИЗМ; КОММУНИЗМ; СОЦИАЛИЗМ.

МАСШТАБ НАИМЕНЬШЕЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ (MINIMUM EFFICIENT SCALE). Уровень производства, при к-ром в долгосрочном плане средняя себестоимость продукции является наименьшей. Иными словами, даже при дополнительных вложениях капитала фирма не сможет производить товар по более низкой средней себестоимости. Бывают ситуации, когда наименьший экономически выгодный масштаб компании настолько велик, что оказывается экономически оправданным иметь только одного производителя данного продукта. При наличии нескольких компаний, конкурирующих между собой, средняя себестоимость оказалась бы выше, чем при наличии монопольного производителя. В последнем случае, напр, при производстве электроэнергии, компании предоставляется право на функционирование в качестве монополии, но при этом регулируется отпускная цена товара во избежание получения сверхприбылей. Такие монополии называются естественными.

"МЕДВЕДЬ" (BEAR). Среди участников различных рынков лицо, к-рое уверено, что курс ценных бумаг или цены на товары будут снижаться, и к-рое, в соответствии с этим, продает по цене, ожидая падения цен, в отличие от "БЫКА". "М." выступают также продавцами по "короткой" позиции, т. е. они продают то, что им не принадлежит, в ожидании падения цены, по к-рой они могут совершать обратную покупку (покрытие) с прибылью.

"М." - это пессимисты рынка, к-рые придерживаются мнения об ухудшении условий рынка или бизнеса. Возможны операции "М." лишь по определенному виду ценной бумаги, а не по отношению ко всему рынку. В качестве "быков" обычно выступают клиенты, а в роли "М." действуют главным образом профессиональные дилеры.

См. ПРОДАЖА БЕЗ ПОКРЫТИЯ ("КОРОТКАЯ" ПРОДАЖА).

МЕДЬ (COPPER). Один из наиболее важных цветных металлов по объему перевозок и стоимости (с точки зрения промышленников, М. уступает только серебру по своей теплопроводимости и теплообменным свойствам). Наиболее крупными потребителями М. являются строительство и предприятия по производству электротехнического оборудования. Цена на М. колеблется довольно значительно, что делает этот металл уязвимым для конкуренции - в основном со стороны алюминия, - а также наиболее зависимым от взаимной зависимости поставщиков и цен на мировом рынке, равно как и от политической стабильности в мире и ее влияния на товаропотоки.

Международная напряженность и ее влияние на мировую торговлю М. можно проиллюстрировать ситуацией в Чили, где в 1971 г. была экспроприирована медная шахта Эль-Теньенте (El Teniente) (на 49% принадлежавшая амер. компании Кеннекотт Коппер (Kennecott Copper), а также шахты амер. компаний Анаконда Коппер и Серро Коппер (Anaconda Copper и Cerro Copper), в результате чего последовавшие за этим попытки компании запретить поставки М. с шахт El Teniente в порты некоммунистических режимов, либо перевод средств на оплату таких поставок вызвали сопротив-

ление четырех развивающихся стран, обеспечивающих основную долю мирового экспорта М.

Рыночные цены в США являются ценами производителей, выставляющих на рынок собственную продукцию, а также ценами тех медеплавильных компаний, к-рые приобретают руду в основном у мелких шахт и торгуют переработанной М. Цены последних более чувствительны к рыночной конъюнктуре. Несмотря на усилия крупных производителей стабилизировать цены, препятствием на пути к этому стали трудности производства и контроля за распределением в отрасли в целом. Меры, принимаемые крупными производителями для достижения стабильности и в то же время не нарушающие антитрестовских законов, оказывают определенное влияние, поскольку крупные производители контролируют ок. 75% отечественного производства М. Цены на внутреннем рынке зависят также от изменчивости цен на Лондонской бирже металлов - наиболее чувствительном рынке. Фьючерсная торговля М. ведется также на ТОВАРНОЙ БИРЖЕ В Нью-Йорке.

МЕДЬ ЭЛЕКТРОЛИТИЧЕСКАЯ (ELECTROLYTIC COPPER). *См.* МЕДЬ.

"МЕДЯШКИ" (COPPERS). Термин имеет следующие значения:

1. Разговорное название амер. монеты в 1 цент. *См.* БРОНЗОВЫЕ МОНЕТЫ;ЦЕНТ.
2. Арго: акции медедобывающей компании. В США основными производителями рекуперируемой МЕДИ ЯВЛЯЮТСЯ Аризона и Юта. В Аризоне крупнейшим производителем меди является филиал Фелпс Додж Корпорейшн (Phelps Dodge Corporation). В Юте, в районе Вест Маунтин (Бингхэм) (West Mountain (Bingham) расположена Юта Коппер Майн (Utah Copper Mine) - крупнейшая шахта, принадлежащая корпорации Кеннекотт (Kennecott). Открытые разработки меди, особенно на этих шахтах, успешно конкурируют по стоимости добычи меди с ин.; последние имеют руды более высокого качества, однако на них более низка эффективность труда и выше транспортные расходы и налоги.

МЕЖАМЕРИКАНСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ (МаБР) (INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK). По состоянию на 1987 г. капитал, привлеченный путем подписки на акции - обыкновенные и межрегиональные, - составлял 34 млрд дол., в т. ч. оплаченная часть - 2,6 млрд дол., а остальная сумма (31,4 млрд дол.) составляла неоплаченную часть, подлежащую оплате по требованию банка. США произвели подписку на обыкновенные акции, из к-рых оплатили акции на 920 млн дол., а неоплаченная сумма, подлежащая оплате по требованию банка, - 11 млрд дол.

Проект соглашения о создании МаБР был одобрен 8 апреля 1959 г. специальным комитетом Организации амер. гос-в (ОАГ), в к-ром были представлены 20 стран Латинской Америки и США. Соглашение вступило в силу в декабре 1959 г., когда оно было ратифицировано 19 латиноамериканскими странами и США, а первое организационное собрание состоялось 3-10 февраля 1960 г. Банк приступил к операциям 1 октября 1960 г. США получили право на членство в банке в соответствии с положениями Закона о Межамериканском банке развития (73 Stat. 299; 22 U.S.C. 283 note).

МаБР является межправительственным банком 27 стран данного региона и 17 стран др. регионов. С 1976 г. членами МаБР стали такие страны др. регионов, как Австрия, Бельгия, Дания, Финляндия, Франция, Западная Германия, Израиль, Италия, Япония, Норвегия, Нидерланды, Португалия, Испания, Швеция, Швейцария, Великобритания и Югославия.

Целью этого банка является "содействие ускорению процесса экон. развития стран-членов, как каждой в отдельности, так и всех в целом". При осуществлении своих функций банк сотрудничает с нац. и международными организациями, а также с частными структурами, являющимися инвесторами. Банк выдает кредиты двух видов: "жесткие", к-рые должны быть погашены долларами и предоставляются на рыночных условиях; и "мягкие" ссуды из специального фонда за счет льготного кредитования под невысокий процент, могут быть погашены не в долларах, а в иной валюте. Банк может выдавать кредиты как гос., так и частным заемщикам. Обычно кредиты предоставляются под специальные проекты, однако средства могут направляться банкам развития и др. учреждениям стран - членов МаБР для кредитования проектов, масштабы к-рых не являются достаточно крупными, чтобы получать кредит непосредственно в МаБР. Частным заемщикам ссуды предоставляются под соответствующую гарантию. Банк оказывает консультационные услуги и техническую помощь при подготовке, кредитовании и осуществлении проектов развития, включая оценку приоритетов и подготовку заявок на выделение кредитов для нац. или региональных проектов развития.

Поступления по непогашенным долгосрочным заимствованиям включаются в сумму обычного и межрегионального акционерного капитала и предназначаются для кредитования. Политика банка состоит в том, чтобы не делать заимствований в размере более 80% неоплаченного акционерного капитала, к-рый подлежит оплате лишь при необходимости погашения обязательств банка, связанных с заимствованием фондов для погашения капитала или с гарантиями, относимыми к указанным ресурсам.

МаБР отдельно управляет специальным фондом, сумма к-рого на конец 1986 г. была эквивалентна 8,4 млрд дол. Кроме того, банк управляет фондами, доверенными ему как странами-членами, так и не членами банка. В их числе трастовый фонд социального прогресса, средства для к-рого в размере 525 млн дол. были перечислены США для предоставления кредитов; трастовый фонд Венесуэлы в размере 500 млн дол., созданный в 1975 г. на основе соглашения между МаБР и Инвестиционным фондом Венесуэлы, к-рое предусматривает оказание помощи в кредитовании проектов в наименее развитых странах, в странах с ограниченными рынками и со средним уровнем развития. Существует ряд др. фондов, учрежденных Аргентиной, Канадой, Западной Германией, Норвегией, Швецией, Швейцарией, Великобританией, Ватиканом, а также Межгосударственный комитет по европейской миграции, предназначенный для содействия экон. и социальному развитию латиноамериканских стран - членов МаБР.

Членство в МаБР. Первоначальными членами банка, подписавшими соглашение о создании МаБР, к-рое вступило в силу в декабре 1959 г., стали 19 латиноамериканских стран и США. Затем свое членство в банке оформили: Тринидад и Тобаго - в 1967 г., Барбадос и Ямайка - в 1969 г., Канада - в 1972 г., Гайана - в 1976 г., Багамские острова - в 1977 г. и Суринам - в 1980 г.

В соответствии с Мадридской декларацией, подписанной 17 декабря 1974 г., банком был внесен 1 июня 1976 г. ряд поправок в статьи соглашения, в силу к-рых допускалось принятие нерегиональных стран в члены банка. В 1976 г. членами банка стали Бельгия, Дания, Германия, Израиль, Япония, Испания, Швейцария, Великобритания и Югославия. В 1977 г. в состав членов банка вошли Австрия, Нидерланды, Франция, Италия, Финляндия и Швеция, в 1980 г. - Португалия и в 1986 г. - Норвегия.

БИБЛИОГРАФИЯ:

DELL, S. S. *The Inter-American Development Bank: A Study in Development Banking,* 1972.

INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK. *Annual Report.*

МЕЖДУНАРОДНАЯ АССОЦИАЦИЯ РАЗВИТИЯ (МАР) (INTERNATIONAL DEVELOPMENT ASSOCIATION - IDA). Межправительственная организация, филиал (в административном отношении) Международного банка реконструкции и развития (МБРР), но в юр. и фин. отношении независимая от него. МАР начала функционировать в 1960 г. Все страны, входящие в МБРР, имеют право быть членами ассоциации. В зависимости от их экон. положения страны - члены МАР делятся на две категории. К пер-

вой относятся индустриальные гос-ва, а также Кувейт и Объединенные Арабские Эмираты. Во вторую входят развивающиеся гос-ва.

Ассоциация преследует те же цели, что и МБРР, но ее помощь предоставляется беднейшим странам на более льготных условиях. Задачи, к-рые ставит перед собой МАР, заключаются в развитии производительных сил и стимулировании экон. роста соответствующих стран.

Ассоциация формирует свои ресурсы из пяти источников: подписной капитал и членские взносы (30 млрд дол.), перевод части чистой прибыли МБРР (1,6 млрд дол.), платежи по ранее предоставленным кредитам и чистые доходы МАР (280 млн дол.), швейцарские займы (51 млн дол.) и операции по совместному финансированию.

Средства, получаемые из первого источника, составляют 90% всех ресурсов МАР и поступают из 33 гос-в, в большинстве своем индустриальных. Члены МАР, относящиеся к этой категории, полностью вносят подписной капитал и предоставляют ассоциации дополнительные средства в неконвертируемых валютах. Те же страны, к-рые входят во вторую категорию, платят 10% своего первоначального взноса в свободноконвертируемой валюте и остающиеся 90% и все дополнительные взносы и платежи - в нац. валюте.

Средства, выделяемые МАР, обычно именуются кредитами, чтобы отличить их от займов, предоставляемых МБРР. Кредитование по линии ассоциации чаще всего осуществляется в форме долгосрочных кредитов с совместным финансированием или без него. Срок погашения - 50 лет с 10-летним льготным периодом, после к-рого выплачивается по 1% суммы долга в год в течение 10 лет и по 3% в год в течение последних 30 лет. Проценты по кредитам не начисляются, но при нарушении сроков платежей взимается 0,75% просроченной суммы. С 1982 г. дополнительно взимается 0,5% с суммы неиспользованного остатка кредитной линии.

Резюме. Кредиты по линии МАР предоставляются на весьма льготных условиях с чрезвычайно длительным сроком погашения. В свете основных целей развития, к-рые пятый президент Всемирного банка, ныне уже находящийся в отставке, определил как ускорение экон. роста и искоренение абсолютной нищеты, шестому главе ассоциации пока еще далеко не удалось удовлетворить растущие потребности стран с низкими доходами.

Источник: Investment Financing by International Development Banks, BAI.

См. МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ.

МЕЖДУНАРОДНАЯ БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ (INTERNATIONAL BANKING). Широкий спектр услуг и операций в целях содействия торговле между странами, движению капиталов в форме инвестиций и платежей, а также займов правительствам, офиц. учреждениям и частному сектору. Банки США в М.б.д. являются относительными новичками, и их активы, обращающиеся на мировых рынках, по преимуществу сконцентрированы в нескольких крупнейших банках. Степень их участия в международных операциях вышла далеко за пределы оказания простейших услуг местным фирмам и частным лицам, к-рые обычно предоставляются международными подразделениями нац. банков: выдача и подтверждение аккредитивов, акцептные кредиты, наличные и форвардные операции с инвалютой, ден. переводы и обслуживание расчетов по зарубежным поездкам. Для осуществления таких операций амер. банки могут обращаться к своим ин. корреспондентам.

Впервые положение, разрешающее нац. банкам США открывать свои отделения за рубежом, было включено в Акт о федеральном резерве (раздел 25) в результате поправок, внесенных в 1916 г. В 1919 г. амер. банки, в соответствии с Законом Эджа, получили право создавать корпорации для зарубежной банковской деятельности (раздел 25(а) Закона о ФРС) с разрешения Совета управляющих ФРС. Теперь они могли заниматься за границей как банковскими, так и фин. операциями (первоначально банки, на к-рые распространялся Закон Эджа, не имели права сочетать оба типа операций, однако позже это ограничение было снято).

Хотя непосредственно после второй мировой войны объем указанных операций за рубежом значительно расширился, все же они продолжали занимать второстепенное место по сравнению с деятельностью амер. банков в своей стране. Последовавшая затем значительная экспансия банков США на международной арене может быть объяснена с двух точек зрения.

Особое мнение принадлежит высокопоставленному должностному лицу амер. банка, занимающегося международными операциями. Оно заключается в том, что начиная с мер, предпринятых США в интересах послевоенной стабилизации, а также благодаря валютной стабильности, обеспеченной созданием МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА в Бреттон-Вудсе, за чем последовал подъем активности, связанный с войнами в Корее и Вьетнаме, к началу 60-х гг. "глобальная экономика" стала реальностью. "Как бы то ни было, многонациональные корпорации с поддерживающими их фин. институтами стали тем орудием, к-рое позволило выковать интегрированную мировую экономику из самых разнообразных факторов и компонентов". Быстро наращивая свои капиталовложения на зарубежных рынках, многонациональные корпорации и их банки создавали глобальную систему производства, распределения и финансирования, к-рая "в буквальном смысле слова превратила весь мир в единый рынок". Ныне действительно существует банковская система, к-рая в международном масштабе удовлетворяет потребности в платежах и расчетах, торговле ценными бумагами, кредитах самых различных видов, размещении страхового риска, движении краткосрочных капиталов между странами и континентами, в активно действующем и расширяющемся валютном рынке. Эта мировая система создала и использует новый рынок - рынок евровалюты, зависящий от связей с нац. кредитными рынками и притока средств с них.

Др. точка зрения сводится к тому, что зарубежные операции банков США были сравнительно незначительными вплоть до начала 1965 г., когда Совет управляющих ФРС выступил с Программой добровольного ограничения зарубежного кредитования (ПДОЗК). Эта программа была составной частью общих мероприятий правительства по стабилизации платежного баланса США путем сокращения оттока капиталов. В соответствии с ПДОЗК, прекратившей свое действие 29 января 1974 г., был обращен призыв к банкам и небанковским учреждениям США сократить предоставление займов иностранцам, а также свои инвестиции в ин. гос-вах, кроме Канады. Эта точка зрения предполагает, что указанная программа побудила амер. банки расширять свое присутствие за границей, с тем чтобы непосредственно использовать многочисленные возможности для банковской и фин. деятельности в др. странах, вести международные операции через зарубежные отделения, находящиеся в странах с льготным налоговым климатом.

В 1979 г. Совет управляющих ФРС издал новое Правило К под названием "О международных банковских операциях". Пересмотренное правило устанавливало порядок создания зарубежных отделений банков - членов ФРС, организации и деятельности корпорации, создаваемых в соответствии с Законом Эджа, и осуществления капиталовложений за границей со стороны банков - членов ФРС, компаний, имеющих банки, и корпораций, созданных по Закону Эджа. Пересмотр Правила К был отчасти обусловлен разделом III ЗАКОНА О МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1978 г., направленного на повышение конкурентоспособности и эффективности указанных корпораций в сфере международных банковских и фин. услуг. В разделе III этого закона Конгресс указал, что эти корпорации (Эджа. - *Прим. науч. ред.)* должны располагать настолько широкими правами, к-рые позволили бы им соперничать с ин. банками как в Соединенных Штатах, так и за их пределами, обеспечить кредитование внешней торговли для всех отраслей экономики, особенно для экспортеров, содействовать расширению участия региональных и малых банков в зарубежных банковских и

фин. операциях. Важно отметить, что в пересмотренном виде Правило К разрешало создавать отделения корпораций по Закону Эджа внутри страны, этим корпорациям разрешалось кредитовать экспортное производство товаров и услуг, упрощало процедуру получения разрешений на ин. инвестиции, уточняло сферы деятельности, открытые для иностранцев, и разрешало иностранцам владеть корпорациями, создаваемыми по Закону Эджа.

Зарубежная деятельность банков США. На Совет управляющих законом возложены три наиболее важные обязанности по контролю над зарубежными операциями амер. банков:

1. Выдача лицензий для заграничных отделений банков - членов ФРС и регулирование сферы их деятельности.
2. Оформление уставных документов и регулирование деятельности корпораций по Закону Эджа.
3. Одобрение и регулирование зарубежных капиталовложений банков - членов ФРС, корпораций и компаний, имеющих собственные банки.

В соответствии с Законом о ФРС и Правилом К банки - члены ФРС имеют право создавать свои отделения за рубежом, хотя в ряде случаев для этого требуется предварительное одобрение Совета управляющих. При рассмотрении предложений по этому вопросу Совет принимает во внимание действующие законы, положение соответствующего банка и наличие у него опыта международной деятельности. В 1981 г. Совет одобрил открытие 21 заграничного отделения. К концу 1981 г. 156 банков - членов ФРС имели 800 отделений в ин. гос-вах и заморских территориях США, причем их чистый прирост достиг 11 по сравнению с предыдущим годом. При этом 121 нац. банку принадлежали 674 из этих отделений, а остальные 126 принадлежали банкам штатов.

Разрешенные виды банковской деятельности за границей. Совет управляющих ФРС разрешил следующие виды деятельности обычных банковских и др. фин. операций:

1. Коммерческие кредиты и др. виды банковской деятельности.
2. Коммерческое и потребительское кредитование, кредиты под залог недвижимости, факторинг.
3. Лизинг недвижимости и индивидуальной собственности, выполнение функций агента, брокера или консультанта при лизинге в тех случаях, когда он функционально выступает как кредитор лизингополучателя.
4. Выполнение трастовых (доверительных) операций.
5. Гарантии по кредитам для страхования жизни, здоровья и от несчастных случаев.
6. Оказание услуг в связи с прямыми или косвенными операциями др. банковских учреждений США.
7. Владение жилыми и служебными помещениями филиала банка или корпорации, созданной в соответствии с Законом Эджа, компании, прямо или косвенно являющейся дочерней, владение или лизинг жилого помещения офиц. лица или служащего филиала или дочерней компании.
8. Консультации по инвестициям, фин. и экон. вопросам.
9. Деятельность в качестве агентства по общему страхованию и выполнение брокерских функций.
10. Обработка информации.
11. Создание взаимного фонда при соблюдении определенных условий.
12. Консультативные услуги по менеджменту при соблюдении определенных условий.
13. Гарантии, сделки с долговыми обязательствами и акционерным капиталом за пределами Соединенных Штатов при соблюдении определенных условий.
14. Содержание туристического агентства при соблюдении определенных условий.
15. Деятельность, к-рую Совет управляющих ФРС своим правилом 12 CFR 225.25(Ь) определяет как тесно связанную с банковской в соответствии с разделом 4(с)(8) Закона о компаниях, имеющих банки.
16. Др. виды деятельности со специального разрешения Совета управляющих ФРС при условии, что Совет сочтет их обычными для деловых банковских или фин. операций за границей и не противоречащими Закону о компаниях, имеющих банки, и Закону о **ФРС.**

Международные банковские сети (МБС). Совет управляющих ФРС ввел с 3 декабря 1981 г. поправки к своим Правилам D и Q, имеющие целью разрешить функционирование в Соединенных Штатах МБС. Такие сети, при соблюдении определенных условий, устанавливаемых Советом, могут создаваться депозитными банками США, а также корпорациями, основанными в соответствии с Законом Эджа, и отделениями или представительствами ин. банков. Под МБС, по сути дела, понимается совокупность счетов активов и пассивов, выделяемых из общей массы счетов того учреждения, к-рое создает зону. В общих чертах это означает, что депозиты, полученные от ин. резидентов или от др. МБС, или предоставленный им кредит зачисляются на выделенные счета без соблюдения действующих в стране ограничений в смысле обязательных резервов и процентных ставок.

МБС подвергаются проверкам в той же мере, как др. подразделения создавшего их банковского учреждения, и в своих отчетах вышестоящим инстанциям это учреждение должно отразить деятельность международных банковских зон. К концу 1981 г. 270 банковских учреждений создали МБС.

Корпорации, создаваемые в соответствии с Законом Эджа. В соответствии с разделами 25 и 25(а) Закона о ФРС, корпорации, создаваемые на основании Закона Эджа, могут заниматься международными банковскими операциями и фин. сделками. Эти корпорации, обычно являющиеся дочерними отделениями банков - членов ФРС, позволяют этим банкам приобрести дополнительные возможности для деятельности в двух областях: 1) Корпорации могут принимать депозиты и предоставлять кредиты в др. штатах, при условии, что их деятельность будет строго ограничиваться зарубежными операциями; 2) Эти корпорации имеют несколько более широкие права действовать в сфере ин. инвестиций, чем банки - члены ФРС. Им разрешается вкладывать средства в ин. фин. институты, такие, как фин. и лизинговые компании, а также ин. банки. В 1981 г. Совет одобрил создание 19 таких корпораций и 47 отделений, основанных уже существовавшими корпорациями.

Капитал и деятельность корпораций. Закон о М.б.д. отменил существовавшие ограничения на обязательства корпораций, созданных в соответствии с Законом Эджа. Ранее необеспеченные долговые обязательства, облигации и простые векселя корпорации должны были менее чем в десять раз превышать ее капитал и активы. Совет управляющих ФРС установил новое требование, в соответствии с к-рым корпорации, занимающиеся М.б.д. на территории США, должны располагать рисковыми активами, равными семи процентам. Это должно было повысить конкурентоспособность этих корпораций по сравнению с др., обладающими большей кредитоспособностью. С 29 июля 1981 г. Совет изменил свое правило, действовавшее в отношении корпораций, постановив, что с согласия Совета векселя или долговые обязательства в сумме не свыше 50% суммы подписного капитала могут учитываться при определении адекватности капитала так же, как это делается в банках - членах ФРС.

Закон о М.б.д. внес еще два важных изменения. Корпорации теперь могли принадлежать ин. банкам и создавать свои отделения в Соединенных Штатах.

Резюме. Быстрый рост кредитования развивающихся гос-в, как по линии правительств, так и по линии частного сектора, со стороны небольшой группы ведущих амер. банков объяснялся надеждами на более высокие процентные ставки и предположениями, что одновременный отказ от выполнения своих обязательств сразу многими такими странами вряд ли вероятен, за исключением мирового кризиса. Такое международное кредитование подразумевает сугубо внутренее кредитование в стране-получателе, где амер.

банки имеют свои отделения и дочерние компании. По мнению сотрудников Всемирного банка, опасность для развивающихся стран заключается не в том, что банки вообще перестанут их кредитовать, но скорее в том, что рост объемов кредитов замедлится, поскольку банки и банковские группы вынуждены ограничивать их размеры.

Активы заграничных филиалов амер. банков возросли с менее чем 5 млрд дол. в 1960 г. до более 500 млрд в конце 1987 г. Тем не менее, по оценкам, предоставление ин. кредитов и расширение сети зарубежных филиалов банков США замедлилось отчасти вследствие непомерной величины внешнего долга многих стран. Активы отделений зарубежных банков в Соединенных Штатах и небанковских ин. инвесторов также росли быстрыми темпами, не проявляя признаков замедления. Если в 1970 г. общий объем этих активов составлял менее 30 млрд дол., то в течение следующего десятилетия он возрос до 229 млрд, а к 1987 г. достиг 6500 млрд дол. Доля всех банковских активов, контролируемых иностранцами, поднялась с 3,6% в 1972 г. до почти 20% в 1987 г.

Ин. банки не проникли в сколько-нибудь существенной мере на внутренний потребительский рынок. Предпочтительной формой такого проникновения для них, как и для амер. банков, является открытие своих отделений. Для того чтобы преуспеть в М.б.д., приходится преодолевать юр. и регулирующие ограничения, налоговое законодательство и практические проблемы конкретного рынка.

Главная тенденция в законодательстве Соединенных Штатов, касающемся М.б.д., в действующих правилах и в контрольных функциях правительства США и учреждений, занимающихся проблемами банков, заключается в том, чтобы наделить амер. банки несколько более широкими правами и тем самым позволить им конкурировать за границей с теми учреждениями, к-рые могут предложить более широкий выбор фин. услуг. Наиболее важные законы США, касающиеся деятельности ин. банков, ограничили их возможности действовать в США, урезав те преимущества, к-рые они некогда имели по сравнению с нац. банками.

См. ВАЛЮТА ИНОСТРАННАЯ; ИНОСТРАННЫЕ БАНКОВСКИЕ КОРПОРАЦИИ; **МЕЖДУНАРОДНАЯ СИСТЕМА БАНКОВСКОГО УЧЕТА; МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ.**

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATIOII INSTITUTE. *International Bank Operations*. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1983.

Federal Reserve Bulletin.

HULTMAN, C W. *The Environment of International Bankings*. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1990. (Эта книга содержит широкую общую библиографию по международной банковской деятельности.)

INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World Outlook*. Annual.

Journal of World Trade Law.

KHOURY, S. J., and GHOSH, A. *Recent Developments in International Banking and Finance*. Lexington Books, Lexington, MA, 1988.

MARINE MIDLAND BANK. *International Banking Services*. Seafirst Bank, Settle, WA, 1988.

МЕЖДУНАРОДНАЯ БАНКОВСКАЯ СЕТЬ (МБС) (INTERNATIONAL BANKING FACILITY - IBF). МБС представляет собой набор счетов активов и пассивов, специально выделяемых в бух. книгах и регистрах компании и отражающих международные операции. МБС может создаваться в соответствии с Правилом D Совета управляющих ФРС и после надлежащего ее уведомления.

Право иметь такие сети имеют амер. корпорации, основанные в соответствии с Законом Эджа, или учреждения и филиалы ин. банков, действующие в США на основании Правил D и Q Совета управляющих ФРС. К МБС могут быть отнесены лишь определенные виды активов и пассивов. Как правило, счета, относимые к таким МБС, принадлежат лицам, проживающим в ин. гос-вах и не являющимся гражданами США, жителям Пуэрто-Рико, территорий и владений США, др. МБС, а также учреждениям создающей их компании, расположенным как в Соединенных Штатах, так и за их пределами.

МЕЖДУНАРОДНАЯ КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА (INTERNATIONAL CLEARINGHOUSE). На практике не существует такой палаты как специального учреждения, где переводные векселя и др. девизы использовались бы для международных расчетов. Фактически в качестве М.к.п. выступает валютный рынок.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ТРУДА (МОТ) (INTERNATIONAL LABOR ORGANIZATION - ILO). Специализированное учреждение ООН, первоначально созданное в соответствии с Версальским договором 1919 г. в качестве составной части Лиги Наций. Соединенные Штаты вступили в МОТ в 1934 г., но в 1977 г. вышли из нее по нескольким причинам, в т. ч. из-за "эрозии принципа трехсторонних переговоров, избирательного подхода к проблеме прав человека, учащающихся случаев несоблюдения процедурных правил и усиливающейся политизации организации". (Принцип трехсторонних переговоров, не применяющийся ни в одной др. международной организации, требует, чтобы представители трудящихся, нанимателей и правительств участвовали в принятии решений на равных условиях.)

Соединенные Штаты вернулись в МОТ 18 февраля 1980 г. "Хотя Международная организация труда не полностью преодолела те проблемы, к-рые привели к выходу из нее США, она достигла существенного прогресса по каждой из них", говорилось в заявлении Госдепартамента.

1. *Трехсторонние переговоры*. МОТ приняла ряд резолюций в интересах обеспечения трехстороннего метода принятия решений. Напр., порядок тайного голосования, принятый на Генеральной конференции МОТ, против к-рого яростно возражал СССР, дал право представителям как предпринимателей, так и рабочих по наиболее чувствительным вопросам голосовать, руководствуясь своей совестью и не опасаясь вызвать недовольство своего правительства.
2. *Права человека*. МОТ применила процедурные правила, связанные с правами человека к положению в Восточной Европе. В ноябре 1978 г. руководящий орган организации осудил Чехословакию за увольнение диссидентов с работы и расследовал жалобы рабочих из СССР и Польши на нарушения прав профсоюзов.
3. *Соблюдение правил процедуры*. Генеральная конференция в 1978 г. отклонила внесенный арабскими странами проект резолюции, в к-ром предлагалось продлить действие резолюции 1974 г., осуждавшей Израиль, без изучения фактического положения дел. Между правительствами стран Запада и третьего мира состоялись переговоры с целью создания механизма, призванного предотвращать подобные нарушения процедуры.
4. *Политизация*. Мероприятия МОТ стали значительно менее политизированными, и произошел важный перелом в подходе к проблемам Среднего Востока. Когда на конференции в 1979 г. арабские представители покинули зал во время выступления министра труда Египта, к ним присоединились только делегаты коммунистических стран. МОТ направила также две свои миссии для изучения условий труда палестинцев на оккупированных Израилем территориях. Доклады миссий были сочтены приемлемыми как арабами, так и израильтянами на генеральных конференциях в 1978 и 1979 гг. В результате не последовало никаких предложений о принятии политических резолюций по этому вопросу.

Преимущества членства США в **МОТ.** По мнению Госдепартамента США, членство в МОТ дает Соединенным Штатам следующие преимущества.

1. Возможность принимать участие в разработке и воздействовать на формирование международных норм труда, что ока-

зывает непосредственное влияние на создание трудового законодательства в развивающихся гос-вах.

2. Возможность принимать участие в разработке и влиять на формирование таких добровольных соглашений, как кодекс поведения многонациональных предприятий. Созданный МОТ вариант этого документа рассматривается и профсоюзами, и деловыми кругами Соединенных Штатов как наиболее конструктивный из всех, что увидели свет до сих пор.
3. Структуру, в рамках к-рой профсоюзы и деловые круги США имеют возможность поддерживать контакты со своими партнерами во всем мире.
4. Возможность воздействовать на выполнение проектов Программы развития ООН, объем к-рых в 1986 г. составил ок. 47 млн дол.
5. Важный форум, с трибуны к-рого США могут вести дискуссию с "третьим миром".
6. Использование наиболее эффективного механизма системы ООН в интересах соблюдения прав человека применительно к рабочим.
7. Участие в проводимых МОТ исследованиях развития, в к-рых впервые был использован подход с позиций основных потребностей и к-рые оказали непосредственное воздействие на программы МЕЖДУНАРОДНОГО БАНКА РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ И АГЕНТСТВА МЕЖДУНАРОДНОГО РАЗВИТИЯ.

Организационная структура. Международная организация труда имеет следующие органы.

1. *Генеральная конференция.* Созываемая ежегодно, эта конференция является международным форумом по социальным вопросам. Она также разрабатывает международные трудовые нормы в виде конвенций и рекомендаций. Эти нормы, к-рые являются ориентирами для стран - членов МОТ, образуют международный трудовой кодекс, охватывающий такие вопросы, как занятость, свобода на объединение в союзы, продолжительность рабочего дня, миграция в поисках рабочих мест, защита прав женщин и молодежи, предотвращение несчастных случаев на производстве, пособия и компенсации, проблемы колониального труда, положение моряков и социальное обеспечение. Эти нормы должны лишь приниматься во внимание гос-вами, к-рые не обязаны принимать их, вводить их у себя или ратифицировать.
2. *Руководящий орган* - Административный совет, избираемый конференцией. В него входят представители от правительств 28 стран, от предпринимателей 14 стран и рабочих 14 стран. Совет заседает ежеквартально. Ему подчинены различные отраслевые комитеты и комиссии, а также Международное бюро труда. Десять правительств вследствие значительного промышленного потенциала их стран имеют постоянных представителей в Административном совете: Бразилия, Великобритания, Индия, Италия, Канада, Китайская Народная Республика, СССР, Федеративная Республика Германия, Франция и Япония. В 1980 г. Соединенные Штаты, вернувшись в МОТ, вновь заняли свое постоянное место в Совете.
3. *Международное бюро труда* выполняет функции секретариата МОТ, а также служит международным информационным и издательским центром. В дополнение к этому оно руководит выполнением программы технической помощи МОТ, в рамках к-рой сотни экспертов работают в таких областях, как профессиональная подготовка, повышение производительности труда и ремесла, помогая многим странам по всему миру в их усилиях по развитию экономики.

В 1986 г. в МОТ состояла 151 страна. Штаб-квартира МОТ находится в Женеве, Швейцария. Международное бюро труда имеет три региональных отделения - в Африке (Аддис-Абеба), Азиатско-Тихоокеанском районе (Бангкок), в Латинской Америке и странах бассейна Карибского моря (Лима). Каждое региональное отделение располагает сетью местных отделений. Кроме того, отделения Международного бюро труда имеются в 40 крупнейших городах различных стран мира, в т. ч. в Вашингтоне, Москве, Лондоне, Бонне, Риме и Токио.

БИБЛИОГРАФИЯ:

INTERNATIONAL LABOR ORGANIZATION. *ILO Information* (U.S. Edition). Издается один раз в пять лет.

МЕЖДУНАРОДНАЯ СИСТЕМА БАНКОВСКОГО УЧЕТА (INTERNATIONAL BANK ACCOUNTING). Международные трансакции и операции приобретают все большее значение, поскольку рынки капиталов и кредитов все более интегрируются в мировом масштабе, усиливается конкуренция между предпринимательскими структурами различных стран, совместные предприятия и компании, создаваемые на международной основе, становятся все более мощными и многочисленными, а банки и фин. директора компаний имеют портфели ценных бумаг разных стран. При различиях в порядке учета и отчетности, присущих отдельным странам, становится все более затруднительным оценивать и сравнивать положение действующих в них компаний.

Международная ситуация. Возникновение многонациональных корпораций, в т. ч. и банковских, интернационализация мировой торговли и фин. рынка и усиление глобальной экон. взаимозависимости вызвали к жизни потребность в международной системе учета. Эта система испытывает воздействие со стороны окружающей среды. При ознакомлении с фин. отчетами ин. компаний очень важно понимать ту обстановку, в к-рой действует данная компания у себя в стране. Только при этом условии можно правильно интерпретировать полученные документы. Банк, действующий на мировых рынках, сталкивается с теми же проблемами, с к-рыми сталкивается отечественный банк при оценке фин. позиций и эффективности своих отделений и дочерних банков. В обоих случаях обычными являются проблемы централизации и децентрализации, равно как и вопросы трансфертных цен, распределения прямых затрат и инвестиционных центров. К наиболее характерным вопросам, связанным конкретно с международными операциями, относятся:

1. Необходимость управлять операциями на большом географическом пространстве.
2. Ведение бух. счетов в различных валютах.
3. Различия в стандартах бухучета и отчетности.
4. Различия в процентных ставках, темпах роста, страновых рисках и темпах инфляции по каждой стране.
5. Политические, экон. и культурные различия между странами.
6. Языковые различия.

Международными ассоциациями были предприняты попытки стандартизировать принципы и практику бухучета разных стран. Международный комитет по стандартам в области бух. учета (МКСБУ), Европейское экон. сообщество (ЕЭС), Организация экон. сотрудничества и развития (ОЭСР), Организация Объединенных Наций (ООН), Международная федерация бухгалтеров (МФБ) и международные бух. фирмы провели соответствующие исследования и сделали ряд рекомендаций, ведущих к созданию принципов и практики бухучета, применяющихся в международном масштабе.

Международный комитет по стандартам в области бухучета был основан в 1973 г. для того, чтобы содействовать сближению указанных стандартов, действующих в различных странах. Предложения МКСБУ вплоть до настоящего времени не оказывают значительного воздействия на бух. практику в США. Ситуация может, однако, измениться по мере того, как появляется необходимость иметь дело с глобальными экон. проблемами. Принципы бухучета, применяемые в разных странах мира, значительно различаются между собой. Эти различия объясняются разными причинами, носящими исторический, философский, правовой, институциональный и экон. характер. Амер.-британская модель учета, воспринятая многими странами, имеет целью решение проблем должников и кредиторов. Модель учета, применяемая странами континен-

тальной Европы и Японией, рассчитана в первую очередь на компании, тесно связанные со своими банками, предоставляющими капитал коммерческим предприятиям. В результате бухучет призван обслуживать потребности владельцев капитала и удовлетворять требованиям, предъявляемым со стороны правительств. Южноамериканская модель, к-рая принята в большинстве стран этого региона, за исключением Бразилии, построена с учетом широко распространенной здесь инфляции. Системы бухучета здесь довольно единообразны, и в их центре находится необходимость удовлетворять потребности правительственных планирующих органов. Многие гос-ва пытались справиться с инфляцией путем индексации. Цены, устанавливаемые с поправкой на инфляцию, часто имели лишь второстепенное значение. Проявляется тенденция в пользу использования в целях учета стоимости в текущих ценах или подлинной стоимости, а не подхода с точки зрения общего уровня цен.

Большинство банков в промышленно развитых странах принадлежат акционерам. В некоторых европейских странах крупнейшие банки в той или иной мере перешли под контроль правительств. Сумма банковского резерва для покрытия кредитных потерь отличается от страны к стране, и в большинстве случаев она устанавливается законом. В большинстве случаев банки оценивают рыночные ценные бумаги в своем портфеле по меньшей из двух оценок - цены приобретения или текущей рыночной стоимости. Более половины банков оценивают инвестиционные активы по первоначальной стоимости.

Большинство банков в своих отчетах подразделяют активы и пассивы в зависимости от их типов. Кредиты часто подразделяются по срокам погашения и видам заемщиков. Данные о недействующих (просроченных сверх определенной даты) кредитах обычно не предоставляются, хотя банки в США, Великобритании и Канаде идут на раскрытие такой информации. Инвестиционные активы в отчетах обыкновенно фигурируют по типам ценных бумаг. Депозиты также подразделяются по видам. Процентные доходы и расходы обычно указываются валовыми суммами в отчетах о прибылях и убытках.

Выборочное изучение практики международных коммерческих банков показывает, что в годовые отчеты обычно включается следующая информация: 1) *общая информация* - общие фин. данные, организация по группам, главные должностные лица и состав совета директоров, отчет администрации; 2) *фин. информация* - аудиторский отчет, фин. отчеты и вспомогательные таблицы, наиболее важные моменты в области учетной политики, примечания к фин. отчетам; 3) *дополнительная информация* - данные по географическим районам и сегментам, основные фин. коэффициенты, анализ кредитов, активов, приносящих доход, и обязательств, по к-рым выплачиваются проценты, сведения об обеспеченности собственным капиталом, отдельные данные по дочерним банкам, отделениям и конторам, информация для акционеров, включая изменения в структуре капитала.

Ценные бумаги международных банков зарегистрированы на главных фондовых биржах вне своих стран, что приводит к значительному росту числа международных акционеров. Составителям фин. отчетов приходится включать в них дополнительную информацию с целью удовлетворить растущие потребности этих держателей акций. Развитие международных стандартов бухучета по странам привлечет внимание специалистов в этой области и приведет к универсализации норм и практики учета. Получит признание и необходимость более тесного взаимодействия между фондовыми биржами и инстанциями, регулирующими нормы бухучета.

Гармонизация фин. отчетности по сути своей заключается в увеличении сопоставимости теории и практики учета путем установления определенных границ. Стандартизация предполагает введение узких и жестких правил и методов. В общемировом масштабе тенденция, по-видимому, заключается в движении в сторону стандартизации хотя бы на региональном уровне. Однако имеется и значительная тенденция в пользу гармонизации, в особенности в странах общего рынка.

См. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ ЗАРУБЕЖНЫХ СДЕЛОК И ОПЕРАЦИЙ; ГЛОБАЛИЗАЦИЯ.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВАЯ КОМИССИЯ (INTERNATIONAL TRADE COMMISSION). *См.* комиссия по МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛЕ США.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ (INTERNATIONAL TRADE ORGANIZATION). Устав этого международного специализированного агентства при ООН был выработан на конференции ООН по торговле и занятости в Гаване, на Кубе, проводившейся 21 ноября 1947 г. - 24 марта 1948 г.; известен как Гаванский устав. В процессе ратификации отдельными странами Гаванского устава в 1947 г., помимо др. вопросов, было обсуждено временное соглашение о торговле и тарифах - Генеральное соглашение по тарифам и торговле (ГАТТ). Членство США в Уставе Международной торговой организации (МТО) рассматривалось как жизненно важное, поэтому отказ Сената США 1950 г. от такого членства и решение США не добиваться его ратификации привело к резкому падению его значения. Вместо этого ГАТТ стало действовать как Международный торговый кодекс и правила по тарифам без оформленной постоянно действующей организационной структуры и секретариата.

В 1955 г. учредители ГАТТ возобновили предложение о создании организационной структуры для осуществления его целей под названием Организация торгового сотрудничества (ОТС). Она должна была состоять из секретариата, исполнительного комитета из 17 членов и ассамблеи, состоящей из всех наций, подписавших ГАТТ. Этот постоянный административный орган получил бы право заниматься торговыми спорами или жалобами о нарушениях ГАТТ, имея исполнительные и судебные полномочия. Протокол МТО подписан представителем Госдепартамента США 21 марта 1955 г.: для создания организации требовалась ратификация Конгрессом, которая, как и в случае с уставом МТО, не была осуществлена, хотя протокол был внесен в Конгресс по рекомендации президента 14 апреля 1955 г. По этой причине ГАТТ продолжало активно использоваться как инструмент международных многосторонних тарифных соглашений и средство устранения торговых ограничений.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВЛЯ (INTERNATIONAL TRADE). *См.* ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BAIR, F. E. International Marketing Handbook, Three volumes. Gale Research Co., Detroit, MI, 1985.

International Tax Planner's Mamual. Commerce Clearing House, Inc., York, NY. Annual.

WALTER, L., and MURRAY, W. Handbook of International Business. John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1982.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ФИНАНСОВАЯ КОРПОРАЦИЯ (МФК) (INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION - IFC). Филиал Всемирного банка, созданный в июле 1956 г. в целях содействия частному предпринимательству в развивающихся странах. Оплаченная часть уставного капитала корпорации на июнь 1991 г. составляла 1,1 млрд дол., распределявшихся на 143 страны - членов корпорации. МФК имеет целью содействовать международному сотрудничеству в фин. сфере и обеспечить регулярные консультации и сотрудничество по международным валютным проблемам, создавать условия для расширения и сбалансированного роста международной торговли, способствовать стабильности курса валют, принять участие в формировании многосторонней системы платежей по текущим сделкам между членами МФК, предоставлять при соответствующих гарантиях свои ресурсы в распоряжение

членов корпорации с тем, чтобы придать им уверенность в своих позициях, сокращать сроки погашения кредитов и снижать неравновесие во взаимных платежах стран-членов.

Историческая справка. Цель создания МФК заключалась в том, чтобы помочь Международному банку реконструкции и развития (МБРР) в выполнении его задач, определенных статьей 1(ii) устава. Эта статья требует от банка содействовать развитию зарубежных частных инвестиций путем участия в предоставлении частных займов и в др. капиталовложениях, а в тех случаях, когда по достаточно основательным причинам использование частного капитала является невозможным, дополнять частные вложения собственными ресурсами.

В первые 10 лет своего существования МБРР, предоставляя займы в целях финансирования общественных работ и др. средствами, помог развивающимся гос-вам создать инфраструктуру в качестве основы для будущего промышленного роста. Но опыт скоро показал, что хотя основатели банка признавали важность участия частного капитала в решении этой задачи, самому банку удалось привлечь этот капитал лишь в весьма ограниченных пределах. Это объяснялось тем, что займы и кредиты МБРР могли предоставляться только правительствам соответствующих стран либо гарантироваться ими, а также потому, что процентные ставки по ним были фиксированными и предоставляемые средства не могли использоваться в качестве рискового капитала. В некоторых случаях банк пытался преодолеть эти трудности, предоставляя кредиты частным предпринимателям через местные банки развития или банковские консорциумы, но это лишь частично решало проблему. После того как сотрудники МБРР в 1952 г. подготовили доклад, указывая на необходимость увеличить инвестиции в слаборазвитых регионах и предлагая создать МФК в качестве филиала банка, их предложение было принято, и МФК начала функционировать с 1956 г.

Первые 15 лет существования корпорации отчетливо разделяются на три этапа. Предложенные ей на начальном этапе проекты охватывали самые разные виды деятельности. К ней обращались за кредитованием предприятий во всех развивающихся странах, хотя большинство просьб исходило от Латинской Америки. Многие запросы базировались на чистых недоразумениях: не все понимали, напр., что МФК не предоставляет экспортных или потребительских кредитов. На этом первом этапе и в последующем корпорация концентрирует свое внимание на производстве и на переработке сырья, поскольку именно эти отрасли в наибольшей мере могли привлечь частный капитал и дать самый мощный импульс развитию экономики через передачу технологии, управленческих навыков, повышение занятости и подготовку кадров. К концу первого года МФК приняла на себя эти обязательства по отношению к Латинской Америке на общую сумму 5,3 млн дол. А к концу четвертого фин. года, в 1960 г., в составе МФК было уже 59 стран-членов и она заключила 33 соглашения с 17 странами на сумму в 42 млн дол. Эти цифры отражают довольно медленный рост, вызванный теми существенными ограничениями, в условиях к-рых приходится функционировать корпорации. Когда первоначально выдвигалось предложение о создании МФК, предполагалось, что это будет орган, способный предоставлять займы без правительственных гарантий и вкладывать средства в акционерный капитал. На деле ей было запрещено делать такие инвестиции на том основании, что гос. орган не может иметь акции в частных предприятиях. Была надежда, что этот запрет не создаст необоснованных ограничений для деятельности МФК. Однако, как показали первые четыре года ее функционирования, эффективность корпорации серьезно снижалась в результате того, что она могла выступать лишь как кредитор, а не как банкир-инвестор. Невозможность осуществлять инвестиции в акционерный капитал значительно замедляла развитие МФК и ограничивала ее способность мобилизовать частный капитал для зарубежных вложений. Корпорация пыталась выйти из положения, делая инвестиции, к-рые обладали некоторыми характеристиками акционерного капитала, в частности на основе разделения прибылей или опционов на акционерный капитал. Но при этом ей приходилось прибегать к таким методам и формам финансирования, к-рые в условиях развивающихся гос-в выглядели необычными и чрезмерно сложными и сами становились препятствиями для привлечения частных инвестиций.

В связи с этим в 1961 г. правительства стран - членов МФК решили изменить устав корпорации с тем, чтобы она могла инвестировать средства в акционерный капитал. С этого начался второй этап в деятельности МФК. Теперь она получила возможность играть полноценную роль в предоставлении и мобилизации рискового капитала для инвестирования в развивающихся странах. Корпорация могла предлагать собственные проекты и поддерживать те проекты, в к-рые вкладывала средства. МФК имела возможность работать совместно со спонсорами при формировании и размещении инвестиций т. о., чтобы сделать их максимально более привлекательными для др. частных вкладчиков. Для нее стало также возможным путем гарантийных или резервных обязательств содействовать распространению акций в развивающихся странах. В 1963 г. МФК впервые приняла участие в гарантировании выпуска акций. Это были акции крупнейшей частной сталеплавильной компании в Мексике. Др. результатом открывшейся для корпорации возможности осуществлять инвестиции в акционерный капитал стало то, что теперь она могла поддерживать частные предприятия через местные фин. учреждения, специализирующиеся на стимулировании экон. развития. МФК была создана для осуществления в международном масштабе деятельности, к-рой эти учреждения должны были заниматься на местах. Их деятельность, т. о., приобретала взаимодополняющий характер, и между ними поддерживался постоянный обмен информацией. МФК передавала местным банкам проекты, слишком незначительные в экон. отношении, чтобы ими занималась сама корпорация, а они, в свою очередь, уступали ей то, что им оказывалось не по силам.

К десятилетию корпорации, в 1966 г., в ее достижениях отчетливо отразились полученные ею новые возможности. Общее число проектов, в к-рые были сделаны инвестиции, достигло 124, т. е. возросло более чем в три раза по сравнению с тем, что было пятью годами раньше, на общую сумму 172 млн дол. - также более чем в три раза превышавшую уровень 1961 г. Из др. источников в те же предприятия было вложено еще 890 млн дол. Количественный рост сопровождался расширением географии распространения операций МФК, к-рые приобрели поистине всемирный размах. В 1966 г. еще преобладала Латинская Америка с 69 проектами из общего числа в 124, но на Азию и Африку вместе взятые уже приходилось 36 соглашений.

Рост инвестиций в акционерный капитал создал для корпорации новую проблему: спрос на заемный капитал без правительственных гарантий превысил ее возможности. Чтобы преодолеть эту трудность, были внесены поправки в уставы МФК и МБРР, что позволило корпорации получать у МБРР займы в размере, в четыре раза превышающем сумму ее собственного оплаченного и подписного капитала. В результате у МФК появились дополнительные ресурсы для предоставления кредитов и использования всего своего акционерного капитала и резервов для инвестирования в акции.

Получение этих новых ресурсов ознаменовало начало третьего этапа развития корпорации и повело к новому расширению ее деятельности, к-рая стала более диверсифицированной. Теперь корпорация начала заниматься, напр., туризмом и коммунальным хоз-вом, производством целлюлозы, бумаги и удобрений. Появилась возможность вкладывать более значительные суммы в крупные и сложные объекты. Этот подъем продолжался в течение последующих трех лет, ознаменовавшихся значительным ростом инвестиций корпорации в Азии и Африке. За 1967 г. более половины новых инвестиций были осуществлены в Азии и на Среднем Востоке, а в 1968 г. более половины инвестиций приходилось на одну Аф-

рику. В их числе капиталовложения в два крупнейших проекта - 20 млн дол. на добычу меди в Мавритании и 9 млн дол. в сахарную плантацию и завод в Эфиопии. В том же году корпорация предоставила крупнейшую гарантию, распространившуюся на половину акций из суммы в 14 млн дол., к-рые должен был выпустить в 1971 фин. году мексиканский стальной концерн, получивший первую гарантию МФК в 1962 г. В 1969 г. МФК вновь заключила крупнейшее соглашение об инвестициях - 22 млн дол. в 1971 фин. году в строительство цементного завода в Таиланде.

Организация. Членами МФК могут быть только страны, входящие в МБРР. В 1992 г. она насчитывала 145 членов. Каждая страна имеет 250 голосов плюс один дополнительный голос за каждую принадлежащую ей акцию. Соединенные Штаты, внесшие примерно одну треть подписного капитала, располагают также приблизительно одной третью голосов, за ними следуют Великобритания, Германия, Япония и Франция, совместно обладающие более чем 50% голосов.

В юр. и фин. отношении корпорация автономна от МБРР, но управляется теми же советом исполнительных директоров и президентом.

Цели. МФК вносит свой вклад в подъем экономики развивающихся стран, способствуя росту частного сектора экономики путем мобилизации капитала как в этих странах, так и за их пределами. Главная и единственная цель заключается в финансировании производственных проектов в развивающихся гос-вах и активизации их фин. рынков.

Ресурсы. Ресурсы корпорации формируются из четырех источников: акционерный капитал, кредиты МБРР и "третьих стран", а также получаемые платежи по кредитам и чистая (нераспределенная) прибыль.

Кредитование. МФК непосредственно предоставляет рисковый капитал и косвенно поощряет развитие предпринимательства. В первом случае МФК предоставляет долгосрочные кредиты, конвертируемые займы, гарантии по гос. и частным долговым обязательствам.

Доля корпорации в финансировании каждого проекта не может превышать 25% его стоимости и редко бывает ниже 1 млн дол., кроме наименее развитых стран, где она может ограничиться 300-400 тыс. дол. Инвестор должен вложить не менее 35-40% уставного капитала, поэтому средняя стоимость проекта составляет не менее 3-4 млн дол. Средний срок погашения займа колеблется от 7 до 12 лет, но может быть и больше, с льготным периодом в 2 года и более. Процентные ставки чаще всего бывают плавающими, в зависимости от стоимости ресурсов, к-рые по преимуществу поступают в виде кредитов МБРР. Правительство той страны, где осуществляется проект, не предоставляет гарантий, кроме свободы перевода капитала, получения ден. поступлений и др. видов доходов. Отдельные гарантии требуются при изменениях в контрактах, связанных с серийным производством. Платежи в погашение кредита вносятся равными долями каждые полгода по основной сумме и ежеквартально по процентам. Досрочные платежи не влекут за собой штрафных санкций. Валютой займов МФК, как правило, служит доллар США, причем валютный риск несет заемщик.

Участие корпорации в акционерном капитале компании не может превышать 25%, и она в принципе не может быть держателем контрольного пакета акций. Минимальная и максимальная стоимость проекта здесь та же, что и при предоставлении кредитов. Как правило, МФК предоставляет кредиты и осуществляет инвестиции в акционерный капитал.

МФК осуществляет операции только с развивающимися странами-членами. Число проектов, в к-рых она участвует в Латинской Америке, значительно больше, чем в Азии, Африке и остальных районах мира. В последнее время особое внимание уделяется Африке. Корпорация кредитует приносящие ей прибыль предприятия в промышленности, агробизнесе, туризме и транспорте.

Резюме. Цифры, характеризующие деятельность МФК, могут не произвести сильного впечатления на тех, кто ожидает, что организация такого рода оперирует миллиардами долларов. Нужно, однако, помнить, что она осуществляет деятельность в наименее развитых гос-вах и принимаемые ею на себя обязательства должны стимулировать развитие их нац. рынков капиталов.

См. **МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ.**

БИБЛИОГРАФИЯ:

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. *Annual Report.*

МЕЖДУНАРОДНОЕ АГЕНТСТВО ПО ЭНЕРГЕТИКЕ (МАЭ) (INTERNATIONAL ENERGY AGENCY). Основано в 1974 г. К 1980 г. в него входила 21 индустриальная страна, импортировавшая нефть. Одна из главных задач МАЭ заключалась в оказании его членам помощи в прогнозировании возможных перебоев в поставках нефти и/или резкого роста цен на нее.

С предложением об образовании МАЭ США обратились к странам - членам ОРГАНИЗАЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И РАЗВИТИЯ (ОЭСР). Результатом этой инициативы стало соглашение о разработке международной энергетической программы, что в свою очередь привело к созданию МАЭ в Париже в 1974 г. под эгидой ОЭСР. На Агентство было возложено осуществление положений соглашения о чрезвычайных мерах по распределению нефти между странами-членами, создание системы сбора информации об операциях с нефтью, формирование инструментов долгосрочного сотрудничества между банками стран-членов в интересах сохранения существующих и разработки новых источников энергии, содействие развитию отношений сотрудничества с нефтедобывающими гос-вами и странами "третьего мира".

Будучи органом консультаций и сотрудничества ОЭСР, не располагает правом применять санкции в случае прекращения поставок нефти и/или резкого повышения цен на нефть.

См. **ОРГАНИЗАЦИЯ СТРАН - ЭКСПОРТЕРОВ НЕФТИ.**

МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ ЗОЛОТА (INTERNATIONAL GOLD MOVEMENTS). *См.* ВАЛЮТА ИНОСТРАННАЯ; ДВИЖЕНИЕ ЗОЛОТА; ЗОЛОТЫЕ РЕЗЕРВЫ.

МЕЖДУНАРОДНОЕ СОГЛАШЕНИЕ ПО ПШЕНИЦЕ (INTERNATIONAL WHEAT AGREEMENT). Впервые принято 1 августа 1949 г., впоследствии возобновлено, пересмотрено или продлено в 1953,1956,1959,1962,1965,1967,1968,1971,1974,1975, 1976 гг. 54 страны мира совместно с Европейским экон. сообществом (ЕЭС) были участниками Конвенции о торговле зерном, причем 17 правительств и ЕЭС были членами Конвенции о продовольственной помощи.

Соглашение включало две конвенции: о торговле зерном и о продовольственной помощи. 54 страны и ЕЭС - члены Конвенции о продовольственной помощи. В Конвенции о торговле зерном не были оговорены экон. условия относительно максимальных или минимальных цен или обязанностей по покупке и снабжению, из-за разногласий (достигших кульминации в заключительный период переговоров в феврале 1979 г.) среди развивающихся стран в отношении предполагаемых цен и размера запасов зерна. Впоследствии после пересмотра функций Конвенция по торговле зерном стала чисто консультативной, и ее главная функция состояла в продлении работы Международного зернового Совета - административного органа, к-рый готовит ежегодные обзоры мирового положения дел с зерном и обеспечивает статистической информацией гос-ва-члены.

Конвенция о продовольственной помощи, с др. стороны, обеспечила заявку о минимальной ежегодной помощи развивающимся странам, включая заявку США на 1,8 млн тонн (намного меньше 4,7 млн тонн, обеспеченных США через его P. L. 480 и др. двусторонние программы) и заявку ЕЭС на поставку 1,287 млн тонн.

Возобновление соглашения 1971 г. до июня 1983 г., вновь на консультативной основе, произошло на заседании Международного зернового Совета 29 июня - 2 июля 1981 г., когда в качестве части решения о его падении было достигнуто соглашение о минимальной продовольственной помощи развивающимся странам.

МЕЖДУНАРОДНОЕ СОГЛАШЕНИЕ ПО ЗЕРНУ (МСЗ) (INTERNATIONAL GRAINS ARRANGEMENT). Выработано на конференции, состоявшейся в Риме 12 июля - 18 августа 1967 г. в соответствии со статьей 36 МЕЖДУНАРОДНОГО СОГЛАШЕНИЯ ПО ПШЕНИЦЕ. Все члены ООН или ее специализированных учреждений были приглашены участвовать в конференции на равных правах.

МСЗ состоит из двух юр. инструментов: конвенции по торговле пшеницей и конвенции о продовольственной помощи, к-рые подписываются и ратифицируются раздельно. Каждая страна - член ООН или ее специализированных учреждений имеет право присоединиться к одной или обеим конвенциям. Присоединиться к обеим конвенциям приглашались правительства, подписавшие заключенный в мае 1967 г. меморандум-соглашение к ГЕНЕРАЛЬНОМУ СОГЛАШЕНИЮ о ТАРИФАХ и ТОРГОВЛЕ, в к-ром были изложены основные позиции будущего решения проблемы торговли зерновыми и содержалась договоренность провести переговоры для достижения соглашения на возможно более широкой основе.

Конвенция по торговле пшеницей. Указанная конвенция, явившаяся средством стабилизации международной торговли, основывалась на принципиальных доходах Международного соглашения по пшенице 1962 г. с некоторыми модификациями. Основной ее целью оставалась стабилизация цен в определенном ценовом диапазоне, но при этом была проведена большая детализация путем установления минимальных и максимальных цен на 14 различных видов зерна по сравнению только с одним видом в соглашении. Страны - импортеры зерна принимали на себя обязательство ввозить не менее установленного процента своих закупок этого продукта из стран - участниц конвенции. Экспортеры обязывались поставлять на рынок достаточное количество ПШЕНИЦЫ, чтобы удовлетворить коммерческие запросы импортеров. Однако, когда мировые цены достигали максимального уровня или превышали его, вступали в силу количественные ограничения, к-рые ежегодно пересматривались и были известны под названием "исходного объема продаж".

МЕЖДУНАРОДНЫЕ БАНКИ РАЗВИТИЯ (MULTILATERAL DEVELOPMENT BANKS). Международные многосторонние фин. институты, предоставляющие фин. и технические ресурсы в интересах социального и экон. развития менее развитых стран. Пассивы этих банков складываются преимущественно из непосредственных взносов промышленно развитых гос-в или стран - экспортеров нефти, а также за счет заимствований на мировых рынках капитала. М.б.р. подразделяются на следующие категории:

1. Глобальные - Всемирный банк.
2. Региональные - Африканский банк развития, Азиатский банк развития, Межамериканский банк развития.
3. Специализированные - Арабский банк экон. развития Африки, Арабский фонд экон. и социального развития, Карибский банк развития, Банк развития стран Великих озер, Восточноафриканский банк развития, Межазиатский банк развития, Исламский банк развития.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ (СОКРАЩЕННЫЕ НАЗВАНИЯ) (INTERNATIONAL ALPHABETICAL AGENCIES). Вслед за созданием Организации Объединенных Наций и принятием международных оборонительных и восстановительных программ, где ведущую роль играли США, создан ряд М.о., ставших известными главным образом под своими сокращенными названиями.

С«. СОКРАЩЕНИЯ.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПЛАТЕЖНЫЕ ПОРУЧЕНИЯ (INTERNATIONAL MONEY ORDERS). *См.* ПЛАТЕЖНЫЕ ПОРУЧЕНИЯ.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ СТАНДАРТЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА (INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS). Европейское экон. сообщество (ЕЭС) выработало документы, содержащие общие требования, предъявляемые к фин. отчетности. В настоящее время страны, входящие в ЕЭС, приводят свое законодательство в соответствие с этими требованиями. Специалисты разных стран, работающие в этой области, также предприняли широкий комплекс мер с целью добровольного установления единообразия в применении общих принципов бухучета в своей практической деятельности.

Организации, объединяющие специалистов по бухучету основных индустриальных стран мира, в 1973 г. создали Международный комитет по стандартам в области бухучета (МКСБУ) и возложили на него обязанность сформулировать международные стандарты. В настоящее время в этом комитете представлены более ста организаций из 75 стран. Членские организации согласились действовать в интересах применения стандартов, разработанных МКСБУ. Выработка и внедрение таких стандартов будут приобретать растущее значение по мере того, как банки и др. учреждения расширяют свою деятельность во всемирном масштабе.

В 1971 г. профессора Т. Р. Уэйрич, К. Г. Эйвери и Г. Р. Андерсон выделили и обозначили следующие концепции бухучета в международном масштабе.

Всемирный бухгалтерский учет. В соответствии с этой концепцией необходима система бухучета, к-рая применялась бы во всех странах. Имеется в виду установить систему общепринятых принципов учета, подобную той, что существует в Соединенных Штатах.

Предполагается, что содержащиеся в ней практические приемы и принципы должны быть применимы повсеместно. Внедрение такой системы является конечной целью.

Международный бухгалтерский учет. Др. важнейшая концепция в этой области основана на описательном и информативном подходе. В соответствии с этой концепцией должно использоваться все многообразие принципов, методов и стандартов учета, используемых во всех странах. Поскольку имеется в виду применение набора общепринятых принципов бухучета, установленных в каждой стране, то бухгалтер, принимающий на вооружение эту концепцию, должен быть готов к восприятию самых разнообразных принципов.

Не предполагается устанавливать некую совершенную и универсальную систему. Под системой международного бухучета будет пониматься конгломерат всех принципов, методов и стандартов, действующих в разных странах. Это разнообразие проистекает из различий в географических, социальных, экон., политических и правовых условиях.

Отчетность зарубежных дочерних компаний. Третья концепция относится к практике отчетности между материнской и зарубежными дочерними компаниями. В соответствии с этой концепцией, для того чтобы фин. отчетность в этих условиях была эффективной, необходима привязка к конкретной стране или юр. адресу компании. Основной заботой бухгалтера становится перевод фин. отчета дочерней компании и его корректировка. Самые различные проблемы возникают в этой связи, и приходится придерживаться различных принципов учета в зависимости от того, о какой стране идет речь.

Профессора Фредерик Д. С. Чой и Герхард Г. Мюллер предлагают следующее определение международного бухучета: "Система, предлагающая многоцелевой и национально ориентированный бухучет в самом широком смысле этого понятия, используемый в целях: 1) сравнительного анализа в международном масштабе; 2) перевода на бух. язык многонациональных трансакций и операций многонациональных компаний; 3) обслуживания бух. потребностей

международного фин. рынка и 4) выравнивания многообразия в методах бухучета и фин. отчетности, наблюдающегося в различных странах мира, путем политических, организационных и профессиональных мер, а также путем разработки единых стандартов".

См. ОБЩЕПРИНЯТЫЕ ПРИНЦИПЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Accountant's Magazine (Scotland).
Accountants Journal (New Zealand).
APRAN, J. S., and ALHASHIM, D. D. *International Dimensions of Accounting.* PWS-Kent, Boston, MA, 1988.
Business International (U.S.).
CHOI, F. D. S., and MUELLER, G. G. *International Accounting.* Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1992.
Columbia Journal of World Business (U.S.).
Die Wirtschaftsprufung (Germany).
International Journal of Accounting.
Journal of Accountancy (U.S.).
Journal of International Business Studies (U.S.).
Journal of International Financial Management & Accounting (U.K.).
Maanblad voor Accountancy en Bedrifshuishoudkunde (Netherlands).
Management International (U.S.).
MUELLER, G. G., and others. Accounting: An International Perspective. Richard D. Irwin, Homewood, IL, 1991.
NOBES, C and PARKER, R., eds. *Comparative International Accounting.* Prentice-Hall, Hemel Hempstead, U.K., 1991.
Schweizer Treuhander (Switzerland).

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ (INTERNATIONAL ECONOMICS). Специальный раздел экономики, к-рый исследует экон. взаимозависимость между странами, рассматривая движение товаров, услуг и платежей, политику регулирования этого потока и ее воздействие на благосостояние наций. В этой связи рассматриваются также теория торговли, теория коммерческой политики, рынок инвалюты, платежные балансы и их регулирование. М.э.о. включают в себя элементы как микроэкономики, так и макроэкономики. Последние обычно фигурируют под названием международных фин. отношений.

Наиболее значительный вклад в эту науку внесли АДАМ СМИТ, Давид Рикардо, Джон Стюарт Милль, Альфред Маршалл, Джон Мейнард Кейнс и Пол Самуэльсон. Давид Рикардо ввел в оборот концепцию сравнительных преимуществ. В соответствии с этим законом, даже если одна страна достигла меньшей эффективности в производстве обоих товаров, тем не менее остается основа для взаимовыгодной торговли между ними. Страна с меньшей производительностью может специализироваться на производстве и экспорте того товара, по к-рому ее абсолютное отставание является наименьшим (где она имеет сравнительное преимущество).

Вводя ограничения торговли в форме тарифов и/или пошлин, все гос-ва оправдывают их интересами своего благосостояния или др. причинами. Существуют и др. методы ограничений в виде торговых барьеров (квотирование, добровольное сокращение экспорта, контроль над экспортом и импортом), а также технических, административных и тому подобных способов регулирования. На международную торговлю аналогичное воздействие оказывают создание картелей и политика демпинга. Экон. интеграция включает преференциальные условия торговли, создание зон свободной торговли, таможенных союзов, общих рынков и экон. союзов.

На валютном рынке частные лица, фирмы и банки покупают и продают инвалюту. Важнейшие валютные рынки находятся в Лондоне, Цюрихе, Париже, Гонконге, Токио и Нью-Йорке.

Платежный баланс представляет собой сальдо сделок, произведенных гражданами данной страны в течение определенного промежутка времени, как правило, в течение года. Смысл платежного баланса заключается в том, чтобы дать руководителям финансов страны представление о ее международных позициях, помочь банкам, фирмам и частным лицам в принятии решений по вопросам бизнеса. Международные сделки подразделяются на дебетовые и кредитовые. К дебетовым сделкам относятся платежи иностранцам, а к кредитовым - поступления от иностранцев. Импорт товаров и услуг, односторонние переводы ин. гражданам и юр. лицам, а также утечка капитала относятся к дебету. Экспорт товаров и услуг, получение односторонних переводов от иностранцев и приток капитала составляют кредит. Каждая сделка регистрируется дважды: один раз как дебет, а другой раз как кредит - в равных суммах. Превышение дебета над кредитом в сделках данной страны образует дефицит. Противоположная ситуация характеризуется как активное сальдо платежного баланса. В ряде случаев страна может избавиться от дефицита путем девальвации своей валюты или снижения ее курса. Соединенные Штаты впервые столкнулись со значительным дефицитом платежного баланса в 1970 г.

Зарубежные инвестиции или внешний долг страны служат показателями объема и распределения ее активов за рубежом и ин. активов внутри этой страны на конец года. Эти данные используются при прогнозировании будущих доходов от ин. инвестиций.

С 1973 г. в мире господствует режим регулируемых плавающих валютных курсов. Наиболее важными проблемами, затрагивающими М.э.о., в наше время являются обращение значительных сумм долларов вне США, необходимость рециклировать нефтедоллары, высокие цены на нефть и вытекающие отсюда инфляция и экон. спад в мировом масштабе, а также углубляющийся разрыв между развитыми и развивающимися странами.

См. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ и др. статьи по этой теме; ВАЛЮТА ИНОСТРАННАЯ и др. статьи по этой теме; МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ; МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ (МБРР) (INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT - IBRD). Всемирный банк, один из фин. институтов послевоенного периода, был основан на экон. конференции в Бреттон-Вудсе в июле 1944 г. и начал свои операции в июне 1946 г. МБРР включает Всемирный банк и его филиал - Международную ассоциацию развития (МАР). У него есть и два др. филиала - Международная фин. корпорация (МФК) и МНОГОСТОРОННЕЕ АГЕНТСТВО по ГАРАНТИРОВАНИЮ ИНВЕСТИЦИЙ (МАГИ). Всемирный банк, МФК и МАГИ иногда фигурируют под общим названием Группа Мирового банка. Общая цель этих институтов - оказание помощи развивающимся странам в подъеме жизненного уровня населения. Эта помощь оказывается путем направления в эти страны фин. ресурсов из развитых гос-в.

МБРР совместно владеют правительства 160 стран. Банк, капитал к-рого образован путем взносов стран-членов, заимствует средства на мировом рынке капиталов для осуществления своих кредитных операций. Существенную часть ресурсов МБРР составляют его чистая прибыль и полученные платежи по займам. Банк предоставляет займы сроком обычно на 15-20 лет, включая 5-летний льготный период. Цель займов состоит в том, чтобы помочь соответствующим странам подняться на более высокую ступень в своем экон. и социальном развитии. Процентные ставки по займам МБРР, как правило, устанавливаются в соответствии с условиями, на к-рых сам банк заимствует средства.

Уставом МБРР определены некоторые основные правила, к-рыми он руководствуется при проведении своих операций. Займы должны направляться на производительные цели и стимулировать экон. рост стран-получателей. Должное внимание должно быть уделено и перспективам погашения займа. Средства выделяются правительствам или под правительственные гарантии. Использование предоставленных средств не может быть обусловлено закупками в определенной стране. Решения банка о предоставлении займов должны базироваться исключительно на экон. соображениях.

МАР была основана в 1960 г. в тех же целях, что и МБРР: для оказания помощи наименее развитым гос-вам и на условиях, менее обременительных для их платежных балансов, чем кредиты

банка. Помощь МАР концентрируется на самых бедных странах, где ВНП составляет не более 610 дол. на душу населения в год (доллары 1990 г.). В их числе более 40 стран.

Членство в МАР открыто для стран - членов МБРР, и в 1992 г. насчитывалось 42 члена. Средства, предоставляемые МАР, носят название кредитов, чтобы отличать их от займов МБРР. Источниками этих средств являются преимущественно продажа ценных бумаг, взносы промышленно развитых гос-в - членов ассоциации и выплаты по кредитам, к-рые традиционно предоставляются только правительствам и имеют 10-летний льготный период, 35- или 45-летний срок погашения и являются беспроцентными.

МФК существует с 1956 г. Ее функция состоит в содействии экон. развитию слаборазвитых в экон. отношении стран путем оказания помощи частному сектору экономики и мобилизации нац. и зарубежного капитала для этой цели. Членство в МБРР является необходимым условием для вступления в МФК, к-рая объединяет сейчас 146 стран. С юр. и фин. точек зрения, МФК и МБРР раздельны. У МФК имеется собственный оперативный и юр. аппарат, но она пользуется административными и др. услугами МБРР.

МАГИ, основанное в 1988 г., имеет строго определенную цель - поощрять приток инвестиций в акционерный капитал и др. прямых инвестиций в развивающиеся страны путем смягчения существующих барьеров. Для этого МАГИ предлагает инвесторам гарантии от некоммерческого риска, дает рекомендации правительствам входящих в нее развивающихся гос-в по разработке и проведению в жизнь экон. политики, программ и правил, связанных с ин. инвестициями, содействует диалогу между мировым деловым сообществом и правительствами заинтересованных стран по проблемам капиталовложений. На 30 июня 1992 г. учредительную конвенцию МАГИ подписали 115 стран, и 85 из них являлись членами МАР.

Если Всемирный банк всегда традиционно кредитовал создание таких видов инфраструктуры, как шоссейные и ж. д., телекоммуникации, портовые сооружения и энергетику, то в центре его стратегии все же оставались инвестиции, способные непосредственно воздействовать на благосостояние масс беднейшего населения развивающихся гос-в путем повышения производительности их труда и вовлечения их в процесс развития в качестве активных партнеров.

Усилия Всемирного банка по борьбе с нищетой осуществляются одновременно по нескольким линиям и включают капиталовложения в систему образования, повышение устойчивости человека по отношению к внешней среде, расширение экон. возможностей для женщин, расширение услуг в сфере планирования семьи, здравоохранения и питания, а также в развитие частного сектора. Поддержка Всемирным банком перестройки экономики в странах, получающих займы, основана на убеждении, что такая перестройка является непременным условием восстановления экон. роста, без чего невозможно добиться успеха ни в развитии страны, ни в борьбе с бедностью.

Организация. Руководящим органом МБРР является Совет управляющих, в состав к-рого входят по одному представителю от каждой страны. Совет управляющих, в свою очередь, делегирует наибольшую часть своих полномочий 22 исполнительным директорам, из к-рых 5 назначаются крупнейшими акционерами банка (США, Великобританией, Германией, Францией и Японией), а остальные избираются др. членами банка. При голосовании каждый член банка пользуется правами, приблизительно пропорциональными внесенному капиталу.

Капитал. Размеры взносов определяются в зависимости от экон. и фин. веса каждой страны и пропорциональны ее участию в МВФ. Уставный капитал подразделяется на оплаченный капитал и капитал, к-рый служит в качестве гарантии при получении банком кредита на мировом рынке капиталов. В последние годы совет директоров неоднократно принимал решение об увеличении суммы капитала.

Заемные фонды. Основную часть средств, необходимых банку для кредитных операций, объем к-рых продолжает возрастать, он получает путем заимствования на мировом рынке капиталов. МБРР реализует свои ценные бумаги путем непосредственного их размещения в гос. учреждениях и центральных банках, а также на открытом рынке, где они продаются через инвестиционные, торговые или коммерческие банки. Банк получает займы в различных валютах стран - членов МБРР, но, как правило, они предоставляются в твердой валюте по таким ставкам, к-рые предлагаются на данном рынке только первоклассным заемщикам. С июля 1982 г. банк прибегает к краткосрочным займам с плавающей процентной ставкой. Он реализует на амер. рынке капиталов за доллары дисконтные ценные бумаги. Все чаще банк прибегает к операциям "своп".

Прибыли. Прибыль, полученная за предшествующий год, либо заносится в общий резерв (от 75 до 80%), либо передается в качестве безвозмездной субсидии Международной ассоциации развития.

Операции по совместному финансированию. МБРР осуществляет эти операции в форме как параллельного, так и смешанного финансирования. При параллельном финансировании каждый кредитор предоставляет средства на отдельную часть проекта на своих собственных условиях. При смешанной же форме каждый из участников финансирует весь проект в целом в пределах своей доли. В 1983 г. МБРР ввел новые формы финансирования, позволяющие банкам в дополнение к займам, непосредственно предоставленным ими на осуществление проекта, участвовать в коммерческих займах. Такие займы предоставляются из 15-20% годовых, при этом срок их погашения значительно увеличивается по сравнению с обычными рыночными условиями. Заемщик начинает с выплаты долга коммерческим банкам, и лишь после того, как часть их кредита полностью погашена, он начинает выплачивать суммы, причитающиеся МБРР. Банк может продать свою часть займа частным кредиторам по мере его амортизации. Он может также предложить свое условное участие в последнем этапе погашения займа, предоставленного на рыночных условиях. Возможны также гарантии со стороны Всемирного банка последних этапов погашения частного кредита без его непосредственного участия.

Финансирование'. МБРР использует следующие формы финансирования.

1. Обычные займы (первое окно, по текущим рыночным процентным ставкам).
2. Глобальные займы фин. учреждениям, занятым в сфере развития.
3. Субсидии и безвозмездные субсидии.
4. Предоставление гарантий.

Банк не участвует в специальных займах (к-рые предоставляются по линии МАР), не вкладывает средства в акционерный капитал или в капитал с повышенным уровнем риска (в отличие в обоих случаях от МФК), не участвует в лизинге и в процентном субсидировании.

Условия кредитования могут быть различными.

Сумма, выделяемая на один проект, - не менее 2-3 млн дол., верхний предел не устанавливается.

Доля МБРР - не менее 1-2 млн дол. Максимальная сумма уставом не определена, но фактически составляет 200 млн дол.

Средний объем участия - от 50 до 70 млн дол., или '/з стоимости проекта.

Сроки погашения - от 15 до 20 лет, включая 4-5-летний льготный период.

Процентные ставки - на 1 июля 1992 г. процентная ставка равнялась 7,73%, включая разовую комиссию, составлявшую 0,25% на эту дату. Заемщикам предоставлялась возможность капитализировать комиссионное вознаграждение, чтобы рассрочить его выпла-

Речь идет о возвратном кредитовании. - *Прим. науч. ред.*

Оперативный и финансовый обзор
за 1988-1992 фин. гг. (в млн дол. США)

Статьи	*1988*	*1989*	*1990*	*1991*	*1992*
МБРР					
Обязательства[1]	14762	16433	15180	16392	15156
Расходы валовые[1]	11636	11310	13859	11431	11666
Расходы чистые[1]	3428	1921	5717	2090	1818
Новые средне- и долгосрочные займы	11908	9676	11481	10883	11789
Чистый доход	1004	1094	1046	1200	1645
Подписной капитал стран-членов	91436	115668	125262	139120	152248
Установленный лимит кредитования	100474	125429	137046	152327	168369
Неоплаченные займы	81791	77942	89052	90638	100810
Основные относительные показатели					
Неоплаченные займы в процентах к лимиту кредитования	81	62	65	59	60
Процентное покрытие (в %)	1,15	1,17	1,17	1,17	1,24
Коэффициент ликвидности (в %)	50	52	47	51	48
Соотношение резервов и займов	9,3	10,2	10,8	11,2	11,5
Международная ассоциация развития					
Обязательства	4459	4934	5522	6293	6550
Расходы валовые	3397	3597	3845	4549	4765
Расходы чистые	3241	3404	3628	4274	4441

[1] Исключая займы, предоставленные Международной финансовой корпорации.

Источник: World Bank.

ту в пределах срока погашения займа. Комиссия за обязательство предоставить кредит составляла 0,75% невыплаченной суммы. Правительство страны, получающей заем, должно давать соответствующие гарантии. Др. условия предполагают выплату основной суммы равными полугодовыми взносами, выплату процентов раз в полгода, досрочное погашение займа карается штрафными санкциями. Валютой займов являются доллары США, но погашение производится в той валюте, в к-рой они были фактически предоставлены. Чтобы уменьшить риск заемщиков, банк создал для них валютный пул и принимает выплату процентов в одной валюте, независимо от того, в какой валюте был предоставлен заем. На долю заемщиков приходится от 10 до 60% стоимости проекта.

Право на финансирование имеют все граждане и компании стран - членов МБРР. МБРР оказывает техническую помощь в осуществлении финансирования. При предоставлении займов всегда предусматривается оплата контрольных служб, а также деятельности по изучению эффективности проекта и хода его выполнения.

Распределение средств между проектами и программами. Для осуществления проектов (создание или совершенствование самостоятельных производственных единиц) должно выделяться не менее 90% средств, и не более 10% могут использоваться для программ (импорт капитального оборудования и сырья в связи с нац. программами развития).

Распределение в зависимости от дохода на душу населения. Распределение займов в зависимости от дохода на душу населения в той или иной стране диктуется дифференциацией заемщиков банка, сокращением средств в распоряжении МАР, а в конечном счете - упором на борьбу с нищетой.

Главный критерий при предоставлении займа заключается в том, чтобы направить его туда, где он даст наибольший эффект с точки зрения программы банка, и при этом учесть мнение заемщика.

Получатели средств. Право на получение займов МБРР имеют:

1. Развивающиеся гос-ва - члены банка и входящие в них политические единицы.
2. Гос. учреждения этих стран при гарантиях со стороны гос-ва.
3. Гос. и частные компании этих стран при гарантиях со стороны гос-ва.
4. Нац. банки развития, повторно ссуживающие полученные средства для финансирования малых проектов по усмотрению банка.

Условия займов приводятся в соответствие с проектами. Каждый проект должен удовлетворять одним и тем же требованиям, начиная с его разработки и кончая оценкой исполнения. Этот период известен как цикл проекта, к-рый может продолжаться более 10 лет и обычно проходит шесть стадий: определение содержания проекта; подготовка или оформление; оценка; представление проекта; переговоры по проекту и принятие решения Советом исполнительных директоров; осуществление проекта и наблюдение над его ходом; ретроспективная оценка итогов.

Источник: Investment Financing by International Development Banks, BAI.

Позиции облигаций МБРР. Вице-президент и главный казначей банка следующим образом объясняют привлекательность облигаций МБРР для др. учреждений:

1. Банк как заемщик обладает высшим рейтингом ААА.
2. Банк никогда не допускал просрочки платежей и не терпел ущерба по займам, а также никогда не пересматривал сроков выплаты.
3. Задолженность банка имеет долгосрочный характер и составляет (по состоянию на 1980 г.) менее 6% общей стоимости всех фондов, задолженности банку и уставного капитала.
4. Та часть капитала, к-рая вносится странами - членами банка по требованию, находится в руках правительств этих стран, и это фактически служит гарантией для держателей облигаций, что эти средства не будут истрачены на посторонние цели.

Резюме. Всемирный банк, строго говоря, не является банком в обычном смысле этого слова, поскольку в результате его займов возникают производные депозиты заемщиков. Если банк не может брать или не берет взаймы, то он не может и давать в долг. Банк прибегает к займам на фин. рынках, чтобы финансировать свои займы развивающимся странам. Прилагаемая таблица представляет оперативный и фин. обзор деятельности МБРР в 1988-1992 гг.

БИБЛИОГРАФИЯ:

WORLD BANK. *Annual Report.*
WORLD BANK. *World Development Report.*

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД (МВФ) (INTERNATIONAL MONETARY FUND - IMF). Основанный одновременно С МЕЖДУНАРОДНЫМ БАНКОМ РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ (МБРР), МВФ по своему уставу тесно связан с МБРР, поскольку членство в Фонде является непременным условием вступления в Банк. Устав Фонда был сформулирован на конференции Организации Объединенных Наций по валютным и фин. вопросам, проходившей в Бреттон-Вудсе (штат Нью-Хэмпшир) с 1 по 22 июня 1944 г. Он вступил в силу 27 декабря 1945 г. Организационное заседание Совета управляющих МВФ состоялось 8 марта 1946 г., а первая сессия Совета управляющих - 6 мая того же года. 18 декабря 1946 г. МВФ объявил об установлении золотого и долларового паритета валют 32 стран-членов. 1 марта 1947 г. Фонд объявил о готовности приступить к операциям с валютой.

Членами МВФ являются следующие индустриально развитые страны:

Австралия	США
Австрия	Федеративная республика Германия
Бельгия	Финляндия
Великобритания	Франция
Дания	Италия
Ирландия	Канада
Исландия	Люксембург
Испания	Швейцария
Нидерланды	Швеция
Новая Зеландия	Япония
Норвегия	

Семь стран этой группы, обладающие наибольшим ВНП, - Канада, США, Япония, Франция, ФРГ, Италия и Великобритания - обычно объединяются в категорию ведущих индустриальных гос-в.

К развивающимся гос-вам относятся остальные члены МВФ, а также некоторые зависимые территории, пользующиеся существенной автономией, по к-рым имеются адекватные статистические данные.

Цели МВФ. Официально провозглашенными целями МВФ являются:

1. Способствовать международному сотрудничеству в валютной сфере и обеспечивать консультации и взаимодействия по международным валютным проблемам.
2. Содействовать расширению и сбалансированному росту международной торговли и т. о. вносить вклад в создание и поддержание высокого уровня занятости и доходов, в развитие производительных сил всех членов Фонда, что рассматривается как его приоритетная экон. задача.
3. Обеспечивать поддержание стабильности валют, упорядоченных валютных отношений между странами - членами Фонда, предотвращая взаимное конкурентное обесценение нац. валют.
4. Помогать в формировании многосторонней системы платежей для осуществления текущих операций между странами - членами Фонда и в устранении валютных ограничений, к-рые препятствуют развитию международной торговли.
5. Укреплять доверие к фин. положению стран - членов Фонда, предоставляя в их временное распоряжение при определенных гарантиях ресурсы Фонда и т. о. позволяя выправить несбалансированность их платежных балансов, не прибегая к мерам, наносящим ущерб благосостоянию данной страны или мирового сообщества.
6. В свете вышесказанного содействовать сокращению продолжительности и масштабов неравновесия платежных балансов стран - членов Фонда. МВФ представляет собой организацию, стремящуюся способствовать развитию международного валютного сотрудничества и расширению мировой торговли, т. о. внося свой вклад в повышение занятости и в улучшение экон. положения всех стран-членов.

Для достижения этих целей Фондом создан кодекс поведения стран-членов, им предоставляются кредиты в случае дефицита платежного баланса и оказывается техническая помощь в совершенствовании управления экономикой. В 1992 г. членам Фонда были 173 страны, на к-рые приходилось ок. 80% мирового производства и 90% мировой торговли.

Страны, входящие в МВФ, принимают на себя обязанность сотрудничать с Фондом и между собой в формировании упорядоченных валютных отношений, поддержании стабильных валютных курсов, а также свободной от ограничений многосторонней системы платежей, т. о. способствуя равновесию взаимных платежей. Страны - члены Фонда свободны в выборе формы этих отношений, исходя из своих обязательств перед МВФ и нац. политики регулирования обменного курса нац. валюты.

МВФ располагает разнообразными фин. ресурсами, предоставляемыми на определенных условиях во временное пользование его членам для реализации программы, направленной на ликвидацию дефицита платежного баланса, не прибегая к ограничениям, могущим оказать отрицательное влияние на эти страны и мировое сообщество. Заимствованные у Фонда средства подлежат возвращению, поэтому ресурсы МВФ находятся в постоянном обороте и могут быть использованы теми странами, к-рые в этом нуждаются в связи с фин. затруднениями. Прибегая к заимствованиям у Фонда, страны вносят определенные коррективы в свою политику, что повышает их способность погашать кредиты, следовательно, и возможность получать средства из др. офиц. источников, а также на частном рынке капиталов.

Как регулирующие, так и кредитные аспекты политики МВФ направлены на то, чтобы способствовать ликвидации дефицита платежного баланса стран - членов Фонда. Эта политика развивается с учетом изменений в экон. положении в мире и потребностей стран - членов МВФ. Она в равной мере относится ко всем странам - членам МВФ, индустриальным и развивающимся, независимо от состояния их платежного баланса и социальных систем.

Чтобы МВФ мог претворять свои политические цели в жизнь, страны-члены постоянно предоставляют в его распоряжение разнообразную фин. и экон. информацию. Со своей стороны, Фонд регулярно консультируется со всеми странами по вопросам их экон. положения. Т. о., МВФ имеет возможность помогать своим членам предпринимать корректирующие меры в тех случаях, когда у них ухудшается платежный баланс, а предпочтительнее - превентивные.

Неся свою долю ответственности за состояние международных расчетов, Фонд обращает особое внимание на международную валютную ликвидность, т. е. на объем и структуру резервных активов, к-рыми располагают его члены для выполнения своих обязательств по торговле и расчетам. В 1969 г. МВФ взял на себя ответственность за выпуск и размещение специальных прав заимствования (SDR - СДР), единственного резервного актива, применяемого во всемирном масштабе, к-рый создан на основе международного соглашения.

Фонд оказывает своим членам содействие в координации нац. экон. политики в международном масштабе. Фактически он представляет собой международный валютный форум. В фокусе его внимания находятся не только проблемы отдельных стран, но вся мировая валютная система, а также разработка политических и стратегических мер, позволяющих его членам совместно работать над обеспечением стабильности мировой валютной системы и устойчивого экон. роста.

Различия в роли МВФ и Всемирного банка (МЕЖДУНАРОДНОГО БАНКА РЕКОНСТРУКЦИИ и РАЗВИТИЯ) заключаются в следующем:

Международный валютный фонд

- наблюдает за состоянием мировой валютной системы и содействует международному сотрудничеству в валютной сфере;
- содействует сохранению стабильности валют и поддержанию упорядоченных валютных отношений между входящими в него странами;
- помогает своим членам в преодолении временных трудностей в связи с платежным балансом, предоставляя им кратко- и среднесрочные кредиты, позволяя им т. о. избавиться от дефицита;

- дополняет резервы стран-членов, предоставляя им специальные права заимствования в случае долгосрочной потребности в них;
- привлекает ресурсы по преимуществу в форме взносов стран-членов.

Всемирный банк

- стремится содействовать экон. развитию и осуществлению структурных реформ в развивающихся гос-вах;
- оказывает помощь развивающимся странам, осуществляя долгосрочное кредитование проектов и программ развития;
- через Международную ассоциацию развития оказывает специальную фин. помощь беднейшим развивающимся гос-вам;
- через свой филиал - Международную фин. корпорацию - стимулирует рост частного предпринимательства в развивающихся странах;
- привлекает основную часть своих фин. ресурсов путем заимствования на международных облигационных рынках.

Структура. Деятельность МВФ осуществляется на основе международного соглашения, первоначально подписанного 44 странами в 1944 г.

Членство в Фонде является обязательным условием вступления во Всемирный банк (МБРР); между этими двумя организациями существует тесное сотрудничество, как и между Фондом и ГЕНЕРАЛЬНЫМ СОГЛАШЕНИЕМ О ТАРИФАХ И ТОРГОВЛЕ И БАНКОМ МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ. МВФ является специализированным институтом ООН, сотрудничая с ней по проблемам, представляющим взаимный интерес.

МВФ осуществляет свою деятельность через Совет управляющих, Исполнительный совет, директора-распорядителя и аппарат Фонда. Каждая страна представлена в Совете управляющих одним управляющим и одним кандидатом. Совет является высшим органом Фонда. Он собирается на сессии один раз в год, в промежутках между сессиями голосование может производиться по почте или телеграфу. Число голосов, к-рыми располагает страна, зависит от размеров ее взноса в капитал Фонда; этот взнос определяется удельным весом страны в мировой экономике. Наибольшее число голосов - примерно 20% их общего количества (принадлежит США), а наименьшая доля - значительно меньше одного процента. Повседневное руководство Фондом осуществляет Исполнительный совет, состоящий из 22 исполнительных директоров во главе с директором-распорядителем. Исполнительный совет имеет штаб-квартиру в Вашингтоне. Среди обязанностей Совета оказание фин. помощи странам - членам банка по их просьбе, проведение консультаций с ними, принятие решений по общеполитическим вопросам и представление рекомендаций Совету управляющих по вопросам, требующим согласия членов этого органа, в частности по приему новых членов и расширению ресурсов Фонда.

Пять стран - членов банка, располагающих наибольшим числом голосов, - США, Великобритания, Германия, Франция и Япония - назначают по одному исполнительному директору. Кроме того, два самых крупных кредитора среди членов банка, если они не входят в перечисленную пятерку, также имеют право назначить исполнительного директора. В частности, в 1987 г. Саудовская Аравия воспользовалась этим правом. 16 исполнительных директоров назначаются группами др. стран-членов на двухлетний срок. Выборы проводятся через год во время годичных сессий.

С начала 70-х гг. мировая валютная система претерпела важные изменения. В это время Совет управляющих стал обращаться к советам специальных комитетов, формируемых из числа его членов. Первым был создан Комитет по реформе мировой валютной системы и сопряженным с этим вопросам ("Комитет двадцати"). Обсуждение в течение двух лет не привело к выработке глобального плана валютной системы, но в 1974 г. Комитет рекомендовал предпринять ряд неотложных мер в качестве начала постепенной реформы. В дальнейшем дискуссии во Временном комитете, сменившем "Комитет двадцати", имели своим результатом принятие Второй поправки к Уставу, вступившей в силу 1 апреля 1978 г. Временный комитет в составе 22 членов на уровне министров имеет структуру, аналогичную структуре Исполнительного совета. Он собирается два или три раза в год для рассмотрения экон. ситуации в мире, состояния мировой валютной системы и роли Фонда.

Исполнительный совет назначает на пятилетний срок директора - распорядителя Фонда, к-рый выступает в качестве председателя Совета и руководителя аппарата Фонда.

Состав профессионалов и административного аппарата МВФ состоит из международных служащих, назначаемых исключительно самим Фондом и отчитывающихся в своей работе только перед ним. Состав профессионалов включает преимущественно экономистов, а также бухгалтеров и юристов. Служащие набираются на широкой географической основе из числа граждан стран - членов банка. Численность аппарата достигает 1800 чел., работающих главным образом в штаб-квартире Фонда в Вашингтоне.

Управленческий аппарат Фонда состоит из пяти территориальных департаментов - Азии, Африки, Европы, Среднего Востока и Западного полушария - и нескольких др. департаментов: административного, центральных банков, валютных и торговых отношений, внешних связей, налоговых проблем, Института МВФ, юр., исследовательского, секретариата и Казначейства. В дополнение к этому имеются бюро переводов, статистическое бюро и бюро счетно-вычислительного обслуживания. Небольшие по размеру представительства МВФ имеются в Париже и Женеве, а также при ООН в Нью-Йорке.

Контроль за осуществлением валютной политики. На Фонд возложена задача обеспечения эффективного функционирования мировой валютной системы. В этих целях он осуществляет наблюдение за исполнением членами МВФ принятых ими обязательств по сотрудничеству с Фондом и между собой в интересах формирования упорядоченных валютных отношений и стабильного режима валютных курсов. Политика стран - членов МВФ должна быть направлена на обеспечение здорового экон. роста при сохранении в разумных пределах стабильных цен. Должны формироваться основные условия, на базе к-рых может быть достигнута экон. и фин. стабильность.

В этих целях Фонд осуществляет наблюдение за политикой стран-членов в отношении валютных курсов. Разработаны и приняты принципы, к-рыми рекомендуется руководствоваться странам - членам Фонда в этом вопросе, и определены методы и процедура контроля. И принципы, и процедура призваны помогать выявлению и устранению негативных явлений в области формирования валютных курсов.

При выборе форм валютного регулирования страны - члены Фонда могут выбрать режим плавающих или фиксированных курсов своих валют. В последнем случае имеется в виду искусственное поддержание паритета нац. ден. единицы к валютам др. стран или СДР. Расчет валютного паритета обычно ведется на основе корзины из пяти валют или какой-то иной валютной корзины. Существует и др. метод, используемый в ЕВРОПЕЙСКОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЕ (ЕВС), когда группа стран придерживается фиксированных пределов взаимных колебаний курсов своих валют при свободном их колебании в отношении валют др. стран, не входящих в ЕВС.

Консультации. МВФ проводит консультации (не реже одного раза в год) со странами-членами для изучения положения и политики этих стран в валютной и экон. областях. Консультации являются главным средством, с помощью к-рого Фонд выполняет свои обязанности по контролю за политикой стран-членов в отношении валютных курсов. Они же позволяют Фонду быстро реагировать на просьбы стран-членов о заимствовании средств МВФ и о тех изменениях курсов валют, к-рые требуют предварительного одобрения Фонда. Страны-члены постоянно снабжают МВФ данными о своем экон. положении, причем часть этой информации становится достоянием широкой публики через издания МВФ.

Консультации обычно начинаются со встречи в соответствующей стране между сотрудниками Фонда и представителями местного правительства. На основе этих обсуждений составляется доклад для Исполнительного совета. Конечным результатом консультаций являются выводы, к-рые формулирует директор-распорядитель как отражающие взгляды Фонда на экон. ситуацию страны-члена и проводимую ею политику. Эти выводы направляются от имени Фонда правительству страны.

Последние годы ознаменовались необычайным осложнением проблемы внешней задолженности, порожденной устойчиво высоким уровнем инфляции и слабым использованием производственных мощностей во многих странах - членах Фонда. Эти глобальные проблемы все в большей степени требовали от входящих в МВФ гос-в координировать свою внутриэкономическую политику на международном уровне. Для того чтобы способствовать усилиям в этом направлении, сотрудники Фонда время от времени проводят специальные консультации с теми странами, политика к-рых оказывает особенно глубокое воздействие на мировую экономику. Эти консультации становятся как бы подготовкой к последующему обзору экон. положения в мире Исполнительным советом и к дискуссиям по этому вопросу на заседаниях Временного комитета и сессиях Совета управляющих.

Обзоры экон. положения в мире и оценка его перспектив являются главным средством, с помощью к-рого Исполнительный совет отслеживает тенденции развития международной валютной системы и оценивает последствия для мировой экономики, к к-рым может привести экон. политика ведущих стран и групп гос-в. Эти обзоры, ежегодно публикуемые под заглавием *"Всемирное экон. обозрение",* способствуют лучшему функционированию мировой валютной системы, ставя в центр внимания необходимость координации политических курсов стран - членов Фонда и предоставляя им одновременно средства для такой координации.

Квоты и **ресурсы.** Принятая в МВФ система квот является одной из наиболее характерных его черт. Квоты используются для определения числа голосов, принадлежащих каждой стране, объема ее взноса в капитал Фонда, права ее доступа к использованию этих ресурсов и доли при размещении СДР. Квота страны-члена отражает ее экон. вес в сравнении с остальными членами Фонда вместе взятыми. Каждый член Фонда платит взносы, эквивалентные его квоте, а Совет управляющих решает, какая часть взноса должна быть уплачена в СДР и какая в нац. валюте.

Квоты, выделяемые каждому члену Фонда, пересматриваются не реже чем раз в пять лет. В прошлом был достигнут ряд соглашений об общем значительном увеличении квот, с тем чтобы привести их в соответствие с ростом мировой экономики и появлением дополнительной потребности в международной валютной ликвидности. Кроме этого, время от времени достигались отдельные договоренности об изменениях квот с целью согласовать их размеры с темпами экон. роста отдельных членов МВФ и относительными сдвигами в их экон. позициях. Рост общей суммы квот был результатом появления новых членов Фонда и увеличения квот стран-членов. **МВФ** может также привлекать внешние ресурсы путем заимствования. С этой целью Фондом заключены специальные соглашения, позволяющие удовлетворять потребности его членов в дополнительном кредитовании в случаях, когда эти средства не могут быть предоставлены из собственных ресурсов МВФ.

Кроме того, десять индустриальных стран - членов МВФ, заключивших генеральное соглашение о займах, создали группу, куда вошли также Швейцария и занимающая особое положение Саудовская Аравия. Они договорились о взаимном предоставлении займов в случае, когда у какой-то из этих стран возникают трудности с платежным балансом. К этим договоренностям не раз приходилось обращаться, с тех пор как они были достигнуты в 1962 г. Максимальный размер предоставляемого в соответствии с ними кредита составляет сумму, эквивалентную 6,5 млрд СДР (ок. 8,5 млрд дол.) в валюте кредитора.

Схема кредитования. Существует несколько постоянных и временных схем кредитования, к-рыми могут воспользоваться гос-ва - члены МВФ для выравнивания своего платежного баланса.

Член Фонда, прибегающий к его помощи, закупает у МВФ на нац. валюту эквивалентную сумму валюты др. члена Фонда или СДР. Заимствованные т. о. средства используются для ликвидации дефицита платежного баланса страны-заемщика. При этом счет в нац. валюте страны-заемщика, находящийся в распоряжении Фонда, увеличивается, а сумма СДР или той валюты, в к-рой был предоставлен кредит, уменьшается.

По истечении установленного срока или ранее, если позволит состояние платежного баланса и резервов страны-заемщика, она может выкупить у Фонда свою нац. валюту, внесенную при получении кредита. При этом она может расплатиться СДР или валютой др. членов МВФ по усмотрению Фонда.

В результате использования нац. валюты одной из стран др. членами МВФ ее сумма, находящаяся в распоряжении Фонда, может уменьшиться до уровня ниже нац. квоты. В этом случае позиция страны в Фонде характеризуется резервной траншей. Эта сумма отличается высокой ликвидностью, и в тех случаях, когда указанная нац. валюта вносится при получении займа, страна-заемщик не обязана ее выкупать. Если сумма нац. валюты одного из членов МВФ опускается ниже установленного уровня, то Фонд выплачивает этой стране вознаграждение за пользование ее валютой. Размеры вознаграждения устанавливаются в зависимости от процентных ставок краткосрочных кредитов на ден. рынке и ежеквартально пересматриваются Фондом.

Основная и расширенная схемы кредитования. Пользуясь основным механизмом Фонда - кредитной траншей, - страна при обычных условиях может заимствовать средства на сумму, равную ее квоте, тем самым повышая сумму своей нац. валюты в распоряжении Фонда до 200% квоты. Если же страна-член страдает структурной несбалансированностью производства, торговли или ценообразования, и потому нуждается в привлечении средств Фонда на более долгий срок и в большем объеме, чем это разрешается общими правилами, то такая страна может прибегнуть к расширенной схеме кредитования, по к-рой она может приобрести инвалюту на сумму до 110% своей квоты.

Заимствование обычно производится на основе либо резервного (гарантийного) кредита, либо расширенного кредита, в зависимости от того, какая из схем кредитования применяется. В первом случае средства предоставляются на один год, иногда срок продлевается до трех лет. Во втором случае срок кредита - три года. По основной схеме погашение кредита начинается через три года и завершается через пять лет после его получения. При расширенной схеме сроки соответственно составляют четыре года и не более десяти лет.

Во всех случаях, когда применяются постоянные схемы, кроме резервных позиций, по кредиту платят комиссию в размере 0,5% плюс ежегодные проценты по ставке, к-рая зависит от срока его погашения. Эти проценты, однако, ниже, чем рыночные процентные ставки, в соответствии с политикой МВФ, имеющей целью помочь своим членам в стабилизации платежных балансов.

Поступления от указанных выше платежей по кредиту идут на выплату процентов тем странам, чья валюта использовалась для кредитования, и на текущие нужды Фонда. При образовании излишка поступлений могут быть увеличены процентные ставки по счетам или снижены проценты по кредитам: он может быть включен в основной капитал Фонда или распределен между членами МВФ в зависимости от размеров их квот. Если в течение любого шестимесячного периода выплаты превышают поступления по кредитам, Фонд должен всесторонне проанализировать свое положение, а также ставки комиссии, сборов и процентов.

Получив от Фонда средства в соответствии с основной или расширенной кредитной схемой, страна должна принять программу мер по ликвидации дефицита платежного баланса. Этот аспект дея-

тельности МВФ известен как обусловленные кредиты. Как минимум член Фонда должен продемонстрировать, что он предпринимает разумные усилия для преодоления своих трудностей. Если потребности страны-члена в кредитах для стабилизации платежного баланса превышают размер ее квоты, от этой страны потребуется приложить больше усилий для исправления этого положения. Соответственно ей потребуются более детальные и обоснованные аргументы, чтобы убедить др. членов Фонда принять предлагаемую этой страной программу мер. В подобной ситуации помощь МВФ предоставляется траншами, в зависимости от хода выполнения программы. Оценка в этом случае дается на основе таких широких экон. и фин. критериев, как политика данной страны в области кредита, гос. правительственных субсидий, внешних займов, торговых и валютных ограничений. Фонд поощряет гос-ва, испытывающие проблемы с платежами, к своевременному принятию таких мер по исправлению положения, к-рые могли бы быть поддержаны за счет ресурсов МВФ. На своевременность делается особый упор, поскольку по мере того как дестабилизация фин. и экон. положения страны распространяется вширь и вглубь, приходится предпринимать более радикальные, а следовательно, и более трудные шаги для выправления ситуации. Оказывая своим членам помощь в разработке стабилизационных программ, Фонд полностью принимает во внимание социальные и политические цели, к-рые ставят перед собой эти страны, их экон. приоритеты и конкретную ситуацию.

Специальные схемы кредитования. МВФ имеет две постоянные модели, применяемые для конкретных случаев, - компенсационное финансирование и финансирование буферных запасов, а также временную систему дополнительного финансирования. Компенсационное финансирование предоставляется членам, у к-рых трудности с платежами возникли вследствие временного падения экспортных доходов, вызванного объективными причинами, напр., снижением цен на соответствующие товары или природными бедствиями, включая неблагоприятные погодные условия. Финансирование буферных запасов имеет целью помочь странам-членам, испытывающим платежные затруднения, оплатить свои взносы в международные буферные запасы. Эти запасы создаются для стабилизации мирового рынка таких товаров, как олово и каучук. Обложение займов, предоставляемых на основе постоянных систем, производится по тому же принципу, что и при основной и расширенной схемах кредитования.

Для конкретных случаев иногда создаются специальные схемы кредитования. Напр., членам Фонда предоставлялась возможность заимствовать 6,9 млрд СДР (ок. 9 млрд дол.) в рамках нефтяного фонда, учрежденного для помощи странам в преодолении трудностей платежного баланса, порожденных ростом цен на нефть в 1974 и 1975 гг. В 1979-1984 гг. Фонд предоставил дополнительные средства, чтобы помочь тем странам-членам, где дефицит платежного баланса был непропорционально велик по сравнению с их квотами. Средства по этой схеме выделяются в увязке с займами, получаемыми по основной и расширенной схемам кредитования.

Специальные права заимствования. Специальные права заимствования (Special drawing rights - SDR) представляют собой международные резервные активы, созданные МВФ в связи с глобальной потребностью в новых платежных средствах в дополнение к существующим. Новая единица возникла в 1969 г. на основе Первой поправки к Уставу МВФ в качестве ответа на всеобщую озабоченность необходимостью принять адекватные меры в связи с ростом международной ликвидности. Страны - члены Фонда заявили о своем намерении превратить СДР в конечном итоге в главный резервный актив в мировой валютной системе.

Размещение СДР осуществляется пропорционально квотам стран-членов, участвующих в специальном соглашении по этому вопросу. Первая эмиссия на сумму 9,3 млрд СДР имела место в 1970-1972 гг. Затем, 1 января 1979 г., - на сумму 4 млрд СДР, и еще на 4 млрд СДР - 1 января 1980 г. После того как еще 4 млрд СДР были размещены 1 января 1981 г., их общая сумма составила 21,3 млрд, что равняется приблизительно 4% основных международных резервных активов, исключая золото.

Метод определения стоимости СДР определяется Фондом. СДР оценивалась исходя из рыночных курсов валют, входящих в валютную корзину. С 1992 г. эта корзина состояла из пяти валют стран-членов МВФ, имеющих наибольшую долю в мировом экспорте. Каждый рабочий день Фонд публикует довольно обширный набор курсов валют, оказывающих влияние на котировку СДР; эти данные сообщаются рядом ежедневных газет, передаются по телефонным и телеграфным каналам связи и публикуются МВФ дважды в месяц в "Ай-Эм-ЭФ Сёрвей" (MF Survey) и в его ежемесячном статистическом издании "Интернэшнл Файнэншл Статистике" (International Financial Statistics).

Любая страна - член МВФ может использовать СДР без ограничений для выполнения широкого круга операций по соглашению с др. страной - членом МВФ, напр., для покупки валюты по сделкам "спот", для расчетов по фин. обязательствам, таким как ссуда, предоставление обеспечения по ссуде, валютная сделка "своп" или "форвард". Кроме того, если стране - члену МВФ необходимо урегулировать свой платежный баланс, она может использовать СДР для получения требуемой валюты у др. страны - члена МВФ, указанной Фондом. Страна - член МВФ также может использовать СДР для осуществления платежей Фонду, напр., по сделкам "репо", а МВФ может переводить СДР своим членам для их использования на различные цели, включая расчеты между ними в СДР, а не в валюте, и за счет ресурсов Фонда.

Страна - член МВФ, располагающая счетом СДР, превышающим его долю, получает проценты на сумму превышения, а страна - член МВФ, имеющая сумму СДР меньшую, чем его доля, уплачивает проценты на сумму разницы по той же ставке. Процентная ставка по СДР связана с краткосрочными ставками ден. рынка и еженедельно пересматривается.

СДР является счетной единицей, используемой для учета операций Фонда. Вне Фонда СРД широко используется в качестве счетной единицы в частных сделках, таких как депозитные операции банков в СДР, а также международными и региональными учреждениями и организациями, в т. ч. Африканский банк развития, Азиатский банк развития, Арабский валютный фонд, Азиатский клиринговый союз, Экономическое сообщество Стран Западной Африки, Исламский банк развития и Скандинавский инвестиционный банк.

Ряд стран - членов МВФ принял решение привязать их валюты к СДР (в 1997 г. осталось только две валюты, привязанные к СДР. - *Прим. науч. ред.).* Курс такой валюты фиксируется в СДР, то есть устанавливается исходя из курсов их соотношений, входящих в корзину СДР, курс к-рых ежедневно рассчитывается Фондом.

Продажа золота и доверительный фонд. Предпринятые в последние годы усилия по реформированию мировой валютной системы включали меры по постепенному снижению монетарной доли золота. В их числе: отмена официальной цены на золото и каких-либо условий по осуществлению странами-членами платежей в МВФ золотом.

Техническое содействие. Странам- членам МВФ, находящимся на различных ступенях развития, оказывается техническое содействие по многим направлениям, связанным с процессом совершенствования управления их экономик. Эксперты, направляемые МВФ в эти страны, дают консультации по организации деятельности центральных и коммерческих банков, в части проведения фин. и кредитно-ден. политики, регулирования платежного баланса, в области статистики, бухучета, обменных и торговых операций, разъясняют цели деятельности МВФ и проводимой им политки.

По просьбе стран-членов Фонд занимается оказанием технического содействия с первых лет своего существования, в настоящее время - в форме консультирования, направления в страны спе-

циальных миссий по оказанию технического содействия, деятельности постоянных представителей Фонда и привлекаемых экспертов. Для расширения и координации постоянно растущих объемов технической помощи Фонда в 1964 г. были созданы Институт МВФ, Департамент центральных банков и Финансовый департамент, к-рые также участвуют во многих др. сферах деятельности МВФ.

Институт МВФ - это департамент Фонда, целью к-рого является повышение качества экспертных оценок, уровня владения современными методиками экон. анализа, методами управления экономикой и знания возможностей и направлений деятельности МВФ гос. служащими стран - членов МВФ. Обучение по программам фин. анализа и фин. политики, а также методологии регулирования платежного баланса проводится в главном офисе Фонда на арабском, английском, французском и испанском языках. Такое обучение прошли около пяти тысяч представителей почти всех стран - членов Фонда: посильную помощь институт оказывает также нац. и региональным учебным центрам.

Новые направления деятельности МВФ в последние десятилетия. Сложная экон. обстановка 70-х и 80-х годов потребовала от МВФ наибольшего напряжения за всю 40-летнюю историю его существования. Фонд весьма эффективно отреагировал на крах Бреттон-Вудской валютной системы и ошеломляющий рост цен на нефть. Не менее серьезной проблемой стал и разразившийся в 80-е годы международный долговой кризис, вызванный неспособностью ряда развивающихся стран, имевших значительную внешнюю задолженность, погашать кредиты, полученные от коммерческих банков и правительств стран - членов МВФ. Фонд осуществил не имевшую аналогов широкомасштабную программу кредитования с целью поддержания экон. реорганизации в странах-должниках, МВФ выступил в качестве посредника между ними и странами-кредиторами и оказал помощь в реструктуризации их внешнего долга. Фонд также справился с задачей стабилизации мировой валютной системы. Проблемами долгового кризиса МВФ занимался на протяжении 80-х годов, в этот период он совместно со Всемирным банком и др. кредиторами осуществлял программу чрезвычайно льготного кредитования стран-членов, проводивших полномасштабную экон. реорганизацию с целью устранения затруднений в погашении их внешнего долга. Низкие процентные ставки и длительный период погашения сделали эти кредиты привлекательным инструментом преобразования нац. экономик. В конечном счете МВФ удалось довести объем кредитования по данной программе до 12 млрд дол. за счет полученного при активном содействии Фонда доступа к источникам средств, находящихся в наиболее благополучных странах - членах МВФ.

Международная долговая проблема 80-х годов потребовала от МВФ большого фин. напряжения. Его собственные ресурсы в размере 30 млрд СДР были направлены на реализацию программ экон. модернизации в 70-ти странах-членах, помимо этого немалые усилия были затрачены на осуществление комплексной фин. поддержки этих программ правительствами, коммерческими банками и др. кредитно-фин. учреждениями. В 1985 году Секретарь Казначейства США Джеймс Бейкер внес предложение по координации международных усилий в деле решения долговой проблемы развивающихся стран. В июне 1987 года на своей очередной встрече в Вене руководители семи экон. развитых стран пришли к соглашению о необходимости совершенствования координационной деятельности в области внешней политики и дальнейшего оказания фин. помощи развивающимся странам, испытывающим серьезные затруднения в обслуживании своего внешнего долга.

Резюме. После краха Бреттон-Вудской валютной системы в 1971 г., последовавшего после прекращения США в августе 1971 года обмена на золото офиц. долларовых запасов зарубежных стран и попыток реанимировать в Смитсоновском соглашении систему валютных паритетов с фиксированными пределами взаимных колебаний курсов валют (декабрь 1971 года), наступил период роста усиления их колебаний и введения в 1873 году как свободноплавающих, так и регулируемых плавающих курсов, что привело к появлению опасений возврата к "конкурентной" девальвации и др. недобросовестным и спекулятивным методам, к-рые весьма негативно отразились на международной торговле и движении капиталов в годы перед второй мировой войной.

За время своего существования Бреттон-Вудская валютная система бесспорно способствовала существенному увеличению международной торговли и международным инвестициям за счет создания необходимых условий в виде относительной стабилизации валютных курсов, минимизации протекционизма во внешней торговле и нахождения источников ликвидных средств для преодоления несбалансированности платежных балансов. Все это, по возможности, заслуживало сохранения. Поэтому утвержденный Раздел IV Устава МВФ, касающийся соглашений о регулировании валютных курсов, предусматривал возможность выбора странами-членами какого-либо режима валютного курса, включая свободноплавающие и регулируемые плавающие валютные курсы, а также сохранение роли МВФ в поддержании как обусловленной, так и необусловленной платежеспособности, что закрепило основополагающую позицию МВФ в обеспечении международной валютной системы.

Печатные издания. МВФ выпускает большое количество отчетов, докладов, книг и др. изданий.

Отчеты и др. документы (в свободном доступе):
- Ежегодный отчет исполнительного совета за фин. год.
- Ежегодный отчет о валютных соглашениях и валютных ограничениях.
- Правила и инструкции.
- Подборка решений и документов МВФ.
- Итоговые отчеты о ежегодных собраниях совета управляющих фонда.

Подписные издания:
- Данные платежного баланса.
- Данные по международной торговле.
- Ежегодный правительственный фин. статистический справочник.
- Данные международной фин. статистики.

Рабочие прочие документы.

Международные экон. фин. обзоры.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ДЕПАРТАМЕНТ БАНКА (INTERNATIONAL BANKING DEPARTMENT). На создаваемые в структуре банков М.д.б. возлагается в качестве основной обязанности оказание фин. услуг местным и ин. клиентам, занимающимся международными сделками. Наиболее характерными операциями, к-рые осуществляют М.д.б., можно считать следующие:

1. Обмен валюты.
2. Открытие документарных импортных аккредитивов, а также предоставление уведомлений и подтверждений по экспортным документарным аккредитивам.
3. Предъявление корреспондентам документов на инкассацию и обработка полученных от них платежей.
4. Предоставление гарантий по долговым обязательствам, выдаваемым в др. странах, или поручительств в пользу местных фирм перед ин. банками или компаниями.
5. Управление инвалютными активами банка.
6. Предоставление кредитной линии зарубежным банкам и фирмам и работа с кредитной линией, предоставленной данному банку его корреспондентами.
7. Осуществление внешних связей, обеспечивающих постоянный прямой или косвенный контакт с клиентами банка внутри страны и за ее пределами.
8. Осуществление постоянного контроля за корреспондентскими отношениями с банками во всех странах, относящегося не только к кредитным операциям и услугам, но и к соблюдению принципа взаимности.
9. Сбор информации, позволяющий получить объективную картину международных операций банка.

М.д.б. в основном предоставляют такие услуги, как выдача документарных аккредитивов, инкассация платежей, гарантии долговых обязательств, обмен инвалюты. Внутренняя структура международного отдела может быть чрезвычайно разнообразной. В некоторых банках в перечне номенклатуры оказываемых ими услуг фигурируют такие, как "товары" или "торговля", независимо от того, идет ли речь о документарных аккредитивах или об инкассации платежей. Др. подразделяют свои услуги на "импортные" и "экспортные", включая документарные аккредитивы и инкассацию платежей в связи с ввозом или вывозом товаров. В-третьих, создается подразделение документарных аккредитивов, к-рое занимается всеми операциями с ними, и подразделение международных расчетов по всем операциям, имеющим отношение к осуществлению или получению платежей по импорту и экспорту.

Валютный отдел банка несет ответственность за операции с инвалютой, порученные ему клиентами или ин. банками. Его важнейшая задача заключается в том, чтобы определять курсы покупки и продажи данным банком инвалюты. В его же функции входит контроль за валютными позициями банка. К наиболее типичным обязанностям, возлагаемым на валютный отдел, можно отнести следующие:

1. Операции по покупке и продаже банком инвалюты и контроль за этими операциями.
2. Обеспечение всех учреждений и отделений банка информацией о курсах продажи и покупки тех валют, в к-рых банк обычно осуществляет свои операции.
3. Предоставление информации о котировке валют по всем операциям, по к-рым запрашивается консультация.
4. Внесение изменений в ранее распространенную информацию о валютных курсах, а также отмена ранее выданных разрешений учреждениям и отделениям банка свободно осуществлять операции в пределах определенных сумм.
5. Поддержание контактов с важнейшими клиентами банка по вопросам, связанным с инвалютой.
6. Участие совместно с представителями отделения по обслуживанию клиентов и управляющими учреждений и отделений банка в мероприятиях по расширению клиентуры.
7. Ежедневное подведение итогов проведенных операций.
8. Выявление ошибок и недостатков в работе.
9. Наблюдение за состоянием валютных позиций.
10. Постоянное наблюдение за состоянием валютного рынка.
11. Ежемесячное составление статистических данных по проведенным операциям и полученной прибыли.
12. Наблюдение за наличными валютными активами, к-рыми банк располагает у своих корреспондентов за границей.
13. Осуществление переводов или операций по покрытию т. о., чтобы зарубежные счета имели меньше овердрафтов во избежание излишних процентных платежей.

Источник: Seglin, Jeffrey L., *Bank Administration Manual: A Comprehensive Reference Guide,* BAI.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ КОД (INTERNATIONAL CODE). *См.* ШИФР.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ СОЮЗ СТРАХОВЩИКОВ КРЕДИТОВ (INTERNATIONAL CREDIT INSURERS UNION). Международная ассоциация страховщиков экспортных кредитов (Бернский союз) была основана в 1934 г. под названием Союз страховщиков для регулирования международных кредитов. В нее входили как частные, так и правительственные учреждения. В настоящее время устав союза разрешает членство в нем тех учреждений, к-рые занимаются исключительно страхованием инвестиций и готовы гарантировать инвестиционный риск. В США членами союза являются, в частности, Экспортно-импортный банк, Ассоциация страхования ин. кредитов и Корпорация зарубежных частных инвестиций. Целями союза являются, во-первых, распространение в международном масштабе рациональных принципов страхования экспортных кредитов, установление и применение согласованных условий кредитования международной торговли и, во-вторых, международное сотрудничество в создании благоприятного инвестиционного климата, разработка и внедрение разумных принципов международного страхования инвестиций.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЦЕНТР ПО УРЕГУЛИРОВАНИЮ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СПОРОВ (INTERNATIONAL CENTER FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES - ICSID). Независимый орган, созданный в 1965 г. на основании Конвенции по урегулированию инвестиционных споров между гос-вами и гражданами различных гос-в. Центр имеет своей целью способствовать примирению сторон и оказывать арбитражные услуги на основе положений Конвенции при возникновении споров по инвестиционным вопросам среди стран, заключивших контракты с Центром. В настоящее время насчитывается 87 таких стран.

МЕЖОКРУЖНОЙ РАСЧЕТНЫЙ СЧЕТ (INTERDISTRICT SETTLEMENT ACCOUNT). Фонд для расчетов по золотым сертификатам, управляемый Казначеем США, подчиняющийся Совету управляющих ФРС, но принадлежащий 12 федеральным резервным банкам. Имеет целью обеспечить проведение расчетов между федеральными резервными банками (ФРБ) с минимальными задержками и затратами. Фонд является составной частью СИСТЕМЫ ИНКАССО МЕЖДУ ФЕДЕРАЛЬНЫМИ ОКРУГАМИ, ПОЛНОМОЧИЯ К-РОЙ предусмотрены статьей 16 Закона о ФРС. При посредстве данной системы в значительной мере облегчается проведение ВНУТРЕННИХ ОПЕРАЦИЙ с ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТОЙ и практически устраняется необходимость частых переводов ден. средств из одной части страны в другую.

Осуществляя эти функции, Совет управляющих ФРС выступает в качестве межбанковской клиринговой палаты по отношению к ФРБ, к-рые в свою очередь выступают как нац. клиринговые палаты по отношению к банкам-членам, а также банкам - не членам ФРС, к-рые имеют клиринговые счета в ФРБ. Первоначально Совет управляющих ФРС отдавал распоряжение каждому ФРБ перечислить в Казначейство или в ближайший филиал Казначейства 1 млн дол. золотом и в дополнение сумму, по меньшей мере эквивалентную чистой задолженности всем остальным ФРБ, т. о., чтобы первый еженедельный расчет мог бы состояться 27 мая 1915 г. Затем, с 1 июля 1918 г., банки перешли на ежедневные расчеты. Каждый ФРБ ежедневно отсылал телеграфным переводом в адрес Совета управляющих ФРС чистую сумму кредита, подлежащего погашению др. ФРБ и их отделениям. Переводы осуществлялись через систему частных или арендованных телеграфных линий, связывавших между собой практически все ФРБ, их отделения и Совет управляющих ФРС. Корректировки вносятся в бух. книги по соответствующей статье счета каждого ФРБ, участвовавшего в расчетах. В результате расчетов выясняется, что доля каждого ФРБ на этом счете подвержена постоянным колебаниям, хотя общая сумма остается неизменной.

Расчет производится по М.р.с, включая инкассацию чеков, перевод средств в банки-члены и Казначейство, инвестиции ФРБ и др. операции между окружными банками. Отправка чеков непосредственно в банки, на к-рые они выписаны, а также система расчетов по чекам ФРС через М.р.с. значительно сократили время инкассирования иногородних чеков по сравнению с предыдущим периодом. За телеграфные переводы, производимые банками-членами через местные ФРБ, плата может не взиматься, если речь идет о переводах сумм, кратных 1000 дол., и взимается лишь плата за телеграммы, направляемые в адрес конкретных заказчиков. Такие телеграфные переводы направляет банк-отправитель банку-получателю в рамках ФРС, а урегулирование задолженности между ФРБ производится через М.р.с.

См. КЛИРИНГ по НОМИНАЛУ; СПИСОК БАНКОВ, ИНКАССИРУЮЩИХ ЧЕКИ ПО НОМИНАЛУ.

МЕЖРЕГИОНАЛЬНАЯ СИСТЕМА ТОРГОВЛИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (INTERMARKET TRADING SYSTEM - ITS). Компьютерная система, соединяющая Нью-Йоркскую, Амер., Бостонскую, Цинциннати, Центрального Запада, Тихоокеанскую и Филадельфийскую фондовые биржи, а также Нац. ассоциацию дилеров по ценным бумагам (фондовых дилеров - НАДЦБ).

Пользуясь этой системой, брокеры, специалисты и самостоятельные участники фин. рынка могут связываться со своими партнерами на др. рынках, где, по сведениям общенациональной Комплексной системы биржевых котировок, они могут получить лучшую цену. Система была создана в 1978 г. и сначала охватывала операции с 11 видами акций на Нью-Йоркской и Филадельфийской фондовых биржах. В конце 1987 г. 1537 видов ценных бумаг, допущенных к реализации в рамках этой системы, представляли собой большую часть акций, к-рые реализуются на более чем одной бирже. Из них 1335 акций были зарегистрированы на Нью-Йоркской фондовой бирже и 202 на Амер. фондовой бирже. В 1987 г. их число возросло на 19,2%, достигнув своего пика в 22 млрд акций, а объем продаж вырос на 11,2% по сравнению с предыдущим годом.

МЕКСИКА (MEXICO). Первые монеты были выпущены в обращение в М. в 1536 г. Десятичная монетная система была введена в 1863 г. - бронзовые монеты достоинством в 1 сентаво и серебряные монеты по 5 и 10 сентаво. В связи с нестабильностью мировой валютной системы и падением цены на серебро в 1905 г. М. отказалась от серебряного стандарта.

Ден. единица - мексиканское песо. В обращении находятся монеты по 1, 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500, 1000 и 5000 песо, банкноты по 1000,2000, 5000,10000, 20000 и 50000 песо. В 1990 г. курс падал по отношению к доллару США вначале на 10,5% в год, затем еще на 5%. Впоследствии обесценение песо уменьшилось вдвое - до 20сентаво вдень. В 1970 г. монеты выпускались из медно-никелевого сплава, а с 1984 г. - из нержавеющей стали. Разнообразие материалов, из к-рых изготовлялись монеты, их размера и веса, наряду с оригинальным дизайном, делают их весьма привлекательными с декоративной точки зрения. Главный монетный двор расположен в Мехико.

Банк М. был основан 1 сентября 1925 г. Он является центральным эмиссионным банком страны и создан по образцу ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ. Он наделен значительными прерогативами в области валютного регулирования. В 1982 г. банк был национализирован, но в 1990 г. правительство вновь приватизировало его. Ин. авуары в банке в настоящее время не могут превышать 30% привлеченных средств, но, в соответствии с Североамериканским торговым соглашением, это ограничение должно подвергнуться изменениям.

Главная фондовая биржа страны находится в Мехико.

Источник: The Statesman's Year-Book.

МЕКСИКАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (BOLSA MEXICANA DEVALORES). Большинство сделок связано с акциями нефтяной промышленности. Биржа открыта с 10.30 до 13.30. Расчетный день - второй рабочий день после совершения операции.

МЕНЕДЖЕР ДЕПАРТАМЕНТА ИНКАССАЦИИ КУПОНОВ (COUPON COLLECTION TELLER). Банковский служащий, управляющий инкассированием купонов с наступившим сроком погашения, депонированных на инкассо вкладчиками и банками-корреспондентами. Он является менеджером ДЕПАРТАМЕНТА ИНКАССАЦИИ КУПОНОВ.

МЕНЕДЖМЕНТ В ОСОБОЙ СФЕРЕ, ТРЕБУЮЩЕЙ ВМЕШАТЕЛЬСТВА (MANAGEMENT BY EXCEPTION). Система управления и контроля, при к-рой основное внимание управленческого персонала сосредотачивается на вопросах, требующих его вмешательства. Доклады менеджеру позволяют ему судить, насколько достигнутые результаты соответствуют плановым и насколько имеющиеся планы обеспечены необходимыми ресурсами. Периодичность докладов должна быть достаточно частой, чтобы при необходимости менеджер мог своевременно вмешаться в ход рабочего процесса.

МЕНЬШИНСТВА (MINORITIES). В Законе о реинвестициях в общинах подчеркивалась необходимость поддерживать и поощрять предпринимательскую деятельность (нац. М.). Закон требовал, чтобы кредитная политика банков внутри общины осуществлялась справедливо и беспристрастно. Предприятия, принадлежащие представителям М., возникают также в районах равных возможностей в отношении занятости, а также в рамках политики предоставления льгот М.

МЕНЬШИНСТВО АКЦИОНЕРОВ (MINORITY STOCKHOLDERS). Держатели акций, не владеющие контрольным пакетом в корпорации, к-рый может принадлежать др. компании *(см.* КОМПАНИЯ ХОЛДИНГОВАЯ) ИЛИ нескольким лицам, контролирующим ее политику, пользуясь принадлежащими им голосами для формирования большинства в совете директоров.

При КУМУЛЯТИВНОМ ГОЛОСОВАНИИ М.а., располагая числом голосующих акций, достаточным для избрания хотя бы одного директора, могут получить т. о. представительство в совете, что невозможно при обычном способе голосования "одна акция - один голос".

МЕРА СТОИМОСТИ (STANDARD OF VALUE). Одна из основных функций денег; средство измерения стоимости товаров и услуг и приведения их к общему знаменателю. При отсутствии ден. системы оценки любой товар имел бы свою собственную оценку в др. товаре, т. е. каждая пара товаров имела бы свою пропорцию обмена. Единой оценки не могло быть, поскольку отсутствует товар, играющий роль М.с. Недостатки бартера (обмена товара на товар) и требования обязательного совпадения встречного спроса на данную товарную пару преодолеваются путем провозглашения (специальным законом) стандартной единицы стоимости, т. е. создания всеобщего средства обмена.

В США стандартной единицей стоимости является доллар, введенный законом о ден. единице, к-рый также определяет тип ден. системы. С принятием ЗАКОНА О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 Г. В США действует в урезанном виде золото-слитковый стандарт (монетарное золото внутри страны полностью национализировано, обмен денег на золото не производится, однако в сфере международных расчетов отдельные элементы золотого стандарта сохранились).

См. ДЕНЕЖНАЯ ЕДИНИЦА; ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ; СРЕДСТВО НАКОПЛЕНИЯ; СТАНДАРТНАЯ ДЕНЕЖНАЯ ЕДИНИЦА.

МЕРКАНТИЛИЗМ (MERCANTILISM). Термин, введенный Адамом Смитом для обозначения теории, к-рая предполагает, что для завоевания сильных позиций в мировой торговле страна должна больше экспортировать товаров, чем импортировать, с целью накопления запасов золота. Адам Смит показал ошибочность этого взгляда. Он утверждал, что подлинная экон. мощь гос-ва зиждется на его производственном потенциале, а не на накоплении денег.

МЕСТНЫЙ БАНК РАЗВИТИЯ (COMMUNITY DEVELOPMENT BANK). Кредитно-фин. учреждение, имеющее целью предоставление мелких ссуд частным лицам и предприятиям в районах, прилегающих к городским центрам. В более широком смысле термин означает местные банки, деятельность к-рых имеет узкую направленность. Эти банки обеспечивают капиталом мелкие предприятия. Некоторые полагают, что М.б.р. суть кредитно-фин. институты, "уполномоченные" оказывать помощь лицам с низкими доходами в преодолении экон. трудностей. Идея создания таких банков пользуется поддержкой многих гос. деятелей США, включая президента Клинтона, содействовавшего осуществлению этой идеи в его бытность губернатором штата Арканзас.

МЕСТО (SEAT). М. на фондовой бирже. В настоящее время никакого специального М. членам биржи не предоставляется; термин используется с тех времен, когда каждому брокеру полагалось отдельное место в зале фондовой биржи. Стоимость М. зависит от соотношения спроса и предложения и состояния фондового рынка.

См. НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА.

МЕСТО НА ФОНДОВОЙ БИРЖЕ (STOCK EXCHANGE SEAT). *См.* НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА.

МЕТАЛЛОЛОМ (SCRAP). Металлические отходы производства и вышедшие из строя изделия из металла. Эти отходы являются одним из основных видов сырья и используются вместе с чугуном для производства стали в открытых печах. Использование отходов позволяет сберегать ресурсы железной руды; поскольку скрап выступает заменителем чугуна, каждая тонна потребленного М. экономит две тонны железной руды (среднее содержание железа в амер. руде - 50%). Внутренние поставки скрапа также ослабляют зависимость от импортной руды (в последние годы амер. компании разрабатывали крупные месторождения в Канаде и Венесуэле); эта зависимость делает США уязвимыми в случае начала военных действий и связанной с ними блокады транспортных связей. Поэтому здоровая индустрия производства отходов металла рассматривается как важный элемент обороноспособности.

Прежде развивавшаяся хаотично нац. индустрия М. была организована в 1928 г. Институтом металлолома и стали. Остаточный М., также называемый внутренним М., образуется на металлургических заводах. Промышленный М., полученный из вышедших из употребления изделий - автомобилей, с.-х. оборудования, судов и т. п. Индустрия М. занимается сбором и подготовкой М. для дальнейшего использования, исходя из конкретных потребностей потребителей; существует примерно 75 сортов и размеров, на к-рые подразделяется М.; требуются крупные капиталовложения компаний, занимающихся этим бизнесом, по обработке и хранению М.

Цены на М. очень чувствительны к изменениям в степени загрузки и размерам товарных запасов в сталелитейной промышленности. Сохраняется проблема технического прогресса в отрасли, приводящего к снижению спроса на М. Однако представители отрасли не сомневаются, что М. и впредь будет в огромных объемах использоваться в производстве и прокате стали.

См. СТАЛЬ.

МЕТАЛЛЫ (METALS). *См.* АЛЮМИНИЙ; ЗОЛОТО В СЛИТКАХ; ЗОЛОТОДОБЫЧА; лом МЕТАЛЛИЧЕСКИЙ; МЕДЬ; ОЛОВО; СЕРЕБРО; СПЛАВЫ СТАЛЬНЫЕ; СТАЛЬ; ЦИНК.

МЕТОД БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА, ОСНОВАННЫЙ НА ВЛАДЕНИИ ПАКЕТОМ АКЦИЙ (EQUITY METHOD OF ACCOUNTING). Метод бухучета по инвестициям в обыкновенные акции, когда инвестор владеет более чем 20% выпущенных и обращающихся голосующих акций др. компании и может оказывать на ее деятельность значительное влияние. В тех случаях, когда компания-инвестор может оказывать существенное влияние на хоз. и фин. деятельность корпорации, в к-рую вложены ее средства, общепринятые принципы бухучета требуют, чтобы инвестиции в такую компанию учитывались с использованием метода, основанного на владении пакетом акций. Существенное влияние могут оказать такие факторы, как представительство в совете директоров, участие в процессе разработки стратегии и тактики, осуществление сделок между компаниями, взаимные связи управленческих кадров, технологическая зависимость. Предполагается, что инвестор может оказывать значительное влияние, если он владеет пакетом в 20-25% суммы выпущенных обыкновенных акций компании, в к-рую осуществляются инвестиции, за исключением тех случаев, когда имеются доказательства обратного.

Метод бухучета на основе владения пакетом акций для инвестиций в обыкновенные акции отражает скорее экон. суть, а не правовую форму, лежащую в основе инвестирования в обыкновенные акции др. компании. При применении данного метода инвестор первоначально учитывает инвестиции в акции др. компании по их номинальной стоимости. Затем счет инвестиционных операций уточняется (корректируется) с учетом доли инвестора в доходе или убытках компании после даты приобретения акций. Эти суммы учитываются при определении чистого дохода инвестора за период, когда они учитываются компанией, в к-рую осуществляются инвестиции. Данный механизм отражает накопительный метод учета, когда доходы учитываются в момент их зарабатывания, а убытки - в момент их возникновения. Дивиденды, полученные от компании, в к-рую осуществляются инвестиции, сокращают балансовую стоимость инвестиций и не учитываются как доход в форме дивидендов. В результате применения данного метода счет инвестиционных операций отражает долю капитала инвестора в чистых активах компании, в к-рую осуществляются инвестиции. Как исключение из общего правила учета доходов, доходы в данном случае учитываются без изменений оборотного капитала.

В отчете инвестора о прибылях и убытках пропорциональная доля чистых доходов компании, в к-рую осуществляются инвестиции, показана как отдельная статья (проводка), за исключением тех случаев, когда у компании имеются непредвиденные расходы, к-рым в отчете инвестора будет соответствовать статья "материалы". В этом случае непредвиденные расходы в отчете инвестора будут показаны как экстраординарные. Межфирменные прибыли и убытки исключаются. Необходимо учитывать любое превышение цены, уплаченной за акции, над номинальной стоимостью чистых активов дочерней компании ("гудвилл") и там, где это возможно, погашать его.

Если инвестор владеет более чем 50% обращающихся обыкновенных акций компании, в к-рую осуществляются инвестиции, и, т. о., может осуществлять контроль над ее деятельностью, то в этом случае обычно представляется консолидированный фин. отчет группы связанных между собой компаний.

Инвестиции в неконсолидированные дочерние компании учитываются в консолидированных фин. отчетах с использованием метода, основанного на владении пакетом акций. В неконсолидированных фин. отчетах материнской компании инвестиции в дочерние компании учитываются по методу калькуляции затрат.

См. ОБЪЕДИНЕНИЯ КОМПАНИЙ; сводный ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ.

МЕТОД ИСЧИСЛЕНИЯ ДОХОДА (ВНП) (INCOME APPROACH). Метод исчисления ВНП, в центре внимания к-рого находятся выплаты по отношению к факторам производства. Согласно этому методу, производится сложение всех доходов, полученных собственниками источников доходов.

Приводится список семи категорий доходов, учитываемых в данном методе исчисления ВНП.

См. РАСХОДЫ.

Категория дохода	*% от ВНП*
Заработная плата	59,0
Арендная плата	0,5
Корпорационные прибыли	6,8
Амортизационные отчисления	10,7
Доходы собственников	7,3
Проценты	7,5
Косвенные налоги на компании	8,2
	100,0

Источник: Economic Report of the President, 1988.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Business Statistics. **Department of Commerce.**
Flow of Funds Accounts. **Federal Reserve System.**
Statistics of Income Bulletin. **U.S. Department of the Treasury.**
Survey of Current Business. **U.S. Department of Commerce.**
Survey of Current Business: U.S. National Income and Product Accounts. **U.S. Department of Commerce.**

МЕТОД ОЦЕНКИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА (NET WORTH METHOD). Метод оценки подлежащего налогообложению дохода налогоплательщика. Он иногда используется в случаях отсутствия, фальсификации или уничтожения учетной документации налогоплательщика. Налоговое управление восстанавливает сумму налогооблагаемой базы путем исчисления изменения собственного капитала за данный период и добавления к нему оценочных текущих расходов на потребительские цели.

МЕТОД ОЦЕНКИ ТЕКУЩЕГО РИСКА (CURRENT EXPOSURE METHOD). Метод, предписываемый Базельским соглашением для расчета суммы кредитного эквивалента по валютным и процентным контрактам (а следовательно, по всем свопам). Метод основан на расчете текущего риска потерь по кредиту (стоимости в текущих ценах валютного или процентного контракта) и потенциального будущего риска потерь по кредиту. Сумма того и другого представляет собой восстановительную стоимость, к-рая является суммой кредитного эквивалента. Затем эта сумма классифицируется по уровню риска.

МЕТОД УЧЕТА ПО ЧАСТИЧНЫМ ПЛАТЕЖАМ (INSTALLMENT SALES METHOD). Метод бухучета, по к-рому выручка признается тогда, когда происходят реальные поступления денег по долговому обязательству, уплачиваемых периодическими взносами в течение длительного периода времени, а не в момент совершения продажи. Метод признания дохода по частичным платежам является разновидностью кассового метода, т. к. признание поступления выручки (и чистой выручки) по этому методу откладывается до момента получения ден. поступлений от клиентов.

Данный метод должен применяться только тогда, когда существует значительная неопределенность относительно окончательного получения выручки от продажи. В таких ситуациях признание дохода откладывается. Напр., компания продала за 100 000 дол. землю, к-рая стоила 60000 дол. Норма валовой прибыли по этой сделке составляет 40% (40000 дол./ЮОООО дол.). Предполагается, что существует значительная неопределенность относительно поступления суммы данной дебиторской задолженности по этой сделке. В течение первого года компания получила 20000 дол. Доход (валовая прибыль) в размере 8000 дол. (20000 дол. х 40%) признается. Как можно заметить, платежи распределяются пропорционально между возмещением стоимости собственности и прибылью от продажи, к-рая должна быть признана.

МЕТОД ЭФФЕКТИВНЫХ ПРОЦЕНТОВ (EFFECTIVE INTEREST METHOD). Пользующийся предпочтением способ амортизации дисконта или премии; иначе называется амортизацией текущей стоимости. При использовании данного метода расходы на выплату процентов основываются на повышении (в случае дисконтов) или понижении (в случае премий) учетной стоимости облигаций. Полные расходы на выплату процентов за каждый период представляют собой учетную стоимость облигаций на начало данного периода, помноженную на действующую в этот момент процентную ставку. Сумма амортизации дисконта или премии выражает разницу между общими (эффективными) расходами на выплату процентов за данный период и накопленным номинальным процентом.

Приводится график амортизации дисконта векселя с использованием М.э.п. для бумаги номиналом 10 тыс. дол. со сроком погашения 3 года, под 10%, с дисконтом 12% (текущая стоимость бумаги - 9500 дол.).

	Процент в денежной форме 10%	*Эффективный процент 12%'• > дисконта*	*Амортизация*	*Остаток по неамортизированному дисконту*	*Текущая стоимость*
Дата выпуска				$480	$9520
Конец 1-го года	$1000	$1142	$142	338	9662
Конец 2-го года	1000	1159	159	179	9921
Конец 3-го года	1000	1179	179	0	10000
Итого	$3000	$3480	$480		

Проценты в ден. форме: $10000 х 10% = $1000.
Эффективный процент за 1-й год: $9520 х 12% = $1142.
Амортизация дисконта за 1-й год: $1142 х $1000 = $142.
Остаток по неамортизированному дисконту: $480 - $142 = $338.
Текущая стоимость бумаги за 1-й год: $9520 + $142 = $9662.

МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ РЕВИЗИИ (EXAMINATION PROCEDURE). Управление Контролера ден. обращения США считает процесс ревизии банков инструментом по выполнению функций развития и укрепления устойчивости системы нац. банков. В издании *Comptroller's Handbook for National Bank Examiners* определяются три основные задачи ревизии:

1. Обеспечение объективной оценки устойчивости банка.
2. Возможность для Управления Контролера ден. обращения дать оценку качеству работы руководства и директоров банка.
3. Выявление тех сфер деятельности банка, в к-рых необходимы усовершенствования в целях укрепления банка, повышения качества его работы и соблюдения действующего законодательства, правил и постановлений.

Методика, применяемая для достижения этих целей, включает оценку степени благоразумия и осторожности ведения банковского дела, соблюдения законов и правил, адекватности ликвидности и капитала, качества активов и прибыли, характера операций, а также адекватности механизмов внутреннего контроля и внутреннего аудита.

Необходимым элементом являются компромиссы в рамках рабочих полномочий ревизии. Законом установлено, что Контролер ден. обращения при осуществлении своего права на свободу действий может отказаться от права проведения одной ревизионной проверки (или при необходимости назначить ревизии через более короткие промежутки времени), однако отказ от права проводить одну ревизионную проверку должен использоваться не чаще чем раз в два года. Кроме того, данные ревизии дополняются информацией, поступающей по каналам Нац. системы надзора за банками (National Bank Surveillance System), к-рая ежеквартально выявляет банки, подлежащие проверке в первую очередь, на основе отчетов самих банков и отчетов об их ревизии. Пр. банки могут быть подвергнуты ревизионной проверке в сокращенном варианте (к-рый в настоящее время используется в двух случаях из трех), поскольку, судя по текущей информации и данным последней проверки, они не испытывают серьезных затруднений.

В последние годы ревизоры нац. банков посвящают меньше времени проведению подробного аудита или проверке правильности данных. Объем и многообразие предлагаемых банками услуг, а также качество внутреннего контроля и программ внутреннего аудита значительно возросли. В руководстве для ревизоров содержится следующее предупреждение:

"Надлежащий внутренний контроль... представляет собой ежедневную процедуру и не может быть успешно осуществлен при помощи внешней проверки или аудита. Советы директоров должны взять на себя ответственность за применение адекватных механиз-

мов внутреннего контроля, к-рые обязаны способствовать лучшему пониманию и более глубокому знанию дел организации, а также обеспечить им более всестороннее участие в защите интересов вкладчиков и акционеров банка".

С точки зрения объема проверки, существует три вида ревизии нац. банков, осуществляемой Управлением Контролера ден. обращения:

1. Общая ревизия, к-рая включает процедуры стандартной проверки и обычно проводится раз в два года. Проверка является комплексной и охватывает все виды деятельности банка.
2. Надзорная проверка, проводимая в тех случаях, когда Управление Контролера ден. обращения устанавливает, что состояние банка требует проведения ревизии или надзора чаще чем два раза за один календарный год. В этих случаях минимального объема проверки не существует; она состоит из ряда конкретных механизмов (процедур), разработанных специально для данного случая.
3. Специальная проверка, к-рая осуществляется регулярно на протяжении цикла ревизии и является дополнением к общей проверке. В ней учитываются данные Нац. системы надзора за банками в целях выявления изменений в банковской деятельности в целом и в деятельности отдельных банков. Кроме того, Управление Контролера ден. обращения хорошо понимает пользу регулярных проверок трастовых отделов, отделов электронной обработки данных, отделов международных операций, а также отделов работы с потребителями для определения минимального объема специальных ревизий.

Ревизор, отвечающий за проведение специальной проверки, определяет необходимые дополнительные процедуры, к-рые должны применяться в конкретной ситуации, что потребует разработки вспомогательных программ или видоизменения уже существующих с учетом следующих обстоятельств:

1. Результаты самой последней общей ревизии.
2. Предполагаемый уровень риска в политике и практике банка.
3. Оценка качества работы управленческого аппарата и совета директоров банка.
4. Характер сделок с организациями, инвестиций в них и предполагаемый уровень риска этих сделок.
5. Оценка работы внутреннего аудита.
6. Объем последней аудиторской проверки (если таковая имела место), проводимой внешними аудиторами, и ее результаты.
7. Ожидаемое влияние экон. факторов местного и общенационального масштаба.
8. Значительные отрицательные изменения неликвидных активов, прибыли, ликвидности или иных важных показателей, выявленных ревизорами в ходе применения механизмов минимальной проверки.

Так, в ходе проверки может осуществляться программа ревизии вложений в ценные бумаги, если ревизор установит, что со времени последней проверки был сменен сотрудник, курирующий данный вопрос, если в банке отсутствует письменное руководство по инвестиционной политике и/или если в ходе многочисленных покупок и продаж портфель претерпел значительные изменения. Ревизия может включать программу анализа ссуд под недвижимость, если выявлено увеличение объема выданных банком ссуд под недвижимость, если у банка отсутствует приемлемая программа внутренней проверки данных ссуд и/или если на местном рынке недвижимости проявляются признаки спада.

Регулирующие проверки сосредоточивают внимание на активах банка, достаточности собственного капитала и управлении банком, особенно формализации оперативной политики и соблюдения законов и правил. В аудиторских проверках фин. отчета банков упор делается на прямой проверке достоверности активов и соответствии общепринятым принципам бухучета.

БИБЛИОГРАФИЯ:

COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *Comptroller's Handbook for National Bank Examiners.*

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ТОВАРНО-МАТЕРИАЛЬНЫХ ЗАПАСОВ (INVENTORY COST FLOW ASSUMPTIONS). Товарно-материальные запасы - это термин, используемый для обозначения материалов или товаров, находящихся в собственности предприятия или предназначенных, в конечном счете, для продажи потребителям или использования в процессе производства. Под коммерческими товарными запасами понимаются товары, находящиеся у оптовых и розничных торговых фирм и предназначенные для реализации. Товары, предназначенные для последующей продажи предприятиями производственной сферы, называются готовой продукцией. На этих предприятиях также может иметь место незавершенное производство, в состав к-рого входят материалы, частично подвергнутые обработке, но не прошедшие весь цикл до конца, а также могут существовать запасы полуфабрикатов, к-рые впоследствии станут частями производимых товаров.

К наиболее распространенным методам оценки товарно-материальных запасов относятся следующие:

1. **Метод поштучной оценки.** Индивидуально описывается и оценивается каждая единица товарно-материальных запасов, а учет ведется по ее фактической себестоимости. Осуществляется наблюдение и точное отображение фактического товарного потока. Каждая единица конечного продукта может быть идентифицирована и оценена.
2. **"Первый в запас - первый в производство" (ФИФО).** Этот метод основывается на предположении, что товарно-материальные ценности, дольше всего находящиеся в составе товарно-материальных запасов, продаются или используются самыми первыми. Товарно-материальные запасы по состоянию на конец периода считаются приобретенными в ходе самой последней закупки.
3. **"Последний в запас - первый в производство" (ЛИФО).** При этом методе оценка основывается на предположении, что товарно-материальные ценности, закупленные последними, продаются или используются первыми. Остаток на конец отчетного периода оценивается по самой ранней закупке.
4. **Метод средней стоимости.** При его применении для оценки потока товаров исходят из предположения, что вся готовая к реализации продукция перемешивается в случайном порядке и при ее продаже берется из товарного запаса наугад. Средневзвешенная стоимость товарно-материальных запасов определяется в соответствии со следующей формулой:

$$\frac{\text{Товарно-материальные запасы на начало периода}}{\text{Количество единиц товарно-материальных запасов на начало периода}} + \frac{\text{Закупки}}{\text{Количество закупленных единиц товарно-материальных ценностей}} = \text{Средневзвешенная стоимость единицы товарно-материальных запасов}$$

5. **Метод скользящей средней.** При его использовании предполагается, что товарный поток случайным образом перемешивается при каждом добавлении новой партии товарно-материальных запасов, а их изъятие для производства или продажи производится также случайно и из общей массы в этот же момент. В соответствии с этим методом средняя стоимость единицы товарно-материальных запасов рассчитывается после каждой закупки в соответствии со следующей формулой:

$$\frac{\text{Общая стоимость имеющихся в наличии запасов товарно-материальных ценностей после каждой закупки}}{\text{Общее количество имеющихся в наличии товарно-материальных запасов после каждой закупки}} = \text{Средняя стоимость единицы товарно-материальных запасов}$$

Для сокращения издержек, связанных с ведением учета по методу ЛИФО по отдельным видам товарно-материальных ценностей был разработан групповой метод ЛИФО.

При стоимостной оценке запасов методом ЛИФО их периодическое количественное увеличение формирует товарно-материальные группы. Эти группы измеряются в стоимостном выражении, а не в натуральных величинах.

Товарно-материальные запасы часто отражаются по наименьшей стоимости исходя из их себестоимости и рыночной стоимости (рыночная стоимость - это стоимость их замены или вопроизводства). Рыночная стоимость не может быть выше чистой стоимости реализации (предполагаемой продажной цены за вычетом затрат на доработку и реализацию) и ниже чистой стоимости реализации за вычетом обычной чистой прибыли. Снижение оценочной стоимости запасов по сравнению с фактическими издержками вполне допустимо и оправдано с позиций концепции консерватизма (оно связано с частичной потерей будущей полезности, к-рая должна быть выявлена за данный период.

Метод валовой прибыли представляет собой метод оценки имеющихся в наличии товарно-материальных запасов исходя из доли валовой прибыли в общем объеме продаж.

Не допускается использование метода валовой прибыли при составлении годовой фин. отчетности.

При применении метода розничной оценки стоимость товарно-материальных запасов, выраженная на конец периода в розничных ценах, определяется по наименьшей исходя из соотношения себестоимости и рыночной стоимости. Традиционный метод розничной оценки требует включения чистых торговых скидок при расчете этого соотношения. Метод розничной оценки вполне может быть использован при оценке товарно-материальных запасов по методу ЛИФО.

Преимуществами метода ЛИФО является большее соответствие текущей стоимости товарно-материальных запасов и текущих ден. поступлений от реализации, отсутствие необходимости резкого увеличения сумм налоговых платежей при росте цен, оптимизация потока наличности, стабилизация уровня доходности за счет снижения влияния на результаты деятельности фирмы возможного падения цен. К недостаткам ЛИФО относится падение доходности в период роста цен, занижение стоимости товарно-материальных запасов, трудности в оценке физических объемов пополнения и расходования товарно-материальных запасов (хотя далеко не все бухгалтеры с этим согласны), а также резкое увеличение налоговых платежей и сокращение потоков наличности при использовании основного массива товарно-материальных запасов, т. к. это искажает величину чистого дохода. Метод ФИФО представляется более привлекательным с точки зрения отражения в балансе стоимости товарно-материальных запасов, т. к. он в большей степени привязан к текущим ценам. При использовании метода ФИФО возникает тенденция роста доходности, т. к. ранее закупленные товарно-материальные ценности отражаются по действующим ценам (что не отражает реального соотношения издержек по предшествующим закупкам и текущей выручки).

МЕТРИЧЕСКАЯ СИСТЕМА (METRIC SYSTEM). Десятичная система мер и весов, возникшая во Франции. Основной единицей этой системы является метр, приблизительно равный одной десятимиллионной части расстояния по меридиану от экватора до полюса, или ок. 39,37 дюйма.

Предложения о переходе США на метрическую систему. В соответствии с положениями Закона об изучении вопроса о переходе к М.с. мер от 1968 г. министр торговли 30 июля 1971 г. представил Конгрессу доклад, подготовленный находящимся в составе его *министерства Нац. бюро стандартов. Озаглавленный "Метрическая Америка - решение, время для к-рого наступило",* этот доклад воплощал результаты трехлетней работы, к-рую бюро проводило в сотрудничестве с частными лицами, а также с профессиональными организациями, представляющими работников образования, предпринимателей, профсоюзы и потребителей по всей стране. Разделяя основной вывод доклада о необходимости перехода к М.с, министр торговли рекомендовал осуществить этот переход в течение десятилетнего периода путем осуществления тщательно скоординированной нац. программы. Министр предложил, чтобы Конгресс создал для этой цели специальный координирующий центр, поручив ему руководство всей предстоящей работой и решение будущих проблем, обозначенных в докладе.

Представляя доклад, министр заявил, что "в течение многих лет наша страна медленно становится метрической, и этот процесс будет продолжаться, какие бы планы мы здесь ни строили и какую бы политику ни проводили. В то же время М.с. все шире применяется во всем мире, и США сейчас являются единственной крупной страной, к-рая еще не решилась на этот шаг. Как указывается в докладе, переход Америки к М.с. является желательным с точки зрения наших позиций в мировой торговле, развития международных стандартов, отношений США с соседями и др. странами, нац. безопасности".

Касаясь вопроса о расходах, связанных с переходом на новую систему, министр рекомендовал "с тем, чтобы поощрить экономию средств и уменьшить общую цену, к-рую придется уплатить обществу, принять в качестве общего правила, что эти расходы каждый должен нести сам за себя".

Конгресс принял программу добровольного перехода к М.с. и создал нац. совет в составе 17 членов для планирования и координации работы в этом направлении. Президент подписал соответствующий закон 23 декабря 1975 г. По настоянию профсоюзов и учитывая оппозицию мелких предприятий, требовавших, чтобы им и отдельным рабочим предоставлялись субсидии для приобретения средств труда, градуированных по М.с, Конгресс установил, что принудительный переход к М.с. отнюдь не является целью страны.

Совет по переходу к М.с, созданный в соответствии с законом 1975 г., прекратил существование в сентябре 1983 г. вследствие осуществлявшейся администрацией президента Рейгана общей программы сокращения гос. регулирования экон. деятельности. Все, что от него осталось, это подразделение в составе Министерства торговли, продолжающее действовать в интересах перехода страны к М.с.

Но уже с 1983 г. можно говорить об определенном прогрессе в этом направлении в таких областях, как автомобилестроение (компании General Motors и Ford), электронная промышленность (компьютеры, средства связи и др.), химическая промышленность, производство спортивного снаряжения, фото- и кинокамер и пленки, тары для вин и др. спиртных, а также безалкогольных напитков, и до известной меры на автозаправочных станциях.

Амер. нац. совет по М.с, организация, действующая за счет спонсорства со стороны промышленных компаний, указывает, что к 1983 г. единственными странами в мире, к-рые находились в процессе перехода или уже полностью завершили этот процесс, были США, Бирма и Бруней. Совет особо подчеркивал, что этот переход важен для развития внешней торговли и участия в спортивных мероприятиях за рубежом.

Некоторые юр. нормы требуют, однако, чтобы на упаковках потребительских товаров соответствующие измерения указывались в единицах как метрической, так и традиционной системы мер.

Амер. нац. совет по М.с. делает также уступку, считая неосуществимым перевод на новые меры футбольных полей, бейсбольных площадок, ж. д., дорожных знаков и оборудования, а также ден. системы и времени.

Совет по переходу к М.с. указывал, что Конгресс впервые узаконил применение этой системы еще в *1866* г., снабдив каждый штат эталонами метрических мер и весов. В 1875 г. Соединенные Штаты были в числе 17 гос-в, подписавших договор о введении М.с. в международном масштабе. Традиционные меры - фут, фунт

и пр. - в Соединенных Штатах фактически были соотнесены с метром и килограммом еще в 1893 г.

В прилагаемой таблице приведены метрические меры и их эквиваленты в английской системе.

БИБЛИОГРАФИЯ:

NATIONAL BUREAU OF STANDARDS. U.S. **Department of Commerce.** ***What About Metric?***

———. ***Some References on Metric Information. Charts on All You Need to Know About Metric and Metric Conversion Factors.***

U.S. METRIC BOARD. ***U.S. Metric Board - An Introduction.***

МИКРОЭКОНОМИКА (MICROECONOMICS). Общепринято разделять экон. науку *(см.* ЭКОНОМИКА) на две области - М. и МАКРОЭКОНОМИКУ. Предметом изучения М. ("микро" означает малый) является обмен необходимыми ресурсами между участниками рынка - потребителями и производителями (фирмами). Многие утверждают, что М. лежит в основе макроэкономики, поскольку именно на микроэкономическом уровне разрабатываются основы обмена.

МИЛЛЬ (MILL). Применяемая в США ден. единица стоимостью в одну десятую часть цента (одна тысячная часть доллара). Монеты такого достоинства не существует, но сама единица используется при ден. расчетах, где требуется точность до долей цента.

МИНИМАЛЬНАЯ ЗАРАБОТНАЯ ПЛАТА (MINIMUM WAGE). Концепция установления минимального уровня заработной платы была впервые изложена Папой Львом XIII в 1891 г. в послании отцам церкви *О новых вопросах (Rerum Novarum).* В этом послании он отстаивал право рабочих получать заработную плату, достаточную для того, чтобы поддерживать достойное человека существование и должным образом выполнять семейные обязанности. Однако лишь в начале 1900-х гг. идея определения минимального уровня зарплаты стала получать растущую поддержку в Соединенных Штатах. Ее сторонники выступали за принятие законодательства, защищающего промышленных рабочих от эксплуатации и позволяющего обеспечить им разумный жизненный уровень. Противники же исходили из того, что размеры заработной платы должны определяться соотношением спроса и предложения на рынке. М.з.п. представляет собой установленную законом наименьшую сумму, к-рая может быть уплачена рабочему за работу в течение одного часа. Впервые Закон о М.з.п., распространявшийся только на женщин и детей, был принят в штате Массачусетс в 1912 г. Этому примеру последовали и др. штаты. Однако в 1928 г. Верховный суд решил, что закон о минимальном уровне заработной платы в Округе Колумбия противоречит Конституции, нарушая право человека на заключение соглашений. На федеральном уровне М.з.п. была впервые установлена в 1931 г. в соответствии с Законом Дэвиса-Бэйкона. Этим законом устанавливалось, что заработная плата на местных рынках труда должна быть не ниже той, к-рая выплачивается на строительных объектах, финансируемых из федерального бюджета. После нескольких безуспешных попыток администрации Рузвельта ввести общий для всей страны минимум заработной платы, в 1938 г. был принят Закон о справедливых нормах оплаты труда, к-рый установил этот минимум в размере 0,25 дол. в час для мужчин и для женщин. После 1938 г. размеры М.з.п. изменялись, как показано в прилагаемой таблице.

Меры длины

В метрической системе		*В общеупотребительных мерах*
1 мириаметр	10000 метров	6,2137 мили
1 километр	1000 метров	0,62137 мили (3280 футов и 10 дюймов)
1 кектометр	100 метров	328 футов и 1 дюйм
1 декаметр	10 метров	393,7 дюйма
1 метр	1 метр	39,37 дюйма
1 дециметр	0,1 метра	3,937 дюйма
1 сантиметр	0,01 метра	0,3937 дюйма
1 миллиметр	0,001 метра	0,03937 дюйма

Меры объема

Для сухих веществ		*Для жидкостей*		
1 килолитр	1000 литров	1 куб. метр	1,308 куб. ярда	264,18 галлона
1 гектолитр	100 литров	0,1 куб. метра	2,838 бушеля	26,42 галлона
1 декалитр	10 литров	10 куб. децилитр	9,08 кварты	2,64 галлона
1 литр		1 куб. дец.	0,908 кварты	1,0567 галлона
1 децилитр	0,1 литра	0,1 куб. децилитра	6,1025 куб. дюйма	0,845 джила
1 центилитр	0,01 литра	10 куб. см	0,6102 куб. дюйма	0,338 жидк. унции
1 миллилитр	0,001 литра	1 куб. см	0,061 куб. дюйма	0,27 жидк. драхмы

Меры площади

1 гектар	10000 кв. метров	2,471 акра
1 ар	100 кв. метров	119,6 кв. ярда
1 сантиар	1 кв. метр	1,196 кв. ярда

Меры веса

В метрической системе

Название единицы	*В граммах*
1 тонна	1000000
1 центнер	100000
1 мириаграмм	10000
1 килограмм	1000
1 гектограмм	100
1 декаграмм	10
1 грамм	1
1 дециграмм	0,1
1 сантиграмм	0,01
1 миллиграмм	0,001

Объем воды при максим, плотности	*В общеупотребительных мерах*
1 куб. метр	2204,62 фунта
1 гектолитр	220,46 фунта
1 декалитр	22,046 фунта
1 литр	2,2046 фунта
1 децилитр	3,527 унции
10 куб. см	0,3527 унции
1 куб. см	15,432 грана
0,1 куб. см	1,5432 грана
0,01 куб. см	0,1543 грана
0,001 куб. см	0,0154 грана

Изменение размера минимальной заработной платы после 1938 г.

Дата установления	*Минимальная почасовая плата (дол.)*
24.10.1938	0,25
24.10.1939	0,30
24.10.1945	0,40
25.01.1950	0,75
01.03.1956	1,00
03.09.1961	1,15
03.09.1963	1,25
01.02.1967	1,40
01.02.1968	1,60
01.05.1974	2,00
01.01.1975	2,10
01.01.1976	2,30
01.01.1978	2,65
01.01.1979	2,90
01.01.1980	3,10
01.01.1987	3,35
01.04.1991	4,25

Источник: U.S. Department of Labor.

В декабре 1989 г. был предусмотрен подъем М.з.п. с апреля 1991 г. до 4,25 дол. по сравнению с 3,80 дол., установленными на апрель 1990 г. Это увеличение было первым за более чем девять лет. Пакет связанных с этим актов предусматривал также минимальную почасовую оплату при обучении лиц, к-рые стали работать в возрасте до 20 лет, в размере 3,35 дол. с апреля 1990 г. и 3,61 дол. (85% М.з.п.) с апреля 1991 г.

МИНИМАЛЬНЫЙ ПРЕДЕЛ ЦЕНЫ (PRICE FLOOR). Минимальная цена, устанавливаемая правительством. Цена, искусственно поддерживаемая на уровне, превышающем равновесную цену, называется также предельной ценой, или "ценовым полом". При установлении таких искусственно завышенных цен возникает избыток (товаров. - *Прим. науч. ред.).*

Поддержание с.-х. цен на уровне выше равновесных цен проводилось с 30-х гг., когда федеральное правительство США вмешалось в экономику с целью стабилизации доходов фермеров. Др. примером предельных цен является регламентированный минимум заработной платы. В обоих случаях наблюдается избыток. Появляется излишняя с.-х. продукция, а число рабочих, желающих работать по минимальной ставке, превышает количество рабочих мест в производстве.

МИНИМАЛЬНЫЙ СВОБОДНЫЙ ОСТАТОК (MINIMUM FREE BALANCE), СРЕДНИЙ ОСТАТОК на чековых счетах или компенсационный остаток на ссудных счетах. Система учета затрат для чековых счетов обычно позволяет кредитование под проценты, исчисляемые, исходя из среднего уровня доходности активов банка, за счет М.с.о. при определении платы за обслуживание чекового счета. Некоторые банки оказывают чековые услуги в самых различных формах, не требуя поддержания минимального остатка на счете и вместо этого взимая твердую плату за каждый чек или за ведение счета в целом вплоть до определенного числа операций.

См. БАНКОВСКИЙ РАСЧЕТ СТОИМОСТИ; ОСТАТКИ КОМПЕНСАЦИОННЫЕ.

МИНИМАЛЬНЫЙ УРОВЕНЬ (GROUND FLOOR). Термин, используемый на фин. рынке для обозначения исключительно низкой цены ценной бумаги, дающей возможность получить доход от прироста капитала при повышении цены ценной бумаги до нормального уровня. Цена публичного предложения нового выпуска ценных бумаг, пользующихся большим спросом, может представлять М.у. по мере того, как надбавка к цене публичного предложения впоследствии повышается. В подобных случаях для надежного гарантированного размещения выпуска ценных бумаг необходимо ограничить аппетиты "вольных стрелков" ("free riders"), заинтересованных исключительно в получении прибыли за счет премий к цене публичного предложения.

МИНИСТЕРСТВО ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА И ГОРОДСКОГО РАЗВИТИЯ (HOUSING AND URBAN DEVELOPMENT, DEPARTMENT OF). Это министерство было создано в соответствии с Законом о создании министерства от 9 сентября 1965 г., вступившим в силу 9 ноября 1965 г. (42 U.S.C. 3531-3537).

Министерство является федеральным агентством (органом), несущим основную ответственность за осуществление программ, связанных с удовлетворением потребностей в жилье в общенациональном масштабе, с развитием и сохранением общин в общенациональном масштабе, а также с предоставлением каждому гражданину равных возможностей для получения жилья. В рамках осуществления своих функций министерство осуществляет руководство широким спектром программ, включая программы страхования ипотечной задолженности, осуществляемых ФЕДЕРАЛЬНЫМ УПРАВЛЕНИЕМ жилищного СТРОИТЕЛЬСТВА, к-рые помогают семьям становиться владельцами собственного жилья, а также содействуют строительству и восстановлению жилья, сдаваемого в аренду; программы содействия улучшению условий аренды жилья для семей с низким уровнем дохода, к-рые иным способом не могут себе позволить достойное жилье; программа Гос. нац. ассоциации ипотечного кредита по выпуску ценных бумаг, гарантированных закладными, позволяющая обеспечить достаточный объем ипотечного кредита; программы борьбы с проявлениями дискриминации в жилищной сфере и обеспечение действия принципа справедливости в этой сфере; программы содействия развитию и сохранению общин и достойного светского окружения; программы по защите прав и интересов покупателей жилья на рынке недвижимости. Министерство также поощряет становление прочного частного сектора строительства жилья, способного обеспечивать доступное жилье, а также стимулирует инициативы частного сектора, создание смешанных предприятий (товариществ) в сфере жилищного строительства с участием частного и гос. секторов и предпринимательскую активность гос. организаций в сфере жилищного строительства.

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ СОВЕТ ПО ФИНАНСИРОВАНИЮ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА является дополняющей по отношению к министерству организацией, хотя и связанной с ним. Совет осуществляет контроль за деятельностью федеральных банков по кредитованию жилищного строительства, осуществляет надзор за качеством выполнения банками своих функций по кредитованию жилищного строительства, наблюдает за тем, чтобы банки обладали достаточным капиталом и действовали безопасным и надежным образом.

Министерство оказывает содействие президенту США в деле обеспечения максимальной координации действия различных федеральных органов, что оказывает ключевое воздействие на осуществление программ по сохранению и развитию общин; поощряет разрешение проблем жилищного строительства и развития общин через органы власти штатов и местные органы власти; поощряет максимально возможный вклад сильных частных компаний, действующих в сфере жилищного строительства, и предоставление кредитов под закладные (как первые, так и вторые) в жилищном строительстве, развитии общин и нац. экономики в целом; обеспечивает полный и всесторонний учет на общенациональном уровне потребностей и интересов различных регионов страны и людей, живущих и работающих в них.

Министерством руководит министр, несущий ответственность за общее руководство всеми программами министерства и осуществлением министерством возложенных на него функций и полномочий. Министр консультирует президента США по вопросам политики, программам и деятельности федеральных органов

в сфере жилищного строительства и городского развития, а также вырабатывает рекомендации по ключевым направлениям политики в сфере жилищного строительства и городского развития с целью их включения в программу законотворческих инициатив министерства в послание президента "О положении в стране" и в бюдж. послание президента.

Программа предоставления блочных субсидий на коммунальное развитие (развитие общин) (The Community Development Block Grant Program) была утверждена главой I Закона о жилищном строительстве и коммунальном развитии 1974 г. с целью удовлетворения широкого диапазона потребностей коммунального развития и прежде всего с целью создания жизнеспособных городских общин (районов) путем обеспечения достойного жилья и пригодной для нормальной жизни окружающей среды, а также путем расширения возможностей экон. деятельности главным образом для лиц с низким или средним (умеренным) уровнем дохода.

Упомянутые в разделе 108 кредитные поручительства, предоставляемые общинам, позволяют финансировать приобретение недвижимости и восстанавливать недвижимость, находящуюся в гос. собственности. В качестве обеспечения кредитного поручительства община должна отдать в залог любую уже утвержденную субсидию или любую субсидию, на получение к-рой община имеет законное право в соответствии с положениями главы I Закона 1974 г. Обязательства, гарантированные в соответствии с положениями раздела 108, продаются группе андеррайтеров инвестиционного банка для перепродажи посредством периодических публичных предложений на продажу.

В соответствии с главой I закона резервируется специальный фонд, находящийся в распоряжении министра и используемый для выделения специальных субсидий на проекты развития общин в обособленных районах и районах проживания племен индейцев.

Целевые субсидии на городское развитие выделяются на основе положений главы I закона и предназначены для поощрения новых или увеличения объема уже имеющихся частных инвестиций в городах и городах-графствах (urban counties), переживающих серьезные экон. трудности. Целевые субсидии (action grant funds) предназначены для осуществления проектов по поддержке широкого диапазона деятельности, направленной на возрождение экон. жизни, предполагающей участие наряду с гос. структурами и частного сектора.

Перемещение людей и приобретение недвижимости могут быть осуществлены в соответствии с политикой и программами министерства при условии обеспечения честного и справедливого отношения к владельцам недвижимости, приобретаемой для осуществления проекта, поддерживаемого на федеральном уровне, а также при условии аналогичного отношения к лицам, переселяемым в результате таких приобретений.

Деятельность Министерства по защите окружающей среды обитания включает разработку стандартов, методов и процедур для оценки состояния окружающей среды, оценки потенциального воздействия осуществления программ министерства на окружающую среду, а также обеспечение соответствия законам и правительственным постановлениям, касающимся сохранности археологических и исторических ценностей, сохранения низин, подвергающихся затоплению, болотистых местностей, водоносных горизонтов, защиты видов животных, находящихся под угрозой исчезновения, и охраны др. природных ресурсов.

Осуществление министерством своих функций в сфере энергоресурсов требует согласованных действий вместе с исполнительными органами штатов и местными органами исполнительной власти с целью решения экон. и социальных проблем, связанных с ростом стоимости энергоресурсов. Такие действия включают модифицирование существующих энергетических мощностей, установку оборудования по использованию солнечной энергии, использование возобновляемых энергетических ресурсов, помощь в проектировании систем отопления и охлаждения для городских районов и в содействии при создании проектов, касающихся восстановления энергетических ресурсов, а также помощь в оценке эффективности указанных проектов. Указанные действия предполагают также оказание технического содействия и выработку всеобъемлющей стратегии в сфере использования энергетических ресурсов.

Предусмотренные разделом № 312 реабилитационные ссуды представляют собой ссуды на восстановление жилого и нежилого фонда в тесной увязке с реализацией др.федеральных программ, направленных на оказание содействия процессу повышения качества (оживления, придания нового импульса) соседского окружения, таких, как программа блочных субсидий на коммунальное развитие и программа развития городского малосемейного жилья с прилегающим участком. Программа развития городского жилья для малой семьи предполагает бесплатную передачу штатам, органам местной власти или назначенным ими агентствам принадлежащего министерству незаселенного, неотремонтированного жилья (домов), рассчитанного на проживание от одной до 4 семей для использования его в соответствии с программой развития городского малосемейного жилья, утвержденной министерством. Указанная программа должна предусматривать условную передачу правового титула на жилье лицам, к-рые согласны отремонтировать его, поддерживать его в надлежащем состоянии и проживать в нем как в своем основном месте проживания в течение, как минимум, пяти лет в обмен на получение впоследствии полного правового титула на жилье.

Программа субсидирования восстановления арендуемого жилья (Rental Rehabilitation Grant Program) предусматривает выделение субсидий для восстановления арендуемого жилья. Прямые ассигнования выделяются органам исполнительной власти штатов и местным органам исполнительной власти для населенных пунктов с количеством населения свыше 50 тыс. человек и городам-графствам, к-рые получают, по крайней мере, минимальную сумму, установленную министерством. Субсидии, выделяемые согласно данной программе, могут быть использованы исключительно для финансирования восстановления арендуемой недвижимости, находящейся в частном владении и преимущественно используемой под жилье. Размер субсидий, как правило, ограничен 50% общей стоимости восстановительных работ, но не может превышать сумму в 5 тыс. дол. за единицу арендуемого помещения с учетом районов с высоким уровнем стоимости жизни (high-cost).

Программа демонстрации достижений (распространения опыта) развития соседского окружения (Neighborhood Development Demonstration Program) предусматривает осуществление проектов по определению осуществимости, соответствующей установленным требованиям, деятельности, направленной на развитие соседского окружения путем выделения организациям, отвечающим установленным требованиям и занимающимся вопросами развития соседского окружения, федеральных ресурсов, сбалансированных по срокам их привлечения и срокам высвобождения активов, в к-рые они вложены.

Министерство вправе предоставлять ссуды частным, некоммерческим заемщикам с целью разработки надежных проектов строительства жилья лицам пожилого возраста и инвалидам. Раздел 106 разрешает предоставление беспроцентных ссуд для покрытия до 80% расходов по выполнению работ, предшествующих строительству, понесенных некоммерческими спонсорами в ходе разработки поддерживаемых федеральными властями проектов строительства жилья, предусмотренных разделом 202. Раздел 8 предусматривает вспомогательные выплаты на строительство жилья для участвующих в проектах частных владельцев жилья и публичных организаций, занимающихся строительством жилья, с тем, чтобы они смогли предоставить достойное, безопасное, соответствующее санитарным нормам, восстановленное или уже находящееся в эксплуатации жилье по доступной арендной плате семьям с низким уровнем доходов и лицам пожилого возраста. В соответствии с программой

субсидирования развития жилищного строительства министерство предоставляет субсидии властям городов, городов-графств и штатов, действующих от имени местных органов исполнительной власти, с целью оказания поддержки развития строительства жилья сдаваемого в аренду в тех регионах, где ощущается острая нехватка такого жилья. Получатели субсидий используют средства, выделенные министерством для предоставления субсидий или ссуд для снижения процентных платежей, для предоставления дотаций на аренду жилья или др. видов помощи, направленной на оказание содействия частным владельцам в строительстве или существенном восстановлении жилья, сдаваемого в аренду. Застрахованные министерством и находящиеся у правительства портфели закладных управляются и обслуживаются по всем программам страхования ипотечной задолженности в соответствии с положениями Нац. закона о жилищном строительстве с внесенными в него поправками, включая частные лечебницы, дома престарелых и инвалидов, изготовленные промышленным способом дома и домашние парки, больницы, учреждения для групповых занятий и застройки земельных участков.

В соответствии с главой III Нац. закона о жилищном строительстве Гос. нац. ассоциация ипотечного кредита (ГНАИК) осуществляет следующие программы: программу выпуска ценных бумаг, гарантированных закладными, обеспечивающую за счет операций на вторичном рынке ценных бумаг финансирование большинства ссуд, предоставляемых на строительство жилья по линии Федерального управления жилищного строительства и Администрации по делам ветеранов; управление портфелем закладных ГНАИК и его погашение (ликвидация); управление тремя федеральными трастами активов.

Министерство осуществляет управление следующими фондами страхования: Фондом взаимного страхования ипотечной задолженности (Mutual Mortgage Insurance Fund), предусматривающим страхование односемейной (single-family) ипотечной задолженности и являющимся крупнейшим среди трех фондов; Фондом общего страхования (General Insurance Fund), страхующим широкий спектр ссуд: многосемейные (на строительство многосемейного жилья) (включает программы, предусмотренные разделами 221d(3) и (4), строительство кооперативного жилья, жилья для престарелых, строительство жилья индустриальным способом, ссуды на улучшение качества жилья и некоммерческие проекты по строительству больниц. Фонд страхования строительства кооперативного жилья (Cooperative Management Housing Insurance Fund) страхует ипотечную задолженность по некоммерческим проектам строительства кооперативного жилья, рассчитанного на 5 или больше число квартир. Специальный фонд страхования рисков производит платежи с целью снижения суммы процентов, уплачиваемых по закладной, от имени залогодателей с низким уровнем доходов, к-рые в противном случае не вправе были бы рассчитывать на страхование их ипотечной задолженности. В дополнение к этому фонд обеспечивает страхование ипотечной задолженности в тех случаях, когда не соблюдаются нормы и правила строительства, установленные властями штата или местными органами власти.

В 80-е гг. министерство сотрясали скандалы, связанные как с его деятельностью, так и с его персоналом. Сообщалось, что высшие должностные лица министерства, включая самого министра, неоднократно предупреждались в годы правления администрации президента Рейгана о том, что многомиллиардная гос. программа страхования из-за недостаточных гарантий андеррайтинга, не отвечающих требованиям, относительна действительному положению вещей, связанных с программами строительства многосемейного жилья и предоставления субсидий и дотаций на аренду жилья. Стало очевидным, что должностные лица министерства утверждали страхование многих проектов строительства жилья, несмотря на возражения как представителей местных властей, так и региональных представителей министерства, отвечающих за жилищное строительство. Оценочная стоимость жилищных единиц (дом или квартира), по к-рым подавались заявки на страхование, часто оказывалась существенно завышенной. Серьезные нарушения в использовании услуг консультантов, политический и личный фаворитизм явились прямой причиной большей части возникших проблем. Убытки, к-рые были бы покрыты за счет амер. налогоплательщиков, оценивались в 1 млрд дол. Ситуация 1989 г. стала столь серьезной, что министр Джек Кемп (Jack Kemp) прекратил реализацию программы по строительству жилья для престарелых, по к-рой убытки составили более чем 120 млн дол., причиной к-рых, по мнению правительственных аналитиков, явилось то, что многие проекты в рамках указанной программы либо не являлись насущно необходимыми, либо были чрезмерно масштабными.

Ниже следует перечисление основных законодательных актов, связанных с деятельностью Министерства жилищного строительства и городского развития:

1934 г. *Национальный закон о жилищном строительстве.* В соответствии с законом образовано Федеральное управление жилищного строительства, чьей задачей являлось "стимулирование процесса совершенствования стандартов и условий жилищного строительства и создание системы взаимного страхования ипотечной задолженности".

1937 г. *Закон США о жилищном строительстве.* Создана гос. программа жилищного строительства.

1949 г. *Закон о жилищном строительстве.* Предусматривал субсидии органам исполнительной власти в штатах и на местах с целью планирования коммунального строительства и обновления городской среды. Определил в качестве общенациональной цели "обеспечение каждой амер. семьи достойным жильем и соответствующей средой обитания".

1965 г. *Закон о создании Министерства жилищного строительства и городского развития.* Образовано Министерство жилищного строительства и городского развития.

1968 г. *Закон о гражданских правах.* Возложил на министерство ответственность за выполнение положений закона, касающихся проведения в сфере жилищного строительства политики, основанной на принципе справедливости.

Закон о жилищном строительстве и городском развитии. Создание программ приобретения жилья в собственность для семей с более низким уровнем дохода (Гос. нац. ассоциация ипотечного кредита).

1974 г. *Закон о жилищном строительстве и коммунальном развитии.* Создание системы блочных субсидий на цели коммунального развития, выделяемые органам исполнительной власти. Выделение на основании раздела 8 закона субсидий на аренду жилья для семей с низким уровнем дохода.

1977 г. *Закон о жилищном строительстве и коммунальном развитии.* Создание системы субсидий на городское развитие.

1981 г. *Закон о внесении поправок в Закон о жилищном строительстве и коммунальном развитии.* Установил требования по определению (выявлению) лиц с очень низким уровнем дохода.

1983 г. *Закон о жилищном строительстве и восстановлении городских и сельских зон.* Создание системы жилищных ваучеров в дополнение к предусмотренным разделом 8 арендным сертификатам. Создание программы восстановления сдаваемого в аренду жилья и программы (HODAG) (субсидии на развитие жилищного строительства).

1987/1988 гг. *Закон Стьюарда Б. Маккиннери (Steward B. McKinnery) о помощи бездомным и Закон о внесении поправок в Закон Стьюарда Б. Маккиннери о помощи бездомным 1988 г.* Создание программы оказания помощи бездомным.

1988 г. *Закон о строительстве жилья для индейцев.* Требование ежегодного анализа выполнения специальных программ по удовлетворению потребностей индейцев и коренных жителей Аляски в жилье.

Закон о внесении поправок в Закон о соблюдении принципа справедливости при строительстве жилья. Расширил диапазон действия соответствующих положений Закона о гражданских правах 1968 г. и предоставил министерству право принудительного обеспечения выполнения требований закона.

Закон о жилищном строительстве и коммунальном развитии. В соответствии с законом программа жилищных ваучеров стала постоянной программой, закон разрешил продажу гос. (общественного) жилья управленческим корпорациям жильцов, что давало жильцам право управлять и выкупать свое жилье; закон также разрешил создание зон предпринимательства.

1989 г. Закон о реформе Министерства жилищного строительства и городского развития. Предусмотрел более 500 реформ законодательного характера, нацеленных на обеспечение соблюдения этических норм и требований, предъявляемых к фин. и управленческой деятельности министерства.

1990 г. Национальный закон о строительстве доступного жилья. Создание программ по оказанию помощи наиболее нуждающимся через экон. стимулы, гос. жилищное строительство и усилий по обеспечению семей с низким уровнем дохода собственным жильем (home ownership efforts) HOPE), а также обеспечение финансирования программ по оказанию помощи бездомным.

См. **НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О СТРОИТЕЛЬСТВЕ ДОСТУПНОГО ЖИЛЬЯ.**

БИБЛИОГРАФИЯ:

DEPARTMENT OF HOUSING AND URBAN DEVELOPMENT. *Annual Report.*

———. *Profile of HUD.*

DAWSON, J. C. "The Battle for President Bush's Housing Soul". *Mortgage Banker,* December, 1988.

HOFMANN, J. L. "Productivity and Privatization". *Bureaucrat,* Winter, 1988-89.

HEINLY, D. "Quarterback Jack Takes Over at HUD (J. Kemp)". *Professional Builder,* February, 1989.

МИНИСТЕРСТВО ЗДРАВООХРАНЕНИЯ И СОЦИАЛЬНЫХ СЛУЖБ (HEALTH AND HUMAN SERVICES, DEPARTMENT OF). Новое название федерального Министерства здравоохранения, просвещения и социального обеспечения было введено в соответствии с законодательством 1979 г. Первоначально министерство было образовано в соответствии с Законом о реорганизации от 1949 г., следствием чего явился План реорганизации № 1, вступивший в силу 11 апреля 1953 г.

Наряду с переименованием Министерства здравоохранения, просвещения и социального обеспечения законодательство 1979 г. (Закон о создании Министерства образования, принятый Конгрессом США 27 сентября 1979 г. и основанный на рекомендациях доклада, обобщившего подходы к данному вопросу как Сената, так и Палаты представителей) передало большинство программ, связанных с образованием, вновь созданному федеральному МИНИСТЕРСТВУ ОБРАЗОВАНИЯ.

Министерство состоит из следующих структурных подразделений.

1. Управление служб гуманитарного развития осуществляет "руководство широким спектром социальных и реабилитационных служб и программ гуманитарного развития, предназначенных для содействия решению проблем определенных групп населения, включая престарелых, детей из семей с низким уровнем дохода, лиц с недостатками умственного или физического развития, неблагополучную молодежь и коренных американцев".
2. Служба общественного здоровья, включая управление пищевых продуктов и лекарственных средств, нац. институт здоровья, центр контроля за болезнями, управление ресурсов здоровья, управление служб здравоохранения (здоровья) и управление, занимающееся проблемами злоупотребления алкоголем, наркомании и психического здоровья.
3. Управление социального обеспечения.
4. Управление по финансированию программ здравоохранения, включая отделы Медикэр (гос. программа бесплатной медицинской помощи престарелым. - *Прим. науч. ред.),* отдел Медикэйд (гос. программа льготной или бесплатной медицинской помощи. - *Прим. науч. ред.),* отдел стандартов и качества здравоохранения, комплексных программ возмещения затрат на лечение.
5. Управление поддержки семьи играет ведущую роль в планировании, развитии, управлении и координации программ поддержки детства и др. программ и действий по поддержке семьи, предусмотренных разделом IV-Д Закона о социальном обеспечении и др. относящимися к данному вопросу законодательными актами.

См. **СОЦИАЛЬНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ.**

МИНИСТЕРСТВО ЗДРАВООХРАНЕНИЯ, ПРОСВЕЩЕНИЯ И СОЦИАЛЬНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ (HEALTH, EDUCATION, AND WELFARE DEPARTMENT). *См.* МИНИСТЕРСТВО ЗДРАВООХРАНЕНИЯ и СОЦИАЛЬНЫХ СЛУЖБ; МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ. Данное министерство было переименовано в Министерство здравоохранения и социальных служб в соответствии с Законом о создании Министерства образования, принятым 27 сентября 1979 г., в результате чего возникло новое федеральное Министерство образования, к к-рому перешло большинство программ прежнего министерства, связанных с образованием.

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ (EDUCATION, DEPARTMENT OF). Во исполнение Закона об организации Министерства образования, принятого Конгрессом 27 сентября 1979 г., программы образования были переданы из ведения Министерства здравоохранения, просвещения и социального обеспечения вновь созданному М.о. и слиты с программами шести др. федеральных ведомств.

Новое М.о. входит в состав правительства: в 1980 г. его бюджет составлял ок. 14,2 млрд дол., превышая бюджеты пяти др. министерств - торговли, энергетики, внутренних дел, юстиции и Госдепартамента. В ведении М.о. находятся 150 программ и ок. 19 тыс. сотрудников.

См. **МИНИСТЕРСТВО ЗДРАВООХРАНЕНИЯ И СОЦИАЛЬНЫХ СЛУЖБ.**

МИНИСТЕРСТВО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА (AGRICULTURE, DEPARTMENT OF). Создано по постановлению Конгресса от 15 мая 1862 г. (12 Stat. 387; 5 U.S.C. 511, 514, 516), подписанному в качестве закона президентом Линкольном. Министр с. х. был введен в кабинет министров в 1889 г. Работа Министерства в целом направляется министром с. х. с помощью его заместителя. Министерство имеет следующие управления: при заместителе министра, сельское развитие:

1. АДМИНИСТРАЦИЯ СТРОИТЕЛЬСТВА жилья для ФЕРМЕРОВ *(Farmers Home Administration).*
2. УПРАВЛЕНИЕ ЭЛЕКТРИФИКАЦИИ СЕЛЬСКОЙ МЕСТНОСТИ (УЭС) *(Rural Electrification Administration* - REA) финансирует электрическое и телефонное оборудование и услуги в сельских областях США и их территориях. Само УЭС не владеет электрическим и телефонным оборудованием и не эксплуатирует его. Его функция заключается в обеспечении через самоликвидирующиеся ссуды и техническую помощь необходимых и надежных услуг по электрификации и телефонизации сельских жителей по расценкам и на условиях, позволяющих широкое и продуктивное пользование этими услугами.
3. УПРАВЛЕНИЕ СЕЛЬСКОГО РАЗВИТИЯ *(Rural Development Administration* - RDA). УСР предоставляет помощь сельским общинам в деле повышения их экон. конкурентоспособности и по-

вышения уровня жизни населения. УСР также предоставляет техническую помощь и кредитные программы на местное развитие, водоснабжение, уборку отходов, коммерческую деятельность и промышленность.

При заместителе министра по маркетинговым услугам:

1. СЛУЖБА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО МАРКЕТИНГА *(Agricultural Marketing Service* - AMS), к-рая занимается стандартизацией, классификацией, добровольной и обязательной инспекцией, новостями рынка, приказами рынка, регулятивными и связанными с ними программами.
2. СЛУЖБА ПРОВЕРКИ ЗДОРОВЬЯ животных и РАСТЕНИЙ *(Animal and Plant Health Inspection Service* - APHIS), к-рая была воссоздана министром с х. 14 марта 1977 г. в соответствии с правом, записанным в 5-м Своде амер. законов 301, и Планом реорганизации № 2 1953 г. Служба была организована для осуществления регулятивных и контролирующих программ с целью защиты и улучшения здоровья и состояния животных и растений для блага людей и окружающей среды. Совместно с правительствами штатов Служба исполняет федеральные законы и регулятивные положения, касающиеся здоровья животных и растений, введения карантинных мер, гуманного обращения с животными и контроль за распространением и уничтожением вредителей.
3. ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА НАДЗОРА ЗА КАЧЕСТВОМ ЗЕРНА *(Federal Grain Inspection Service* - FGIS), была создана Министерством с. х. 20 ноября 1976 г. Основная задача Службы заключается в исполнении положений Закона США о стандартах по зерну (U.S. Grain Standards Act, 7 U.S.C. 71 et. al), в т. ч. изменений, внесенных 94-м Конгрессом в 1976 г. для обеспечения единства инспектирования, взвешивания и продажи амер. зерна. Возглавляет службу администратор, назначенный президентом и подчиняющийся Сенату.

При заместителе министра по продовольствию и услугам потребителю:

1. СЛУЖБА ПРОДОВОЛЬСТВИЯ и ПИТАНИЯ *(Food and Nutrition Service* - FNS), создана 8 августа 1969 г. министром с. х. на основании его права по 5-му Своду амер. законов, 301 и Плану реорганизации № 2 1953 г. Она исполняет программы по предоставлению продовольственной помощи населению, включая программы бесплатного или по сниженным ценам питания, программы питания детей, распределения продуктов питания, а также дополнительные продовольственные программы (Программа для женщин, детей дошкольного и школьного возраста Международного женского комитета (WIC).
2. СЛУЖБА КАЧЕСТВА и БЕЗОПАСНОСТИ ПРОДУКТОВ ПИТАНИЯ *(Food Safety and Quality Service* - FSQS), созданная министром с. х. 14 марта 1977 г. на основании полномочий, указанных в 5 U.S.C. 301, и Плана реорганизации № 2 1953 г. Она была учреждена для целей подтверждения покупателям безопасности, целостности и питательности продуктов, их доброкачественности, (правильности) и информативности маркировки, а также для оказания помощи системе маркетинга (реализации) через покупку избыточных продуктов питания и продуктов, необходимых по программам помощи продуктами питания.

При заместителе министра по международным делам и программам по видам продукции имеются следующие подразделения:

1. СЛУЖБА СТАБИЛИЗАЦИИ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА И ЗЕМЛЕПОЛЬЗОВАНИЯ *[Agricultural Stabilization and Conservation Service* - ASCS), создана 5 июня 1961 г. министром с. х. на основании 5 U.S.C. 301 и Плана реорганизации № 2 1953 г., а также на основании др. законов и предшествующих планов реорганизации, определяющих полномочия министра с. х. Служба является ведомством Министерства с. х., к-рое занимается исполнением программы по производству отдельных видов продукции и связанных с ними использованием земли, программ, предназначенных для добровольного сокращения производства; защиты ресурсов; программ стабилизации цен, рынка и с.-х. дохода.

   К Службе организационно примыкает КОРПОРАЦИЯ ПРАВИТЕЛЬСТВЕННЫХ ЗАГОТОВОК И ПОДДЕРЖАНИЯ ЦЕН НА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЕ ПРОДУКТЫ *(Commodity Credit Corporation)* - фин. основа для стабилизации и защиты фермерского дохода и цен, для оказания помощи в поддержании сбалансированных и достаточных поставок с.-х. товаров и продуктов их переработки, а также для упорядочения их распределения.
2. ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ УРОЖАЯ *(Federal Crop Insurance Corporation),* основанная в 1938 г., объем деятельности к-рой время от времени подвергался пересмотру и изменениям законодательным путем через поправки, последняя из к-рых была принята 28 июля 1972 г. (7 U.S.C. 1520). Непосредственная задача корпорации заключалась в поддержании развития устойчивой системы страхования урожая, а конечная цель определялась как обеспечение доступа фермерам к этому виду защиты для основной части их ежегодных инвестиций в урожай (она не обеспечивала прибыль для фермера и не покрывала убытки, к-рых могло бы не быть, а именно: убытки по причине небрежности и неумелого ведения хоз-ва).
3. ИНОСТРАННАЯ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННАЯ СЛУЖБА *(Foreign Agricultural Service* - FAS), т. е. служба для развития экспорта и ведомство по оказанию услуг с. х. США.
4. ГЛАВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ по СБЫТУ *(Office of General Sales Manager* - OGSM), создано 29 февраля 1976 г. министром с. х. на основании полномочий, данных ему по 5 U.S.C. 301, Плану реорганизации № 2 1953 г., а также др. статутами и предшествующими планами реорганизации. Управление было организовано для содействия улучшению работы Министерства по развитию экспортной политики и оказанию помощи в упорядоченной экспортной реализации с.-х. товаров. Оно исполняет экспортные программы, к-рые помогают экспорту избыточной с.-х. политики. Эти программы повышают спрос на с.-х. товары, помогают избежать дорогостоящего затоваривания их в США и т. о. предоставляют амер. фермерам рыночные стимулы, к-рые им нужны для производства продуктов питания и сырья для производства в количестве, достаточном для внутреннего потребления и экспорта. Некоторые из этих программ служат задачам гуманитарной помощи продовольствием бедным и терпящим бедствие в др. странах. Собирая и публикуя текущую информацию по экспортным продуктам, осуществленным частными торговцами, Управление тем самым постоянно информирует фермеров и общественность о состоянии экспорта.

При заместителе министра по землепользованию, исследованиям и образованию создаются следующие организации:

1. УПРАВЛЕНИЕ по ДЕЛАМ НАУКИ и ПРОСВЕЩЕНИЯ *(Science and Education Administration* - SEA), создано министром с. х. 24 января 1978 г. (43 F.R. 3254) с целью объединения бывших с.-х. службы исследований (Agricultural Research Service), кооперативной службы штатских исследований (Cooperative State Research Service), Службы распространения (Extension Service) и Нац. с.-х. библиотеки (National Agricultural Library). Кроме того, на Управление возлагалась ответственность за новую программу, утвержденную Нац. законом о с.-х. исследованиях, пролонгировании и обучении 1977 г. (7 U.S.C. 3101-3316). Его основной задачей является содействие повышению общенациональной эффективности научных исследований, их распространение и обучение в области науки о пищевых продуктах и с.-х. науки.
2. ЛЕСНАЯ СЛУЖБА *(Forest Service),* первоначально создана в 1905 г., к-рая осуществила передачу федеральных лесных заповедников и ответственность по управлению ими от Министерства внутренних дел Министерству с. х. Охрана и развитие заповедников (к-рые стали нац. парками с 1907 г.) осуществляется на основе Закона от 4 июня 1897 г. с поправками (16 U.S.C.

473-478); Закона о многократном использовании земель от 12 июня 1960 г. (Multiple Use-Sustained Yield Act) (16 U.S.C., 528-531); Закона о планировании лесных и степных возобновляемых ресурсах 1974 г. (Forest and Rangeland Renewable Resources Planning Act) (16 U.S.C., 1601-1610) и Нац. закона по управлению лесными ресурсами 1976 г. (National Forest Management Act) (90 Статут 2947). Закон Уикса (the Weeks law) от 1 марта 1911 г. (16 U.S.C, 480, с поправками) предоставил правительству право прикупать и обменивать земли под нац. парки. Лесная служба несет полную ответственность за руководство лесным хоз-вом в нац. (федеральном) масштабе.

3. СЛУЖБА МЕЛИОРАЦИИ И СОХРАНЕНИЯ ПЛОДОРОДИЯ ПОЧВЫ *(Soil Cotlservation Service* - SCS), организована на основании Закона о мелиорации и сохранении плодородия почвы 1935 г. (16 U.S.C. 590 (a-f). Она отвечает за разработку и выполнение нац. программ по мелиорации и сохранению плодородия почвы совместно с владельцами земли, владельцами предприятий и др. пользователями и разработчиками земли; с местными планирующими ведомствами и региональными группами по отдельным видам ресурсов, а также с др. правительственными ведомствами - федеральными, штатными и местными. Служба помогает осуществлять контроль за загрязнением окружающей среды, улучшать окружающую среду и способствовать развитию сельских общин. Программа мелиорации и сохранения плодородия почв осуществляется путем технического содействия, оказываемого специально организованным и действующим на местном уровне округам по мелиорации и сохранению плодородия почвы, а также местным спонсорам проектов по охране водных ресурсов, мелиорации и развитию, и посредством консультативной помощи др. частным лицам и группам. Ок. 2950 округов по мелиорации и сохранению плодородия почвы осуществляют контроль более чем за 2 млрд акров во всех штатах, в Пуэрто-Рико и на Виргинских островах.

При директоре по экон. вопросам, анализу бюджета и стратегии (политики) развития созданы:

1. СОВЕТ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ ПРОБЛЕМАМ В ОБЛАСТИ ПРОДУКТОВ ПИТАНИЯ и ПОЛОЖЕНИЯ в СЕЛЬСКОМ ХОЗЯЙСТВЕ (*World Food and Agricultural Outlook and Situation Board* - WFAOSB), к-рый координирует и выпускает информационные сводки и аналитические обзоры по всем видам с.-х. товаров, по ситуации в с. х., продуктам питания, используемые для создания общей картины положения, к-рая разрабатывается в рамках Министерства с. х. Его основной задачей является обеспечение последовательности, объективности и надежности данных, к-рые распространяются среди общественности. Выполняя свои обязанности, Совет осуществляет надзор и приводит в соответствие с принципом преемственности аналитических допущений и результатов все подсчеты и анализы, к-рые имеют важное значение для международного и внутреннего спроса и предложения на товары.

2. СЛУЖБА экономики, СТАТИСТИКИ и КООПЕРАТИВОВ *(Economics, Statistics, and Cooperatives Services),* к-рая осуществляет нац. программу экон. исследований и анализа, - статистические программы и др. работу, связанную с производством и реализацией с.-х. продукции. Сюда включаются оценка организации и деятельности основных товарных подотраслей, затраты и прибыли фермеров и рыночных агентов, текущая ситуация и перспективы, проекты по видам товаров, ценовые оценки и анализ амер. программ по с.-х. продукции. Служба обрабатывает информацию, касающуюся всего с. х., анализирует комплекс вопросов по обобщенным явлениям в области с.-х. товаров.

БИБЛИОГРАФИЯ:

DEPARTMENT OF AGRICULTURE. *Your United States Department of Agriculture.* Latest edition.

NATIONAL ARCHIVES AND RECORDS ADMINISTRATION. *The United Stated Government Manuals.* Latest edition.

МИНИСТЕРСТВО ТОРГОВЛИ (COMMERCE, DEPARTMENT OF). М.Т. как таковое было учреждено Законом от 4 марта 1913 г. (37 Статут, 736), на основании к-рого Министерство торговли и труда (созданное в 1903 г.) было реорганизовано путем передачи всех функций, связанных с трудовой деятельностью, новому самостоятельному Министерству труда. Организационная структура М.т. по состоянию на 1988 г. приводится далее в виде отдельной схемы.

Министр торговли осуществляет непосредственное руководство пятью подразделениями, каждое из к-рых возглавляет заместитель министра, и группой более мелких агентств, во главе к-рых стоят директора или помощники министра. Функции наиболее важных подразделений М.т. описываются ниже.

Национальная администрация проблем мирового океана и атмосферы (The National Oceanic and Atmospheric Administration - NOAA). Создана в 1970 г. на основе Плана реорганизации № 4; задачей института являются исследование океанов и их жизненных ресурсов, составление карт и управление ресурсами; описание, мониторинг и прогнозирование изменений в атмосфере, океане, на Солнце и в космическом пространстве; оповещение о надвигающемся стихийном бедствии большой разрушительной силы; оценка последствий необдуманного вторжения в окружающую среду; а также сбор и распространение информации долгосрочного характера об окружающей среде. Институт издает ежемесячный журнал *"The NOAA Magazine".*

Управление международной торговли (УМТ) (Tht International Trade Administration). Управление создано в 1980 г. с целью развития международной торговли и укрепления позиций США в международной торговле (продукцией несельскохозяйственных отраслей) и инвестициях. Отдел международной экон. политики Управления международной торговли занимается анализом торговых барьеров и возможностей за рубежом, предоставляет консультации амер. фирмам об условиях деятельности на зарубежных рынках и участвует в переговорах о торговле с др. странами; агентство имеет большое число отделов, сотрудники к-рых дают консультации по вопросам практики деловых отношений и возможностей ведения бизнеса в зарубежных странах.

Отдел УМТ по управлению торговлей руководит экспортно-импортными операциями, применяет амер. антидемпинговые законы и законы о компенсационной уравнительной пошлине. Отдел развития торговли осуществляет программы по расширению экспорта США путем анализа соответствующих отраслей экономики и поддержки торговли нескольких специфических отраслей; отдел также способствует созданию новых экспортных компаний и дает сертификаты (certificates of review). Амер. и зарубежные коммерческие службы с помощью своих 50 сотрудников в разных регионах страны и многочисленных зарубежных пунктов организуют торговые ярмарки, руководят миссиями, проводят семинары за рубежом и оказывают помощь амер. компаниям и штатам в финансировании экспорта. УМТ издает *"Бизнес Америка"("Business America")* для освещения главным образом развития торговли и 70.С. *Индастриал Аутлук"("U.S. Industrial Outlook")* - ежегодный справочник, содержащий обзоры деятельности и перспектив развития более чем 350 амер. предприятий.

Бюро управления экспортными операциями (The Bureau of Export Administration). Самое новое агентство в системе М.т., созданное в октябре 1987 г.; на Бюро возложен контроль за экспортными операциями, в частности регулирование экспорта новейших технологий, что ранее являлось функцией Управления международной торговли. Среди центральных задач Бюро: сокращение сроков изучения материалов, на основе к-рых предоставляется экспортная лицензия, отказ от контроля за технологиями, не представляющими угрозы безопасности США, и устранение одностороннего контроля за технологиями, к к-рым имеется широкий доступ за рубежом. Бюро занимается изучением законов контроля за экспортом и обеспечивает их соблюдение.

Отдел **экономических отношений** (The Economic Affairs). Основными подразделениями в данном отделе М.т. являются Бюро экон. анализа (БЭА) и Бюро по переписи населения. БЭА занимается главным образом подготовкой, разработкой и комментированием проблем нац. дохода, нац. продукта и платежного баланса; Бюро также разрабатывает и распространяет разнообразные инструменты прогнозирования развития производства, такие, как экон. показатели. Издает *"Сёрвей оф Каррент Бизнес"* и *"Бизнесе Кондишнз Дайджест" (Survey of Current Business* and *Business Conditions Digest)*. Информация о Бюро переписи населения содержится в ст. БЮРО ПЕРЕПИСИ НАСЕЛЕНИЯ.

Агентство путешествий и туризма США (U.S. Travel and Tourism Administration). Данное агентство, располагающее сетью региональных бюро в крупнейших городах мира, способствует продвижению амер. туристического бизнеса на экспортном рынке.

Среди др. подразделений Министерства торговли имеются УПРАВЛЕНИЕ ПАТЕНТОВ И ТОРГОВЫХ ЗНАКОВ И НАЦИОНАЛЬНОЕ БЮРО СТАНДАРТОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CUTSHAW, K. A. "New Rules on Export of Technical Data Will Be Easier to Use and to Understand". *Business America,* February, 13, 1989.

Department of Commerce. *Annual Report.*

МИНИСТЕРСТВО ТРАНСПОРТА (TRANSPORTATION, DEPARTMENT OF). 15 октября 1966 г. Конгресс, несмотря на некоторую задержку, принял Закон о М.т. (80 Stat. 931). В соответствии с ним создавалось М.т. с "целью проведения нац. транспортной политики и программ, направленных на развитие системы быстрого, безопасного, эффективного и удобного транспорта при минимальных возможных затратах". Данный закон сохранял, однако, КОМИТЕТ по ТОРГОВЛЕ МЕЖДУ ШТАТАМИ (ж. д., автомобильный транспорт, автобусные линии, грузовые экспедиционные агентства, водный транспорт и транспортные брокерские фирмы), Управление торгового флота (содействие торговому флоту США), а также Совет по гражданской авиации (гражданская авиация, включая внутренние линии США и международные линии) в качестве независимых организаций, деятельность к-рых имеет регулирующий характер.

В 1979 г. М.т. включало следующие подразделения.

Федеральное управление гражданской авиации (ФУГА). Называвшееся Агентством гражданской авиации ФУГА вошло в состав М.т. в соответствии с Законом о М.т. *(см.* выше). В задачи ФУГА входят регулирование деятельности воздушного транспорта с целью повышения безопасности авиации, поддержка развития гражданской авиации и нац. системы аэропортов, эффективное использование годного для полетов воздушного пространства, развитие и использование общей системы управления воздушным транспортом и аэронавигации для гражданской и военной авиации.

Федеральное управление шоссейных дорог (ФУШД). ФУШД стало подразделением М.т. в соответствии с Законом о М.т. *(см.* выше). Область деятельности ФУШД включает дорожный транспорт в самых широких пределах, выполнение программ министерства, связанных с дорожным транспортом, и координацию автотранспорта с др. видами транспорта для достижения наиболее эффективного баланса транспортных систем и средств в рамках федеральной транспортной политики в соответствии с положениями закона. Среди специальных функций и видов деятельности управления можно указать управление федеральной программой шоссейных дорог, в рамках к-рой осуществляется фин. поддержка штатов при строительстве автомагистралей. Данная программа предусматривает строительство нац. системы межштатных и оборонных автомагистралей протяженностью 42 500 миль, финансируемое по принципу: 90% - федеральный бюджет и 10% - бюджет штата; модернизация 872000 миль др. главных и второстепенных дорог федерального значения, а также их ответвлений с финансированием по принципу: 50% на 50%.

Управление городского общественного транспорта (УГОТ). Связанное с ФУШД посредством совместно выпускаемых нормативных актов (23 CFR 450 и 49 CFR 613, сентябрь 1975), УГОТ было создано в соответствии с Законом о городском общественном транспорте 1964 г. и поправкой к нему (49 U.S.C. (Свод законов США 1601 и все последующие), т. е. это управление появилось раньше, чем ФУШД и М.т. УГОТ вошло в М.т. в соответствии с разделом 3 Президентского плана реорганизации № 2, вступившего в силу 1 июля 1968 г.

В специальные задачи УГОТ входят: работа по совершенствованию оборудования, средств и методов использования городского общественного транспорта; стимулирование планирования и внедрения широкомасштабных систем городского общественного транспорта; содействие штатным и местным администрациям при финансировании таких систем.

В свою очередь, ФУШД занято вопросами общей эксплуатации и поддержания дорожных систем, делая основной упор на аспекты безопасности движения, связанные с состоянием дорожных систем. Его сотрудники занимаются координацией дорожного транспорта с др. типами транспорта для достижения наиболее эффективного баланса транспортных систем и средств в рамках скоординированной федеральной транспортной политики, предусмотренной Законом о М.т.

Законодательство, лежащее в основе использования шоссейных дорог и городского общественного транспорта, требует от администраций городов участия в процессе планирования транспорта для выработки единого транспортного плана для автомагистралей и внутригородского движения, к-рый включает мероприятия, охватывающие движение автомобилей, общественного транспорта, такси, пешеходов и велосипедистов.

По данным Главного бюдж.-контрольного управления (ГБУ), Конгресс через соответствующие ассигнования управлениям ФУШД и УГОТ Министерства транспорта формирует фонды городских регионов для решения таких задач, как приобретение автобусов и трамваев, поддержка нормального функционирования транспорта и строительство важнейших автомагистралей. Задача поддержки городского общественного транспорта впервые была поставлена в 1974 г., а для выполнения этой программы Законом о поддержке наземного транспорта 1979 г. предусматривалось выделение в 1979-1982 гг. более 1,5 млрд дол. ежегодно.

ГБУ сообщает, что, хотя в городских регионах стали уделять большее внимание краткосрочному планированию, совместные нормативные акты управлений ФУШД и УГОТ не оказывают существенного влияния на процесс планирования и типы реализуемых транспортных проектов, поскольку эти управления не осуществляют совместный контроль за выполнением этих актов; планирующие организации метрополитена не в состоянии координировать процесс планирования городского транспорта, объединяя автомагистрали и общественный транспорт в единую транспортную систему на основе взаимодействия соответствующих организаций штатов и местных органов; кроме того, различные проблемы фин. и правового характера препятствуют реализации проектов управления транспортными системами.

Федеральное управление железных дорог (ФУЖД). Цели ФУЖД включают: повышение эффективности гос. поддержки ж.-д. транспорта, проведение единой нац. политики ж.-д. транспорта, контроль за выполнением законов и нормативных актов, касающихся безопасности на ж. д., управление программами фин. поддержки некоторых ж. д., проведение исследований, направленных на совершенствование междугородного наземного транспорта и решения перспективных задач ж.-д. транспорта, содействие реализации Северо-Восточного коридора ж.-д. пассажирских перевозок и эксплуатацию ж. д. Аляски. ФУЖД было создано в соответствии с Законом о М.т. 1966 г. (80 Stat. 932).

Министр транспорта является одним из директоров Ассоциации ж. д. Соединенных Штатов, созданной в соответствии с Законом реорганизации регионов 1973 г. (45 U.S.C. 701), принятым 2 янва-

Министерство торговли США

Министр
Заместитель министра
Начальник отдела кадров

Помощник министра по делам Конгресса и межправительственных органов

Генеральный инспектор

Отдел по связям с предприятиями

Другие отделы

Главный консультант

Помощник министра по вопросам управления

Советник министра

Отдел по общественным делам

Заместитель министра и управляющий делами

Национальный институт проблем мирового океана и атмосферы

Заместитель министра по вопросам международной торговли

Управление международной торговли

Заместитель министра по управлению экспортом

Бюро управления экспортными операциями

Помощник министра по проблемам мирового океана и атмосферы и заместитель управляющего делами

Помощник министра по международной экономической политике

Помощник министра по вопросам управления торговлей

Помощник министра по управлению экспортом

Помощник министра по вопросам соблюдения законов экспортной торговли

Генеральный директор Службы торговли в США и за рубежом

Помощник министра по вопросам развития торговли

Помощник министра и уполномоченный по патентам и торговым знакам

Отделение патентов и торговых знаков

Директор

Национальное бюро стандартов

Помощник министра по вопросам связи и информации

Национальное управление по вопросам связи и информации

Директор

Агентство по развитию предпринимательства среди меньшинств

Помощник министра по экономическому развитию

Управление экономического развития

Министерство торговли США (продолжение)

Заместитель министра
по делам экономики

Заместитель министра
по путешествиям и туризму

Отдел путешествий
и туризма США

Главный экономист

Помощник министра
по вопросам производительности труда,
технологиям
и инновационной
деятельности

Директор

Национальная служба
технической информации

Директор

Бюро экономического
анализа

Директор

Бюро по переписи
населения

ря 1974 г. с целью выработки системного плана для обеспечения адекватной и эффективной работы ж.-д. транспорта в регионах Среднего Запада и Северо-Востока США на основе реорганизации обанкротившихся ж. д. этого региона. Системный план предусматривал создание Объединенной ж.-д. корпорации (Конрэйл), оборотный капитал к-рой и средства на оздоровление обеспечиваются Ассоциацией ж. д. США путем приобретения ценных бумаг Конрэйл.

Министр транспорта является также одним из директоров Нац. корпорации пассажирского ж.-д. транспорта (Амтак), созданной в соответствии с Законом о пассажирском ж.-д. транспорте 1970 г. (45 U.S.C. 541) с внесенными поправками; эта корпорация создавалась как прибыльная и имела целью обеспечение сбалансированности транспортной системы путем совершенствования и развития междугородного ж.-д. пассажирского транспорта.

См. ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ТРАНСПОРТ.

Национальное управление по безопасности движения на автотранспорте (НУБД). Созданное в соответствии с Законом о безопасности на автотранспорте 1970 г. (84 Stat. 1739), управление выполняет программы, связанные с вопросами безопасности использования автомобильного транспорта и сопутствующего оборудования, безопасности водителей автотранспортных средств 1 пешеходов, к-рые проводятся в рамках Закона о нац. безопасности движения и на автомобильном транспорте 1966 г. (80 Stat. 731) свнесенными поправками. Кроме того, в соответствии с Законом **об** информации и снижении затрат на автомобильном транспорте (16 Stat. 947) с внесенными поправками, управление выполняет программы и исследования, направленные на снижение экон. убытков при авариях на автотранспорте посредством внедрения проектов диагностической инспекции; курирует федеральный одометрический закон и вопросы единых предельных скоростей движения; вводит усредненные стандарты экономии топлива для пассажирского и грузового автомобильного транспорта. Также, в соответствии с Поправками о чистоте воздуха 1970 г. (84 Stat. 1700), управление утверждает программы безопасности движения на автотранспорте, финансируемые Агентством по охране окружающей среды, после изучения их соответствия разделу 402 титула 23 Свода законов США.

Национальный комитет по вопросам безопасности транспорта (НКБТ). Первоначально являвшийся организационной структурой М.т., НКБТ был преобразован 1 апреля 1975 г. в независимое агентство федерального правительства в соответствии с Законом о независимом комитете по безопасности движения 1974 г. (49 U.S.C. 1901). В задачи НКБТ входят проблемы содействия повышению безопасности путем проведения независимых исследований дорожно-транспортных происшествий и др. проблемы безопасности и выработки соответствующих рекомендаций.

Корпорация по развитию судоходства по реке Святого Лаврентия. Созданная в соответствии с законом Конгресса, принятым 13 мая 1954 г. (33 U.S.C. 981) с внесенными поправками, корпорация была передана М.т. по Закону о М.т. Корпорация действует как одно из управлений М.т.; является самоокупаемой, получая требуемое финансирование за счет взимания пошлин и использования своего оборудования. Корпорация, являясь полностью правительственным подразделением, отвечает за вопросы развития и использования той части водного пути между Монреалем и озером

Эйри, к-рая лежит в пределах территории Соединенных Штатов. Корпорация взимает пошлины в соответствии со ставками для водного транспорта, к-рые согласуются с Управлением судоходства по реке Святого Лаврентия Канады. Корпорация согласует свою деятельность с канадской стороной, особенно по вопросам общей организации, контроля за прохождением транспорта, безопасности, сезонных изменений и др. программ, направленных на развитие этой транспортной артерии.

Погранично-таможенная морская служба Соединенных Штатов. Была создана в 1915 г. в соответствии с Законом от 28 января 1915 г. (14 U.S.C. 1), заменив своего предшественника - "Таможенный флот", к-рый был сформирован в 1790 г. как организация по обеспечению выполнения морского законодательства. Морская служба вошла в состав М.т. 1 апреля 1967 г. в соответствии с Законом о М.т. Погранично-таможенная морская служба является частью вооруженных сил США, к-рая находится в распоряжении М.т., но в военное время или после соответствующих директив президента она переходит в распоряжение военно-морских сил США.

МИНИСТЕРСТВО ЭНЕРГЕТИКИ (ENERGY, DEPARTMENT OF). М.э. создано в соответствии с Законом об образовании М.э., принятым 4 августа 1977 г. (42 U.S.C, 7131) и вступившим в силу с 1 октября 1977 г. во исполнение Распоряжения № 12009 от 13 сентября 1977 г. Закон сосредоточил все основные функции, связанные с вопросами энергетики на федеральном уровне, в одном входящем в состав правительства министерстве, передав в ведение М.э. следующие структуры: Управление энергетических исследований и разработок; Федеральное энергетическое управление; Федеральную энергетическую комиссию; а также энергетические управления Аляски, Бонвилля, Юго-Востока и Северо-Запада, ранее входившие в состав Министерства внутренних дел, и, кроме того, функции маркетинга, к-рые ранее выполняло Бюро рекламаций Министерства внутренних дел. М.э. был передан ряд функций от Межштатной комиссии по торговле и транспорту и министерств торговли, жилищного строительства и городского развития, морского флота и внутренних дел.

Официально М.э. обеспечивает разработку комплексного и сбалансированного плана развития энергетики в общенациональном масштабе посредством координирования и управления соответствующими функциями федерального правительства. Министерство курирует научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, демонстрацию новых технологий, вопросы экономии энергоресурсов, программу развития ядерной энергетики, регулирование производства и использование энергии, вопросы ценообразования и распределения, а также программу централизованного сбора и анализа данных.

В структуру министерства входят Управление экон. регулирования, Управление информации по энергетике, а также Федеральная комиссия по регулированию. Управление экон. регулирования осуществляет руководство разработанными в министерстве программами регулирования, отличными от тех программ, к-рые находятся в ведении Федеральной комиссии по регулированию энергетики. Они включают программы установления цен на нефть, программы распределения и импорта, призванные обеспечить стабильность и равномерное распределение запасов сырой нефти, нефтепродуктов и природного газа среди широкого круга потребителей на внутреннем рынке. Управление информации по энергетике отвечает за своевременный и точный сбор, обработку и публикацию данных о запасах энергоносителей, о фин. состоянии компаний-производителей энергии, а также о производстве, спросе, потреблении и др. вопросах энергетики. Федеральная комиссия по регулированию является независимой комиссией при М.э., состоящей из 5 членов; она сохранила многие функции Федеральной комиссии по энергетике - такие, как установление тарифов и ставок на транспортировку и реализацию природного газа, передачу и реализацию электроэнергии, лицензирование проектов в области гидроэлектроэнергетики. Кроме того, Комиссия имеет полномочия устанавливать тарифы и ставки на транспортировку нефти по нефтепроводам, а также давать оценку этим нефтепроводам; данная функция была передана Комиссии от комиссии по ТОРГОВЛЕ МЕЖДУ ШТАТАМИ.

См. ЭНЕРГЕТИКА.

МИНИСТЕРСТВО ЮСТИЦИИ (JUSTICE, DEPARTMENT OF). Образовано 22 июня 1870 г. во главе с генеральным атторнеем (он же министр юстиции). В качестве лица, возглавляющего М.ю., и высшего должностного лица, ведающего правовыми вопросами в федеральном правительстве, генеральный атторней в целом представляет Соединенные Штаты по всем юр. проблемам и дает в случае необходимости рекомендации президенту и руководителям министерств. Генеральный атторней лично представляет правительство Соединенных Штатов в Верховном суде США при разбирательстве дел особой важности. Министерство делится на управления (законодательства, общественных проблем, профессиональной ответственности, политики в вопросах права, правовых консультаций, программ в области правосудия), отделы (управления судебной системой, уголовный, антимонопольной политики, гражданский, гражданских прав, земельных и природных ресурсов, налогообложения, иммиграции и натурализации, борьбы с наркотиками), бюро (следственное и управление местами заключения) и отделения. М.ю. играет ключевую роль в защите общества от преступности и подрывной деятельности, в обеспечении здоровой конкуренции в предпринимательстве, охране интересов потребителей, обеспечении соблюдения законов, касающихся употребления наркотиков, иммиграции и натурализации, а также законодательства в целом, в предотвращении преступности, выявлении преступлений, наказании и возвращении в общество преступников.

Источник: Department of Justice.

БИБЛИОГРАФИЯ:

MECHAM, M. "Justice Department Vows Stronger Antitrust Policy on Mergers" *Aviation Week and Space Technology,* March, 13, 1989.

"Regulators, Lawmakers Step Up Scrutiny of Lending Practices". *Saving Institutions,* March, 1989.

МИННЕАПОЛИССКАЯ ЗЕРНОВАЯ БИРЖА (MINNEAPOLIS GRAIN EXCHANGE). Главный рынок торговли зерном, производимым в штатах Миннесота, Северная Дакота, Южная Дакота и в восточной части Монтаны. Биржа предоставляет место для проведения аукционов продавцам и покупателям зерна - фермерам-производителям, посредникам, предприятиям обрабатывающей промышленности, перевозчикам, компаниям, занимающимся хранением зерна, и брокерам.

Цены на бирже устанавливаются по договоренности между продавцом и покупателем. Биржа регистрирует цены и др. условия сделки и предоставляет место, где продавцы и покупатели могли бы встречаться. Сердцем биржи является ее торговый зал, где ежедневно совершаются наличные продажи в объеме миллиона бушелей зерна - пшеницы, ячменя, овса, ржи, семян подсолнечника, рапса и льна, кукурузы, соевых бобов, проса. При наличной продаже партия зерна поставляется покупателю.

Срочные сделки совершаются в отношении твердых сортов яровой пшеницы и кукурузного сиропа с высоким содержанием фруктозы. Сигналы с предложением товара или цены часто подаются путем жестикуляции, а согласие на заключение сделки - голосом. Срочные контракты на поставку пшеницы обычно заключаются на стандартные партии объемом в 5 тыс. бушелей, хотя в некоторых случаях фигурируют и меньшие количества -1000 бушелей. В контракте оговаривается и сорт зерна. Цены наличных и срочных сделок сообщаются трижды в день по телефону - в 9.45,11.30 и 14.00.

Членами М.з.б. состоят более 400 человек, представляющих приблизительно 140 фирм. Членство на бирже открыто для каждого лица, достигшего 21 года и пользующегося добропорядочной репутацией.

МНЕНИЕ АДВОКАТА (ATTORNEY'S OPINION). *См.* ЗАКОННОСТЬ ЦЕННЫХ БУМАГ.

МНЕНИЕ ПРОТИВОПОЛОЖНОЕ (CONTRARY OPINION). Вложение капитала, отличающееся от общепринятого в данное время инвестирования. Цель - "перехитрить" рынок. В основе подобной теории инвестирования лежит мысль: что известно большинству инвесторов, не заслуживает внимания.

МНОГОСТОРОННЕЕ АГЕНТСТВО ПО ГАРАНТИРОВАНИЮ ИНВЕСТИЦИЙ (MULTILATERAL INVESTMENT GUARANTEE AGENCY). Филиал Всемирного банка, официально созданный в апреле 1988 г. К марту 1992 г. в него входили 77 стран, и еще 35 стран готовились вступить в агентство, подписав его конвенцию. Главная цель агентства заключается в содействии притоку производственных частных инвестиций в развивающиеся страны-члены. Исходя из этого, Агентство предлагает инвесторам долгосрочное страхование политического риска, включая экспроприацию, риска неперевода валюты, риска, связанного с войнами и гражданскими конфликтами. Агентство оказывает также консультативные услуги.

См. МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ.

МНОГОСТОРОННЕЕ ЛИСТИНГОВОЕ СОГЛАШЕНИЕ (MULTIPLE LISTING AGREEMENT). Способ осуществления операций с недвижимостью, суть к-рого заключается в том, что владелец недвижимости заключает листинговое соглашение с брокером - членом М.л.с. В соответствии с условиями последнего, любой член соглашения имеет право найти покупателя и продать недвижимость, получив за это определенную часть комиссионных. При исключительном праве на брокерское обслуживание или при эксклюзивном листинге владелец недвижимости дает согласие на продажу его собственности только тем брокерам, с к-рыми владелец заключил контракт.

МНОЖЕСТВЕННОСТЬ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ (MIXING RATES). Применение дифференцированных валютных курсов для разных внешнеторговых операций. Напр., на 31 декабря 1970 г. Бразилия имела пять таких курсов: 1) курс по экспорту кофе, к-рый определялся на основе офиц. курса (в крузейро за мешок) и минимальной зарегистрированной цены; 2) курс по экспорту какао-бобов, равный офиц. курсу минус пятипроцентный сбор; 3) курс по экспорту продуктов из какао, равный офиц. курсу минус 5-процентный сбор; 4) курс банкнот и дорожных чеков, равный фактическому рыночному курсу; 5) курс по экспорту др. видов и по др. расчетам, равный офиц. курсу. В то же время установлены два курса продажи валюты: 1) для ин. банкнот и дорожных чеков - фактический рыночный курс и 2) по импорту товаров, платежей по "невидимым" статьям и ин. инвестициям - офиц. курс, за исключением дифференцированных курсов, применявшихся в некоторых случаях при получении прибылей и дивидендов. В дополнение к этому действовали специальные положения в отношении разных товаров, а также закон об ин. капиталовложениях.

См. ВАЛЮТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ.

МОДЕЛИРОВАНИЕ ДОХОДОВ (INCOME ENGINEERING). Словесный штамп, синоним составления бюджета.

СМ. БЮДЖЕТ.

МОДЕЛЬ НЕИЗМЕННОГО ДОЛЛАРА (CONSTANT-DOLLAR MODEL). Применяемая в бухучете модель, при к-рой доллар оценивается по его покупательной способности. Инфляция и дефляция ее искажают. Корректировку бух. и фин. данных с учетом изменения покупательной способности доллара, проводимую с тем, чтобы отразить реальную стоимость доллара, называют учетом на основе постоянных долларов, на основе постоянной покупательной способности или учетом на основе общего уровня цен. Основная задача этого учета состоит в том, чтобы оценивать капитал по постоянной покупательной способности, измеряемой общим индексом цен. Наиболее широко применяются следующие индексы ценовых изменений, регулярно рассчитываемые федеральными ведомствами:

1. Дефлятор валового нац. продукта (дефлятор ВНП)
2. Индекс потребительских цен в городах
3. Индекс оптовых цен
4. Сложный (составной) индекс стоимости строительства
5. Индекс цен 22 товаров

Индекс потребительских цен в городах отражает средние изменения розничных цен по "широкой" потребительской корзине. Его рассчитывают ежемесячно и не пересматривают после первой публикации.

Пересчет покупательной способности дол. осуществляется путем умножения пересчитываемой суммы на дробь, числителем к-рой является индекс цен на данный момент, а знаменателем - индекс цен, существовавший на момент, связанный с операциями с пересчитываемой суммой. Напр., стоимость активов, приобретенных в 1980 г. за 10 тыс. дол., пересчитывается в долларах 1990 г. следующим образом:

$$\frac{\text{индекс 1990 г.}}{\text{индекс 1980 г.}} \times 10000 \text{ дол.} = \text{стоимость в ценах 1990 г.}$$

При инфляции обладатели денег и ден. эквивалентов несут потери, связанные с покупательной способностью, т. к. на данную сумму денег в результате повышения цен можно купить меньше товаров и услуг. Фиксированная сумма, подлежащая выплате в будущем, в период инфляции становится менее тяжелым бременем, поскольку выплата осуществляется в долларах с меньшей покупательной способностью. Подобные прибыли и убытки по ден. активам и пассивам называют прибылями и убытками за счет колебания цен или покупательной способности.

Расчеты, сделанные в неизменных долларах, дают объективное представление о количественном воздействии инфляции на деловую активность и фин. операции. Корректировки, вносимые в неизменных долларах, исключают из данных о фин. деятельности влияние инфляции и позволяют в течение длительного времени обеспечивать сопоставимость фин. данных и, следовательно, совершенствование анализа трендов. Совет по стандартам фин. учета США рекомендует компаниям предоставлять информацию о ценовых изменениях, однако не требует этого в обязательном порядке.

МОДЕЛЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ КАПИТАЛЬНЫХ АКТИВОВ (CAPITAL ASSET PRICING MODEL - CAPM). Это базовая теория, к-рая устанавливает связь между риском и доходами по всем активам. CAPM описывает связь между требуемым доходом или стоимостью капитала компании, состоящего из средств обыкновенных акций, и недиверсифицируемым риском компании, измеряемым по коэффициенту бета.

См. АКЦИИ "БЕТА".

МОДЕЛЬ СТАТИСТИЧЕСКОГО ИЗУЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ С УЧЕТОМ ХАРАКТЕРИСТИК СТОИМОСТИ (VALUE LINE INVESTMENT SURVEY MODEL). Статистическая модель оценки основных фондов. Эта модель иногда используется для определения того, является ли цена на ценные бумаги завышенной или заниженной.

МОДЕЛЬ УПРАВЛЕНИЯ ТОВАРНО-МАТЕРИАЛЬНЫМИ ЗАПАСАМИ (INVENTORY MODEL). Управление размерами товарно-материальных запасов прежде всего предполагает поиск ответа на следующие два вопроса:

1. Какова оптимальная величина заказа на поставку?
2. Когда этот заказ должен быть выполнен?

При определении оптимальной величины заказа следует иметь в виду следующее:

1. Некоторые расходы имеют тенденцию к росту с ростом объемов закупок (напр., расходы на хранение товарно-материальных затрат, на их страхование, уплату налогов, возможные потери от их порчи или кражи, проценты за полученный на их приобретение кредит и др.).
2. Др. расходы имеют тенденцию к снижению с ростом объемов закупок (напр., расходы по оформлению закупок, получению и оплате счетов, перевозке и др.).

По мере увеличения объемов заказа на поставку стоимость товарно-материальных ценностей снижается, но в то же время растут издержки на их хранение. Прилагаемый график иллюстрирует взаимосвязь между ними. Оптимальная величина заказа соответствует месту пересечения двух кривых. Эта взаимосвязь может быть отражена следующей формулой:

$$\text{Оптимальный размер заказа} = \sqrt{2AP/S}$$

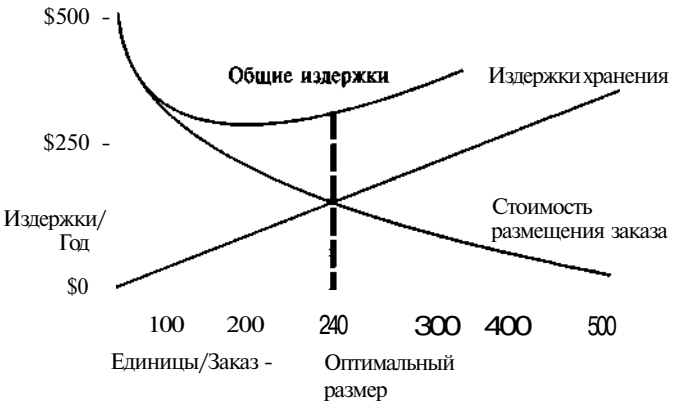
где A - используемое количество единиц товарно-материальных запасов за год;
P - стоимость размещения заказа;
S - годовые издержки на хранение единицы товарно-материальных запасов.

В качестве примера рассмотрим компанию, использующую каждый год по 3600 единиц товарно-материальных запасов. Стоимость размещения заказа равна 8 дол., а издержки на хранение одной единицы товарно-материальных запасов составляют за год 1 дол. соответственно:

$$\text{Оптимальный размер заказа} = \sqrt{(2)(8)(3600)/\$1} = 240 \text{ ед.}$$

Следующим вопросом, подлежащим рассмотрению, является время исполнения заказа на поставку. Если известен срок исполнения заказа (время от оформления контракта до товарной поставки), его оптимальный размер и средняя величина расходования товарно-материальных запасов, то решить этот вопрос можно. В вышеприведенном примере годовой расход составляет 3600 единиц в год, или приблизительно 10 единиц в день. Срок исполнения заказа в 240 единиц составляет 24 дня. Время между предоставлением заказов должно составлять, таким образом, около 24 дней. Новый заказ на поставку следует сделать так, чтобы ко времени его осуществления как раз были использованы все ранее поставленные товарно-материальные запасы. Если срок исполнения составляет 14 дней, то каждый новый заказ должен подаваться через десять дней после последней поставки для того, чтобы очередная поставка была произведена через 24 дня после предыдущей.

Модель формирования оптимальных размеров заказа



МОНЕТА ДВУХЦЕНТОВАЯ (TWO-CENT PIECE). В США чеканка двухцентовых монет была прекращена в 1864 г.

См. МОНЕТЫ БРОНЗОВЫЕ.

МОНЕТА "ЗВОНКАЯ" (HARD CASH). Термин означает металлические деньги в отличие от бумажных. В фин. практике термин также употребляется для обозначения ден. активов (как денежной наличности, так и остатков на счетах в банке) в отличие от др. ликвидных активов, т. е. векселей и счетов к получению товаров и легкореализуемых ценных бумаг.

МОНЕТА НИКЕЛЕВАЯ (NICKEL COIN). Пятицентовая монета Соединенных Штатов, относимая Казначейством к МЕЛКОЙ РАЗМЕННОЙ МОНЕТЕ. Она состоит на 75% из меди (57,87 грана) и на 25% из никеля (19,29 грана) с общим весом 77,16 грана. В соответствии с совместной резолюцией Конгресса от 5 июня 1933 г. все монеты и ден. знаки Соединенных Штатов, отчеканенные либо напечатанные прежде или в будущем, являются законным платежным средством по всем гос. и частным долговым обязательствам, гос. налогам, сборам и пошлинам. В соответствии с пунктом 89-81 Гос. права, принятым 23 июля 1965 г. (Закон о чеканке монет), Положения о законном платежном средстве 1933 г. были отменены, но одновременно добавлено новое законодательное положение с аналогичными условиями, кодифицированное в 31 Своде законов США 392.

МОНЕТА РАЗМЕННАЯ (FRACTIONAL CURRENCY). Монеты достоинством менее одного доллара. Закон о чеканке монет 1965 г. ввел существенные изменения в сплавах металлов, из к-рых чеканятся монеты достоинством 10, 25 и 50 центов. Прежде эти монеты содержали 90% серебра, но из-за растущей нехватки серебра в мире США были вынуждены снизить содержание серебра. В 1965 г. серебро было исключено из монет в 10 и 25 центов, а содержание серебра монеты в 50 центов было снижено до 40 %. В 1970 г. публичный закон (P. L. 91-607) от 31 декабря 1970 г. полностью отменил использование серебра при чеканке монет в 50 центов; первые 50-центовые монеты, не содержащие серебра, появились в 1971 г.

Более мелкие монеты, в т. ч. 5-центовые монеты из медно-никелевого сплава и монеты в 1 цент из медно-цинкового сплава, завершают перечень существующей в США системы разменных монет. Прежнее содержание монеты в 1 цент (95% меди и 5% цинка) в 1982 г. было изменено на 97,5% цинка и 2,5% медного покрытия.

См. МОНЕТЫ РАЗМЕННЫЕ МЕЛКИЕ; МОНЕТЫ РАЗМЕННЫЕ ВСПОМОГАТЕЛЬНЫЕ; ЧЕКАНКА РАЗМЕННОЙ МОНЕТЫ.

МОНЕТАРИСТЫ (MONETARISTS). Сторонники теории, утверждающей, что налоговая политика оказывает лишь незначительное влияние на реальный объем валового нац. продукта (ВНП), поскольку наиболее важным фактором, определяющим экон. рост, является увеличение массы денег. Любая политика стабилизации не имеет шансов на успех, поскольку ее авторы столкнутся с трудностями, пытаясь своевременно предпринять необходимые меры. Наиболее известным сторонником монетаризма является Нобелевский лауреат Милтон Фридмен.

Центральное место в монетаристском анализе экон. деятельности является уравнение обмена Л/х $V = Pxy = Y$. Основанное на предположении, что скорость обращения денег (V) является предсказуемой величиной и не зависит от их массы (M), утверждение спорное, особенно в условиях, характерных для состояния экономики (США) в 80-х гг., - уравнение обмена является ключевым элементом количественной теории денег. Эта теория утверждает, что существует причинная взаимосвязь между изменениями ден. мас-

сы и изменениями в номинальном объеме ВНП *(Y),* к-рые могут быть вычислены путем умножения реального объема ВНП *(y)* на средний уровень цен *(P).* М. полагают также, что устойчивая налоговая и ден. политика способствуют укреплению уверенности в экон. перспективах и принятию решений о долгосрочных капиталовложениях. Они предлагают поставить ФРС на "автопилот" и направить процесс роста ден. массы по заранее определенному курсу, объявленному для всеобщего сведения.

МОНЕТАРНАЯ БАЗА (MONETARY BASE). Пассивами ФРС являются деньги, выпущенные в обращение, и вклады в банках - членах ФРС. Сумма этих двух пассивов составляет М.б. Изменения, происходящие в этой базе, напр., через операции на открытом рынке, являются первыми шагами к изменениям объема ден. массы.

МОНЕТНЫЙ ДВОР (MINT). Предприятие, где производятся или чеканятся металлические деньги. М.д. Казначейства США, к-рый чаще именуется просто М.д., является одним из его подразделений и возглавляется директором М.д.

Главная функция М.д. заключается в выпуске монет в количестве, обеспечивающем потребности страны в области торговли и коммерции. Среди др. его обязанностей - чеканка гос. наград, наборов монет для коллекционеров, производство и продажа нумизматических изделий в связи с событиями нац. значения (с одобрения Конгресса и президента), чеканка золотых и серебряных монет, при наличии производственных возможностей чеканка монет для ин. гос-в, хранение, обработка и обращение золота, выдача золота для офиц. нужд, выпуск монет в обращение через банки ФРС и их отделения, получение и переработка монет, не пригодных для обращения или дефектных, сбор и публикация информации о чеканке монеты за рубежом, а также др. задачи, к-рые могут быть предусмотрены законами и подзаконными актами.

М.д. выпускает монеты в обращение через федеральные резервные банки и их отделения. Он также содержит хранилища для принадлежащих Казначейству монетарных запасов золота и серебра в Филадельфии, Денвэре, Сан-Франциско (Пробирная палата и Старый монетный двор, где расположен также музей), Форт Нокс в штате Кентукки (хранение золота) и в Вест-Пойнте в штате Нью-Йорк (хранение золота и серебра).

90% серебряной монеты было изъято из обращения после принятия закона 1965 г., в соответствии с к-рым отменялось содержание серебра в монетах достоинством в 10 центов и четверть доллара, а его содержание в полудолларовых монетах было сокращено до 40% и полностью отменено в 1970 г. В 1978 г. Конгресс одобрил изменения веса, размеров и дизайна стандартной серебряной монеты достоинством в 1 дол. Годом позже в обращение был выпущен новый серебряный доллар меньшего размера с портретом Сьюзен Энтони и приземления Аполлон-2 на Луне. В 1982 г. прежние одноцентовые монеты с 95-процентным содержанием меди были заменены монетами с медным покрытием. Правительство выпустило коллекционные монеты в честь 250-й годовщины со дня рождения Джорджа Вашингтона, Олимпийских игр 1984 г. и 200-й годовщины Конституции США. Конгресс поручил М.д. приступить к производству и реализации золотых и серебряных монет с высоким содержанием благородного металла, являющихся законным платежным средством и известных под названием "амер. орел". Золотые монеты имеют номинальную стоимость в 50 дол. (1 унция), 25 дол. (пол-унции), 10 дол. (четверть унции) и 5дол. (0,1 унции). Монеты на 0,9167 состоят из чистого золота. Серебряная монета имеет номинальную стоимость в 1 дол. и при весе в одну тройскую унцию содержит 0,999 чистого серебра.

В1986 фин. году М.д. в Филадельфии отчеканил 6478,4 тыс. монет, в Денверском монетном дворе - 5964200 тыс. монет, а Вест-Пойнтское хранилище - 150 млн монет для общего обращения.

См. МОНЕТНЫЙ ДВОР США.

МОНЕТНЫЙ ДВОР США (UNITED STATES MINT). Монетный двор был создан в соответствии с Законом от 2 апреля 1792 г. (1 stat. 246). Бюро монетного двора было создано согласно Закону от 12 февраля 1873 г. (17 stat. 424); повторно этот вопрос рассмотрен в Законе от *13* сентября 1982 г. (31 U.S.C. 304, 5131). Название "Монетный двор" было изменено на "Монетный двор США" приказом Казначейства от 9 января 1984 г.

Основная задача М.д. США состоит в том, чтобы изготовлять необходимое количество обращающихся металлических монет для обслуживания предпринимательства и торговли в США. Монетный двор также изготавливает и продает нумизматические МОНЕТЫ, золотые и серебряные весовые монеты ("амер. орел"), нац. медали. Форт-Нокс является хранилищем золотых слитков - нац. золотого запаса.

М.д. США обслуживает отделения монетных дворов в Филадельфии и Денвере, старый монетный двор в Сан-Франциско и Объединенное отделение в Вашингтоне, округ Колумбия.

Си. МОНЕТНЫЙ ДВОР.

МОНЕТНЫЙ ПАРИТЕТ (MINT PAR OF EXCHANGE). Соотношение между двумя стандартными ден. единицами двух стран на основе содержания благородного металла в каждой из них. Для каждой отдельной страны М.п. определяется путем деления веса чистого золота, содержащегося в нац. ден. единице, на вес чистого золота, содержащегося в ден. единице др. гос-ва (стоимость лигатуры при этом не учитывается). Напр., паритет между фунтом стерлингов и долларом, установленный после девальвации фунта на 14,3% в ноябре 1967 г., составил 2,40 дол. за один фунт стерлингов (2,132810 г чистого золота - золотое содержание фунта - в 2,4 раза больше, чем золотое содержание доллара - 0,888671 г чистого золота). Однако в результате уменьшения золотого содержания золота доллара в 1972 г. до 0,820312 г новый паритет составил 2,60 дол. за 1 фунт стерлингов (с 1972 г. курс фунта стал плавающим, т. е. на валютном рынке он мог понижаться более чем на 1% номинала, что служило основанием для установления нового паритета. Статья 4 пересмотренного устава МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА (МВФ) (Вторая поправка, вошедшая в силу 1 апреля 1978 г.) предоставляла странам - членам МВФ значительную свободу в отношении режима валютных курсов, допуская режим плавающих курсов. Вместе с тем она налагала на них некоторые общие обязательства и конкретные ограничения, к-рых они должны были придерживаться в своей политике валютного курса. Каждый член Фонда должен был не только сотрудничать в МВФ и его отдельными членами в обеспечении упорядоченной системы валютных паритетов и стабильности их валютных курсов, но и проводить такую экон. и фин. политику, к-рая создавала основу для валютной стабильности.

МОНЕТЫ (COINS). Металлические деньги, обращающиеся наряду с бумажными; штампованный слиток металла, используемый по решению властей как деньги, в отличие от металлических слитков.

Дизайн, состав, вес и проба М. США устанавливаются законом (в последнем законодательстве - Закон о чеканке монет 1965 г. (P. L. 89-91), к-рый предусматривает изменение содержания металла в амер. М. трех достоинств: полдоллара, четверть доллара и дайм (М. в 10 центов. - *Прим. перевод.);* право на чеканку М. принадлежит только федеральному правительству; процесс чеканки контролирует директор МОНЕТНОГО ДВОРА.

М., содержащие золото: "амер. орлы", "канадский кленовый лист", мексиканские М. в 50 песо, австрийские М. в 100 крон, южно-африканский крюггеранд, китайская панда, японские хирохито, венгерские М. в 100 крон, калифорнийские золотые М.

Более подробная информация о содержании металла и т. п. см. ВЕЛИКОБРИТАНИЯ; ГЕРМАНИЯ; ДЕНЕЖНЫЕ ЗНАКИ США; КАНАДА; МЕКСИКА; ФРАНЦИЯ; ШВЕЙЦАРИЯ; ЯПОНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Coinage.
Coin Prices.

Coins.
Coins and Medals. U.S. Government Printing Office. Annual.
Coin World. Weekly.
Coin Yearbook.
INTERNATIONAL PUBLICATIONS SERVICE. Philadelphia, PA. Annual.
Collector's Data Service. On-line Data Base. Collector's Data Service, Ltd., Seattle, WA.
Numismatic News. Krause Publications, Inc., Iola, WI. Weekly.

МОНЕТЫ БРОНЗОВЫЕ (BRONZE COINS) В амер. системе чеканки монет одноцентовая монета бронзовой композиции (пенни или медяки (coppers) выпускается в наибольших объемах, причем содержание металла в бронзовом сплаве менялось несколько раз. Сплав, используемый непосредственно перед введением Публичного закона 87-643, одобренного 5 сентября 1962 г., имел 95% меди и 5% олова и цинка, при содержании олова 0,1%. Указанный законодательный акт узаконил изъятие олова. Т. о., в настоящее время бронзовая одноцентовая монета содержит 95% и 5% цинка, что равно процентному содержанию монет выпуска 1944, 1945 и 1946 гг. Вес каждой одноцентовой монеты (48 гран) остался тем же самым.

Одноцентовые монеты вместе с др. МЕЛКИМИ РАЗМЕННЫМИ МОНЕТАМИ на законном основании принимались в уплату на сумму только до 0,25 дол. при любом одноразовом платеже, пока их не стали принимать в качестве законного платежного средства на неограниченные суммы в соответствии с ПОПРАВКОЙ ТОМАСА от 12 мая 1933 Г. И СОВМЕСТНЫМ СОГЛАШЕНИЕМ ОБ ИЗЪЯТИИ ЗОЛОТА ИЗ ОБРАЩЕНИЯ от 5 июня 1933 г. Публичный закон 89-81 от 23 июля 1965 г. перенес положение о платежном средстве в 31 U.S.C. 392.

МОНЕТЫ ДЕФОРМИРОВАННЫЕ (DEFACED COINS). Поврежденные металлические монеты (обрубленные, оплавленные, с пробитыми отверстиями и т. п.). Обычный износ в процессе обращения не считается деформированием.

См. ДЕНЕЖНЫЕ ЗНАКИ, ПРИШЕДШИЕ В НЕГОДНОСТЬ.

МОНЕТЫ ЗОЛОТЫЕ (GOLD COINS). Закон о золотом резерве от 30 января 1934 г. объявил о прекращении чеканки М.з. Ниже следует краткая историческая справка по данному вопросу. В прилагаемой таблице указаны номинал, вес и проба М.з. США, ранее находившихся в обращении.

Хотя золотой доллар являлся ден. единицей и эталоном стоимости, фактически чеканка М.з. достоинством в 1 дол. была прекращена в соответствии с Законом от 26 сентября 1890 г. До 30 января 1934 г. производилась чеканка М.з. достоинством в 5, 10 и 20 дол., называемых соответственно "Половина орла", "Орел" и "Двойной орел".

Золотые монеты, в настоящее время не выпускаемые в США
(старая основа - 20,67 дол. США за унцию золота)

Достоинство	*Чистое золото (в гранах)*	*Добавки (в гранах)*	*Вес (в гранах)*	*Проба*
Один доллар ($1)	23,22	2,58	25,80	0,900
"Четверть орла" ($2,5)	58,05	6,45	64,50	0,900
"Половина орла" ($5)	116,10	12,90	129,00	0,900
"Орел" ($10)	232,20	25,80	258,00	0,900
"Двойной орел" ($20)	464,40	51,60	516,00	0,900

1 гран = 64,7989 мг

Общая сумма М.з., выпущенных в обращение Казначейством и федеральными резервными банками, в феврале 1933 г. достигла 284 млн дол. по сравнению с 65 млн дол. в апреле 1931 г. и 192 млн дол. в январе 1933 г. В марте 1933 г. начались мероприятия президента и органов законодательной власти по изъятию золота из обращения; 9 марта 1933 г. был принят Чрезвычайный закон о банках, предоставивший министру финансов право истребовать все золото и золотые сертификаты, принадлежащие любому лицу в стране. Общая сумма золотых сертификатов в обращении в феврале 1933 г. составляла 649 млн дол. США по сравнению с 591 млн дол. США в январе 1933 г.

В соответствии с распоряжением Секретаря Казначейства от 28 декабря 1933 г. с поправками и дополнениями от 11 января 1934 г. и 15 января 1934 г. все золотые монеты, находящиеся на руках на территории США (с незначительными исключениями), должны были быть внесены на счет Секретаря Казначейства в США. Закон о золотом резерве от 30 января 1934 г. требовал изъятия из обращения М.з. и превращения их в золотые слитки в качестве обеспечения бумажных денег. В январе 1934 г., когда данные о М.з. были исключены из ежемесячного отчета Казначейства о ден. обращении, М.з. в сумме 287 млн дол. все еще находились в обращении. Эта сумма, согласно докладу Совета управляющих ФРС, в значительной степени была утеряна, переадресована или по иным причинам за прошедшие годы исчезла из обращения. В 1914 г. М.з. и золотые сертификаты составляли более 44% ден. массы в обращении, однако в феврале 1933 г., несмотря на увеличение доли тезавирируемого золота, М.з. и золотые сертификаты составляли всего 15% ден. массы в обращении. Основную долю ден. средств в обращении составляли БАНКНОТЫ ФРС.

М.з. являлись законным платежным средством по всем платежам с учетом их номинальной стоимости, если их вес был не менее стандартного веса и не превышал пределы допустимых законом отклонений. В случае если вес М.з. меньше установленного стандарта и выходит за пределы допустимых законом отклонений, то она могла использоваться как законное средство платежа с учетом ее фактического веса. Поскольку М.з. в обращении подвергаются износу, то их вес уменьшался. {*См.* ДОПУСТИМОЕ ОТКЛОНЕНИЕ.) Общественность же мало заботила проблема износа монет, если это явление не становилось четко различимым.

См. ДЕНЬГИ США.

МОНЕТЫ РАЗМЕННЫЕ (BASE COINS, TOKEN COINS). Монеты, изготовленные из металлов, менее ценных, чем золото или серебро, напр, из никеля или меди. В США новые доллары, 50-, 25- и 10-центовые монеты изготовлены из мельхиора. Пятицентовая монета (никель) также отчеканена из мельхиора. Одноцентовая монета 1982 г. сделана из оцинкованной меди.

В Англии термин "base coins" применяется для обозначения фальшивых монет.

См. ДЕНЬГИ РАЗМЕННЫЕ; ДЕНЬГИ США; МОНЕТЫ РАЗМЕННЫЕ МЕЛКИЕ.

МОНЕТЫ РАЗМЕННЫЕ ВСПОМОГАТЕЛЬНЫЕ (SUB SIDIARY COINAGE). Монеты, отчеканенные из металла иного, чем тот, к-рый лежит в основе ден. системы. В США в настоящее время все мелкие разменные монеты не являются ни золотыми, ни серебряными (хотя в США золото считается международным ден. металлом, оно полностью национализировано и в обращении нет золотых монет). Монеты достоинством в 1 доллар и полдоллара по своему составу аналогичны медно-никелевым квортерам и даймам (первые чеканятся на основе соответствующего документа 1970 г., вторые - на основе Закона о чеканке 1965 г.). МЕЛКИЕ МОНЕТЫ И ВСПОМОГАТЕЛЬНЫЕ СЕРЕБРЯНЫЕ МОНЕТЫ (полдоллара, квотер, дайм) - термины, ныне не употребляемые по отношению к монетам достоинством менее чем один доллар, поскольку все они в настоящее время однородны - медно-никелевые. По отношению к ним применяется термин "разменные монеты" (fractional coins).

См. ДЕНЬГИ РАЗМЕННЫЕ; ДЕНЬГИ США.

МОНЕТЫ РАЗМЕННЫЕ МЕЛКИЕ (MINOR COINS) В системе ден. обращения США к числу М.р.м. относят монеты достоинством в 5 центов и 1 цент.

Современные пятицентовые монеты чеканятся из однородного медно-никелевого сплава, содержащего 75% меди и 25% никеля, стандартным весом 77,16 грана. Чеканка производится на основе законов, принятых 16 мая 1866 г. и 12 февраля 1873 г. В соответствии с Законом от 27 марта 1942 г. с последующими поправками, с 1 октября 1942 г. по 31 декабря 1945 г. выпускались серебряные пятицентовые монеты, имевшие тот же стандартный вес 77,16 грана, но состоявшие на 56% из меди, на 35% из серебра и 9% марганца.

Монеты достоинством в 1 цент в настоящее время имеют вес 38,58 грана и состоят из цинкового сердечника (97,5% веса), покрытого медью (2,5% веса).

Монеты такого состава были введены наряду с бронзовыми монетами того же достоинства в 1982 г., а с 1983 г. полностью их вытеснили. Прежние бронзовые монеты имели вес 48 гран и чеканились из однородного сплава, состоявшего из 95% меди и 5% никеля. Эти вес и состав были установлены законом от 5 сентября 1962 г. во изменение прежнего законодательства, предусматривавшего содержание 95% меди и 5% олова и цинка в пропорциях, установленных директором Монетного двора. С 18 декабря 1942 г. было прекращено использование олова в чеканке монет, и по распоряжению Секретаря Казначейства от 16 декабря 1943 г. с января 1944 г. по 31 декабря 1946 г. чеканились медно-цинковые монеты. По истечении срока действия этого чрезвычайного распоряжения было возобновлено использование олова в соответствии с законом, но по указанию директора Монетного двора оно включалось в сплав в бесконечно малой пропорции, равной приблизительно 0,1%. Соотношение 95% меди на 5% цинка оказалось вполне приемлемым с точки зрения износоустойчивости, качества и внешнего вида монет. По распоряжениям Секретаря Казначейства, отданным 23 декабря 1942 г. и 15 мая 1943 г., в течение военного 1943 г. выпускались также монеты достоинством в один цент из сплава цинка и стали.

МОНЕТЫ СЕРЕБРЯНЫЕ (SILVER COINAGE). С принятием Закона о чеканке монет от 23 июля 1965 г. (P. L. 89-81, 23 июля 1965 г.) обращение М.с. было сведено фактически только к обращению мелких разменных монет (ПОЛДОЛЛАРА, 25 ЦЕНТОВ, ДАЙМ), поскольку стандартный полновесный СЕРЕБРЯНЫЙ ДОЛЛАР не чеканился с 1935 г. По Закону от 2 апреля 1792 г., оформившему создание первой ден. системы США, золото и СЕРЕБРО признавались ден. металлами и использовались для чеканки монет на монетных дворах США. Биметаллизм был ликвидирован Законом от 12 февраля 1873 г., к-рый предусматривал продолжение чеканки стандартных серебряных долларов. Последующее законодательство, однако (ЗАКОН БЛАНДА-АЛЛИСОНА 1878 Г., ЗАКОН ШЕРМАНА О ЗАКУПКАХ СЕРЕБРА 1890 г.), узаконило программу закупок серебра и выпуска серебряных долларов и серебряных сертификатов, хотя это не восстановило в полной мере БИМЕТАЛЛИЗМ. Чеканка М.с. как вспомогательных средств обращения продолжалась, как и стандартного серебряного доллара, к-рый также играл роль дополнительной ден. единицы, поскольку Закон о золотом стандарте 1890 г. однозначно установил золотой СТАНДАРТ в США. Последний оставался в силе в неизменном виде вплоть до его отмены и модификации 30 января 1934 г. МОНОМ О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 г.

Серебро в США было национализировано (9 августа 1934 г. президентским указом и ведомственным распоряжением), а впоследствии денационализировано 29 апреля 1938 г. президентским указом, отменившим предыдущий указ 1934 г. за исключением той части, к-рая касалась гос. закупок вновь добытого серебра.

Закон о чеканке монет 1965 г. ввел в обращение новые серебряные полдоллара со сниженным содержанием металла (до 40%) и несеребряные квортеры и даймы. Закон о чеканке монет 1965 г. в свою очередь был дополнен Законом 31 декабря 1970 г. (P. L. 91-607) (часть II), к-рый предусматривал чеканку несеребряных долларов и более мелких монет в следующих случаях.

Раздел 101 (a) Секретарь Казначейства имеет право чеканить и выпускать монеты со следующими параметрами *(см.* п. (c) в количествах, необходимых для нац. экономики.

(b) Любая монета, отчеканенная согласно полномочиям, изложенным в п. (c), имеет покрытие (clad coin) из сплава, состоящего на 75% из алюминия и 25% никеля. Оно составляет не менее 30% веса самой монеты. Сердцевина медная.

(c) 1) Долларовая монета имеет 1,500 дюйма в диаметре и весит 22,68 г.
2) Монета в полдоллара имеет 1,205 дюйма в диаметре и весит 11,34 г.
3) Монета в четверть доллара имеет 0,995 дюйма в диаметре и весит 5,67 г.
4) Монета в 10 центов имеет 0,705 дюйма в диаметре и весит 2,268 г.

12 мая 1969 г. Казначейство приняло рекомендации СОВМЕСТНОЙ комиссии по ВОПРОСАМ ЧЕКАНКИ МОНЕТ (созданной на основании Закона о чеканке монет 1965 г.) и отменило запрет на переплавку М.с, что прежде являлось уголовным преступлением.

МОНЕТЫ СЕРЕБРЯНЫЕ РАЗМЕННЫЕ (SUBSIDIARY SILVER COINS). Выпускавшиеся в прошлом мелкие Р.с.м. - полдоллара, квотер и дайм. Они содержали только 385,8 тройского грана 0,9 пробы (347,22 грана чистого серебра), в то время как сам серебряный доллар содержал 412,5 грана 0,9 пробы (371,25 грана чистого серебра).

Р.с.м. более не чеканятся монетными дворами США. Закон о чеканке монет 1965 г. предусматривал выпуск полудолларовых монет, покрытых серебром (40%), и полностью несеребряных (медно-никелевых) квотеров и даймов. А Закон 91-607 от 31 декабря 1970 г. разрешил выпуск несеребряных (медно-никелевых) монет в один доллар и полдоллара. Чеканка серебряных монет (40%) быша полностью прекращена с 1 января 1971 г.

Все разменные монеты являются законным платежным средством. Публичный закон 89-81 от 23 июля 1965 г., известный как Закон о монетной системе 1965 г., аннулировал первоначальные положения о кредитных платежных средствах, содержавшиеся в статье 43(Ь)(1) Закона от 12 мая 1933 г. с поправками (31 U.S.C. 462), но добавил новое положение с аналогичным эффектом, кодифицированное в 31 U.S.C. 392.

МОНОМЕТАЛЛИЗМ. Термин имеет следующие значения:

1. MONOMETALLISM. Ден. система, основанная на золоте или серебре, тогда как остальные металлы могут играть лишь вспомогательную роль. Это означает, что только монеты, изготовленные из данного металла, обладают всеми свойствами законного платежного средства и могут чеканиться без ограничений. В ведущих странах монометаллическая система в форме золотого стандарта известна также под названием ЕДИНОГО СТАНДАРТА В ОТЛИЧИе ОТ БИМЕТАЛЛИЗМА, НО При ЭТОМ В бОЛЬШИНстве гос-в действует золотослитковый стандарт при ограничении или запрете на обращение золотой монеты. (Золотой стандарт отменен в 30-х гг. - *Прим. науч. ред.)*
2. SINGLE STANDARD. Ден. система, основанная на одном металле - золоте или серебре; монеты, изготавливаемые из др. металлов, являются заместителями (знаками. - *Прим. науч. ред.)* монет из главного ден. металла.

См. золотой СТАНДАРТ; МЕРА СТОИМОСТИ.

МОНОПОЛИЯ (MONOPOLY). Рыночная структура, характеризующаяся наличием только одного поставщика данного товара и значительными препятствиями к доступу на рынок. Не испытывая конкуренции со стороны др. производителей идентичных или аналогичных продуктов, монополист устанавливает цены, позволяющие ему извлекать максимальную прибыль. Формирующаяся

в этих условиях цена на товар будет выше, а выпуск продукции ниже чем те, что сложились бы в условиях совершенной конкуренции.

М. есть теоретическое построение, используемое в экон. науке для того, чтобы проиллюстрировать противоположность совершенной конкуренции и т. о. раскрыть экон. преимущества последней. В соответствии с законом М. в ее чистом виде не может существовать в Соединенных Штатах.

См. КОНКУРЕНЦИЯ; ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

WANG, L. F. S., and CONANT, J. L. "Corporate Tax Evasion and Output Decisions of the Uncertain Monopolist". *National Tax Journal,* December, 1989.

GLOSTEN, L. R. "Insider Trading, Liquidity, and the Role of the Monopolist Specialist". *Journal of Business,* April, 1989.

SAPPINGTON, D. E. M., "Regulating a Monopolist with Unknown Demand". *American Economic Review,* December, 1988.

МОНОПОЛИЯ ЕСТЕСТВЕННАЯ (NATURAL MONOPOLY). При определенных условиях может оказаться целесообразным иметь только одного поставщика определенной продукции. Подобные условия возникают, когда объем производства, становящийся рентабельным, очень велик. Поскольку ввиду технической природы такого производственного процесса роль фирмы как единственного поставщика такого продукта становится вполне естественным, используется термин "естественная монополия".

Во многих районах имеется лишь одна электрическая компания, поставляющая энергию для производственного и бытового потребления. Было бы нецелесообразно иметь большее число компаний, поскольку минимальный объем производства, при к-ром оно становится рентабельным, весьма высок. В данном конкретном случае существуют специальные комиссии по общественным услугам, к-рые регулируют тарифы на электричество.

МОНОПСОНИЯ (MONOPSONY). Ситуация, складывающаяся на рынке при наличии только одного покупателя данного продукта. Одним из примеров могут служить градообразующие предприятия, когда предприятие выступает в качестве доминирующего работодателя. Монопсонист при этом обладает возможностью в значительной степени контролировать уровень заработной платы.

МОНРЕАЛЬСКАЯ БИРЖА (МБ) (MONTREAL EXCHANGE). Наряду с ТОРОНТСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕЙ И Ванкуверской фондовой биржей (специализирующейся преимущественно на недорогих ценных бумагах горнодобывающей промышленности), МБ и являющаяся ее филиалом Канадская фондовая биржа (ранее известная под названием Монреальский внебиржевой рынок) составляет один из рынков в Канаде, где происходит торговля ценными бумагами. Будучи первой в стране биржей, получившей офиц. разрешение властей, она имеет в качестве своей главной цели обеспечить надежный рынок для торговли котирующимися ценными бумагами и способствовать привлечению средств в деятельность компаний. МБ является некоммерческой организацией, принадлежащей ее членам. Руководство деятельностью биржи осуществляет комитет, состоящий из 17 управляющих, включая 11 управляющих от членов биржи и 6 общественных управляющих, а также президента. МБ впервые в Канаде ввела Положение на назначение представителей общественности в ее руководящий орган.

В 1863 г. в Монреале был создан Совет фондовых брокеров. Собираясь ежедневно, его члены выработали правила, определяющие порядок членства в нем, размеры комиссий и платы за допуск ценных бумаг на биржу. В 1874 г. Совет фондовых брокеров был преобразован в Монреальскую фондовую биржу, получив соответствующую хартию правительства провинции Квебек. В 1904 г. биржа переехала с Сент-Сакрамент-стрит, где она находилась с 1883 г., на Сент-Франсуа Ксавьер-стрит в центре фин. района Монреаля.

Монреальская фондовая биржа ныне носит название Монреальской биржи (МБ) и располагается в Биржевой башне на площади Виктории. Название было изменено в 1982 г., что отразило растущую роль фин. инструментов в сравнении с акциями в операциях биржи. В начале 1926 г. члены МБ организовали Монреальский внебиржевой рынок, имея в виду создать упорядоченные условия для торговли теми акциями, к-рые не удовлетворяли условиям, предъявляемым при котировке на самой бирже. Монреальский внебиржевой рынок был переименован в Канадскую фондовую биржу 30 марта 1953 г.

В начале 70-х гг. были проведены всесторонние переговоры относительно слияния Монреальской и Канадской фондовых бирж, к-рое произошло 1 января 1974 г. На 7 января 1988 г. МБ имела 76 полноправных членов, 5 индивидуальных и 17 ассоциированных членов. Ассоциированное членство подразделяется на 4 отчетливо различающихся между собой категории. В одном случае ассоциированный член имеет прямой электронный доступ в торговый зал биржи. В трех др. случаях обеспечивается доступ к одному из трех подразделений биржи - Рынку международных опционов, Торговому отделу и Международному отделу.

В общих чертах корпорация, к-рая желает, чтобы ее акции котировались на МБ, должна обладать следующими качествами: иметь прочные фин. позиции, распределять свои ценные бумаги т. о., чтобы создать широкую заинтересованность в этих бумагах, иметь компетентное руководство. Канадская фондовая биржа, требования к-рой в целом были менее жесткими, служила как бы той площадкой, где ценные бумаги "дозревали" перед тем, как их допускали к котировке на Монреальской фондовой бирже, в здании к-рой она и располагалась.

МБ, как это общепризнано, является наиболее быстро растущей биржей в Канаде. Ее регистрационный отдел в 1982 г. допустил к котировке акции 6 новых компаний, а за 1987 г. их число достигло 123. На 31 декабря 1987 г. на бирже котировались 1196 различных бумаг 738 компаний, действующих в Канаде и за ее пределами. Предметы сделок отличаются чрезвычайным разнообразием: акции, права и варранты, опционы по акциям, облигации, казначейские векселя, золото, платина, канадские доллары, золотые, платиновые и серебряные сертификаты. На МБ приходится примерно 17% канадского рынка сделок с акциями и 27% опционов.

МОНРЕАЛЬСКИЙ ВНЕБИРЖЕВОЙ РЫНОК (MONTREAL CURB MARKET). *См.* МОНРЕАЛЬСКАЯ БИРЖА.

МОРАТОРИЙ (MORATORIUM). Распоряжение правительства об отсрочке уплаты всех или части долгов на определенный период времени, превышающий первоначально установленный срок погашения. Такое распоряжение издается для предотвращения глобального банкротства или краха кредитной системы путем защиты должников от требований их кредиторов в условиях, когда возникает угроза общественным интересам. Холдсуорт (Holdsworth) в работе *"Money and Banking"* определил М. как "издаваемые правительством офиц. декларации или декрет об отсрочке погашения всех или некоторых видов долгов, сроки платежей по к-рым уже наступили".

В позднейшей истории финансов США М. применялись в связи с банковской и ипотечной задолженностью. В отношении банков начало М. было положено 14 февраля 1933 г., когда власти штата Мичиган распорядились, чтобы все банки на территории штата были закрыты на восемь дней. Примеру Мичигана скоро последовали др. штаты, и кризис достиг своей кульминации в виде банковских каникул в общенациональном масштабе, объявленных президентом 6 марта 1933 г. Чрезвычайный закон о помощи банкам от 9 марта 1933 г. предоставлял право Контролеру ден. обращения назначать по своему усмотрению опекунов в любой нац. банк при необходимости сохранить его активы на одном уровне, добиваться выпуска привилегированных акций нац. банками, при-

вилегированных акций и долговых обязательств банками штатов в пользу Корпорации реконструкции финансов с целью пополнения основного капитала банков. Закон допускал реорганизацию нац. банков с согласия Контролера ден. обращения, а также 75% вкладчиков или 66²/з % акционеров (или тех и др.). Банкам, находившимся в удовлетворительном состоянии, было разрешено возобновить деятельность вскоре после окончания банковских каникул.

М. в связи с ипотечной задолженностью также практиковались властями штатов в период самого глубокого застоя на рынке недвижимости с тем, чтобы предотвратить массовое разорение должников по закладным, не имевших возможности платить ни основную сумму долга, ни проценты. Позже эти М. были несколько смягчены, а общее оздоровление экономики позволило полностью возобновить все виды платежей.

МОРРИС РОБЕРТ, ТОВАРИЩЕСТВО (MORRIS, ROBERT, ASSOCIATES). *См.* АССОЦИАЦИЯ РОБЕРТА МОРРИСА; ПЛАН МОРРИСА.

МОТИВАЦИЯ (MOTIVATION). Внутреннее устремление или влечение, служащее стимулом или движущей силой для отдельной личности или группы лиц и побуждающее их действовать определенным образом или воздерживаться от определенных действий.

Классическая теория М. утверждает, что человеку свойственно ставить во главу угла свой личный интерес. Эта концепция нашла свое отражение в экон. философии Адама Смита, изложенной в его труде *"Исследование о природе и причинах богатства народов"*. Людьми движет по преимуществу экон. заинтересованность. Экон. стимулы в промышленности формируются посредством организации, к-рая управляет работниками и сообщает им М. Человек как мыслящее существо не должен позволять своим эмоциям вмешиваться в экон. деятельность, в т. ч. и в область М.

Классическая теория полагала, что источниками М. были основные потребности человека, к-рые при этом выстраивались в определенной иерархии - физиологическое удовлетворение, безопасность, социальные потребности, самооценка и уважение со стороны окружающих, самореализация. Неудовлетворенные потребности определяют поведение человека. Индивид удовлетворяет свои потребности низшего порядка перед тем, как подняться в этом смысле на более высокую ступень, и это определяет его поведение. Если возникает опасность для потребности низшей ступени, человек вновь обращается к этому уровню. Дуглас Макгрегор (Douglas McGregor) разработал широко известную теорию поведения человека, в соответствии с к-рой существуют два типа подхода к работникам, обозначаемые буквами "Икс" и "Игрек", и люди по-разному реагируют на них. Подход "Икс" предполагает негативное или безразличное отношение к собственным устремлениям работника. Подход "Игрек" отличается позитивным и активным использованием этих устремлений. Подход "Икс" сосредоточивается на внешнем руководстве и факторах контроля, тогда как подход "Игрек" рассматривает в качестве главных детерминант поведения целеустремленность и самовыражение человека. Подход "Икс" адресован тем, кто не любит работать, предпочитает, чтобы им управляли, нуждается в контроле и повинуется угрозам. Эти люди не питают амбиций, превыше всего ставят свои удобства и слабо реагируют на окружающих. Подход "Игрек" рассчитан на тех, для кого работа исполнена смысла, кому присуща инициатива, на людей, отличающихся самодисциплиной, умеющих решать проблемы, преданных своему делу, если оно приносит им удовлетворение, питающих известные амбиции и готовых принимать на себя ответственность. По мнению многих специалистов в области бихевиоризма, обязанности могут формироваться и распределяться т. о., чтобы создавать М. для людей обоих типов, управлять ими и направлять их деятельность.

Как и следовало ожидать, возник и подход "Зет". Уильям Учи (William G. Ouchi) провел исследование философии, лежащей в основе японского бизнеса, и пришел к выводу, что западное предпринимательство станет более успешным, здоровым и будет приносить людям больше радости, если оно воспримет политику и практику японской промышленности. Среди тех черт, к-рые, по мнению Учи, следовало бы перенять, пожизненная работа на предприятии, равноценность всех сотрудников, взаимное уважение, гибкость рабочих мест, лояльность компании и отсутствие узкой специализации.

МОШЕННИЧЕСКОЕ ДЕЙСТВИЕ (SWINDLE). Действие, направленное на преднамеренный обман др. лица. Часто связано с операцией, в ходе к-рой одна сторона получает товар с целью присвоения по подложным документам. Термин "мошенничество" также применяется в отношении действий, направленных на ущемление или лишение прав какого-либо лица, к-рое обладает ими на законном основании.

Правонарушения, заключающиеся в совершении М.д., требуют доказательства, что эти действия были заведомо направлены на обман, обман действительно имел место и лица, к к-рым были обращены эти действия, не знали о том, что они являются мошенническими.

См. МАТЕРИАЛЬНЫЕ ЗЛОУПОТРЕБЛЕНИЯ; МОШЕННИЧЕСТВО; ПРЕСТУПЛЕНИЕ; РАСТРАТА.

МОШЕННИЧЕСТВО (FRAUD). Юр. понятие, предполагающее осознанное знание о совершении обманных действий с намерением ввести в заблуждение. Данное понятие включает преднамеренный обман, злоупотребление активами предприятия, манипулирование фин. данными с целью извлечения выгоды совершающим эти действия лицом (представителями руководства или служащим). Конструктивным М. является обман, связанный с ложной интерпретацией существенного факта без каких-либо разумных оснований верить тому, что такая интерпретация может быть подтверждена др. существенным фактом, что и наносит ущерб указанному существенному факту.

Основными средствами, сдерживающими мошеннические, обманные действия, является страх перед их раскрытием, страх перед наказанием, а также моральный эффект, оказываемый такими неэтичными действиями на лицо, их совершающее. Фактор страха связан с угрозой раскрытия и его эффектом, а также с возможным наказанием.

Надежная программа по предотвращению М. должна строиться на следующих основаниях, к-рые способны создать барьер против обманных действий:

1. Хорошо построенная организационная структура.
2. Надежная и стабильная система внутренних контрольных процедур.
3. Компетентные, ответственные и бдительные управленческие и контрольные структуры.
4. Осведомленный и заинтересованный состав директоров корпорации аудиторских комитетов и высших должностных лиц.
5. Компетентная, творческая и наступательная аудиторская политика.
6. Стабильная система мер и методов, направленная против мошенничества.
7. Высокие морально-этические качества высших должностных лиц, сотрудников и аудиторов.

Акт обмана или М. может быть обнаружен логическим путем, ставя во главу угла поиск лица, совершившего такой акт:

1. *Мотивы:* причины или стимулы, толкающие человека на такие действия.
2. *Метод:* план, процедура, сам процесс.
3. *Возможности:* обстоятельства, благоприятствующие совершению таких действий.

Комиссия по обязанностям аудиторов следующим образом охарактеризовала ответственность аудитора перед клиентом за мошеннические действия, совершенные персоналом клиента:

"В соответствии с общепринятыми стандартами аудита независимый аудитор обязан в рамках, присущих самому процессу аудита..., спланировать процесс проверки..., осуществлять поиск ошибок или недостатков, могущих оказать существенное влияние на фин. отчетность, и проявлять в процессе аудиторской проверки должные профессионализм и внимательность. Поиск аудитором существенных ошибок или недостатков осуществляется, как правило, путем тех аудиторских процедур, к-рые, по его мнению, наиболее соответствуют данным обстоятельствам и могут привести к формированию мнения относительно фин. отчетов; к расширенным аудиторским процедурам прибегают в тех случаях, когда аудиторская проверка показывает, что существенные ошибки или недостатки могут существовать... Стандартный аудиторский отчет должен однозначно отражать его уверенность в том, что фин. отчеты в целом не содержат никаких существенных искажений, являющихся следствием ошибок или недостатков.

Правильное оформление фин. отчетов отнюдь не означает, что эти отчеты свободны от элементов обмана. Независимый аудитор обязан отыскивать ошибки или недостатки в рамках признанных ограничений аудиторской проверки. Аудитор отдает себе отчет в том, что проводимая им проверка, основанная на селективном подходе, подвержена риску того, что существенные ошибки или недостатки, если они существуют, могут и не быть выявлены.

Конгресс в 1977 г. принял Закон о противодействии ин. коррупционной практике с целью противодействия разного рода незаконной деятельности, включая взносы в ин. политические организации, взятки и др. нарушения.

В частности, уголовным преступлением является предложение взятки ин. офиц. должностному лицу, политической партии, представителю партии или кандидату на ответственный пост в ин. политической системе с целью обеспечения своих деловых интересов, их сохранения или же их передачи любому лицу.

Банковское М. также охватывается Законом о коррумпированных организациях, находящихся под влиянием рэкетиров, 1970 г. Данный закон содержит наиболее характерные примеры рэкета. Основные черты данного закона заключаются в следующем: а) М. должно быть связано с организацией (два или более преступлений); б) характер преступной деятельности (два или более преступлений). Прежде чем возбуждать дела по этому закону, прокуроры в США должны получить разрешение Министерства юстиции США. Максимальное наказание по каждому делу, возбужденному по данному закону, достигает 20 лет заключения и штрафа в 250 тыс. дол.

В соответствии с докладом, подготовленным Палатой представителей Конгресса США под названием *"Мошенничество, злоупотребления и халатность в нац. фин. учреждениях: настоящие усилия федеральных властей являются недостаточными"* и др. докладам ключевыми федеральными уголовными статутами (законами), связанными с банковской деятельностью, являются следующие:

18 Кодекс законов США, раздел 215 (18 U.S.C. Section 215); запрещает дачу взятки; считает противозаконным для любого высшего должностного лица, директора, служащего, агента (представителя) и т. д. (инсайдеров) фин. учреждения включать, принимать или вручать какую-либо ценность в связи со сделками или общей коммерческой деятельностью фин. учреждения.

18 U.S.C. 656, 961(с); преднамеренные кража, присвоение, растрата или злоупотребление средствами банка со стороны инсайдера с намерением нанести ущерб банку или обмануть его.

18 U.S.C. 1344; М. в отношении фин. учреждения; схема или план по обману застрахованного федеральными органами фин. учреждения с целью получения денег, фин. средств, активов, ценных бумаг и иного имущества путем введения в заблуждение.

18 U.S.C. 1001; общий статут о ложных отчетах; преднамеренная фальсификация или сокрытие существенного факта или представление ложных отчетов и т. п.

18 U.S.C. 1005; ложные записи в банковских документах, а также изъятие записей, с намерением нанести ущерб инспекторам органов, контролирующих коммерческие банки, или др. лицам, или компаниям, а также ввести их в заблуждение.

18 U.S.C. 1014; ложные устные или письменные заявления, напр., заявка на ссуду, соглашение с фин. учреждением или др. документы, преднамеренно подготовленные с целью оказания влияния на застрахованные федеральными органами фин. учреждения.

18 U.S.C. 1341, 1343; мошенничество, связанное с почтовой и телеграфной связью; схема или план, подготовленные с целью мошенничества, дающие возможность воспользоваться амер. сетью почтовой или телеграфной связи.

18 U.S.C. 2, 3711; общий федеральный статут, касающийся пособничества преступлению, и общий федеральный статут о сговоре, к-рые часто применяются, когда в совершении правонарушения замешаны два или более человек.

Основная доля М. в банковской сфере часто связана с крупными коммерческими сделками и сделками с недвижимостью. Такое М. может быть осуществлено с участием инсайдеров. ФБР (Федеральное бюро расследований) выделяет пять общих видов схем, проявляющихся в основной части деяний, связанных с банковским М., когда оно увязано с преднамеренным злоупотреблением средств, представлением ложной отчетности, преднамеренным завышением стоимости имущества и др. незаконной деятельностью.

- **Ссуды фиктивному лицу (Nominee loans).** Ссуды, получаемые одним лицом в интересах др. лица, чья личность не раскрывается. Фиктивное лицо может в сделке выполнять лишь одну функцию - получение фин. средств и передача их др. лицу, к-рое не желает раскрывать сво ю личность.
- **Двойной залог (Double pledging of collateral).** Один и тот же залог используется два или большее число раз для того, чтобы получить ссуды в ряде фин. учреждений. Ссудодатели, естественно, не знают о том, что один и тот же залог использован несколько раз. Совокупная сумма полученных ссуд превышает стоимость залога.
- **Организация предоставления ссуд на основе взаимности (Reciprocal loan arrangements).** Ссуды, предоставляемые инсайдерами различных фин. учреждений друг другу или же договоренность о продаже ссуды одним фин. учреждением другому и покупки ссуды последним у первого. Целью подобных договоренностей является сокрытие ссуд или их продаж от банковских ревизоров.
- **Земельный флип (Land flips).** Передача участка земли между заинтересованными сторонами с целью умышленного завышения стоимости участка земли. Завышенная стоимость участка используется в качестве залога для получения ссуды. Размер ссуды часто превышает действительную стоимость участка.
- **Связанное кредитование (Linked financing).** Значительные суммы фин. средств, вложенные в фин. учреждение с использованием предоставленных на определенных условиях депозитов или др. средств, с тем условием, что данное фин. учреждение предоставит ссуду, обусловленную вышеназванным депозитом.

В налоговом законодательстве акты М. в сфере налогообложения подразделяются на две категории: наказуемые в гражданском и уголовном порядке. Налоговое управление США может наложить штраф в размере 50% неоплаченных сумм. Уголовное наказание за разные виды нарушений налогового законодательства предусматривается в виде вынесения приговора суда и тюремного заключения.

Обвинение в М. по обеим категориям должно подтверждаться доказательством намерения налогоплательщика избежать уплаты налогов. Просто факт халатности не считается достаточным. При уголовном М. требуется наличие преднамеренности (преднамеренно и с преступными целями). Налоговое управление обязано доказать факт мошенничества. При наказании в гражданском порядке выплачивается штраф в размере 75% недоплаченных налоговых сумм. При наказании в уголовном порядке требуется доказать боль-

шую степень преднамеренности при попытке избежать уплаты налогов.

См. ЗАКОН о ПРОТИВОДЕЙСТВИИ ИНОСТРАННОЙ КОРРУПЦИОННОЙ ПРАКТИКЕ; КОРРУМПИРОВАННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ, НАХОДЯЩАЯСЯ ПОД ВЛИЯНИЕМ РЭКЕТА; ПРЕСТУПЛЕНИЕ; ПРЕСТУПЛЕНИЯ УГОЛОВНЫЕ; УМЫШЛЕННОЕ ИСКАЖЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *Bank Fraud.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL. Monthly.

———. *Check Cashing Fraud Prevention Guide,* 1981.

———. *A Guide to Conducting Bank Investigations,* 1986.

Banking Crimes. Boardman Company, Ltd., New York, NY, 1987.

BILEK, A. J. "Developing a Computer Fraud Protection Plan". *Magazine of Bank Administration,* May, 1988.

Business Crime: Criminal Liability ofthe Business Community. Matthew Bender & Company, New York, NY. Looseleaf service.

FIRST CHICAGO. *Fraud Prevention and Detection Series,* 1989.

GUP, B. E. *Bank Fraud,* Bank Administration Institute, Chicago, IL., 1991.

Securities Fraud and Commodities Fraud. Looseleaf service.

SHERMAN, M. C "Forging Ahead in the Battle Against Forgery and Fraud". *Bankers Monthly,* June, 1988.

Tax Fraud: Audits, Investigations, Prosecutions. Matthew Bender & Company, New York, NY. Looseleaf service.

Uniform Crime Reports for the United States. Federal Bureau of Investigation.

МОШЕННИЧЕСТВО С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (SWINDLING). Продажа сомнительных или ничего не стоящих ценных бумаг путем предоставления ложной информации о их качестве. М. может иметь место путем размещения рекламы, обещающей большие прибыли, или путем распространения бесплатных проспектов, содержащих не беспристрастный анализ, а приукрашенную информацию.

Др. форма М. заключается в том, чтобы выдавать ценные бумаги сомнительного инвестиционного качества за ценные бумаги высшего качества.

См. АФЕРА; ЗАКОНЫ "ТОЛУБОГО НЕБА"; ЗАКОНЫ О ЛОЖНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОТЧЕТАХ.

МУЛЬТИПЛИКАТОР (MULTIPLIER). В кейнсианской экон. теории множитель *к* представляет собой коэффициент, показывающий зависимость изменения дохода от изменения автономных расходов или инвестиций. В модели Кейнса изменение дохода (*dY)* выражается суммой изменений потребления *(dC)* и инвестиций *(dl)*. При этом Кейнс указывал, что потребление С находится в зависимости от дохода *Y,* вследствие чего активной детерминантой приращения дохода *dy* является приращение инвестиций *dl.* По мере изменения аналогичным же образом, но в меньшей степени, изменяется и С; отношение между предприятием потребления и приращения дохода *dC/dY* представляет собой предельную склонность к потреблению и потому принимается за величину большую, чем нуль, но меньшую, чем единица. Если происходит прирост общего объема инвестиций в экономику, У возрастает на величину, к-рая в Лпраз больше, чем прирост инвестиций *dl,* или на величину, обратную предельной склонности к сбережению (эта последняя равна единице минус предельная склонность к потреблению).

Математически это выражается следующим образом. Примем, что<#= *dY*- rfC (переставив члены нашего первоначального уравнения *dY= dC+ dl).* Разделив обе части уравнения на *dY,* получаем:

$$\frac{dl}{dY} \quad i \quad \frac{dC}{dY}$$

Выражение, обратное вышеприведенному, будет выглядеть следующим образом:

$$\frac{dY}{dl} \quad 1 - \frac{dC}{dY}$$

Умножив обе части равенства на *dl,* получаем:

$$dY = dl \frac{1}{\frac{dC}{dY}}$$

Фактически afK равняется *dl,* умноженному на коэффициент *к* или М., представляющий собой частное, у к-рого в числителе единица, а в знаменателе единица минус предельная склонность к потреблению (последняя является величиной, обратной предельной склонности к сбережению).

Чем выше предельная склонность к потреблению, тем больше будет арифметическое значение М., и напротив. Так, при предельной склонности к потреблению, равной '/г М., будет равен двум, при $^{2}/_{3}$ - трем, при $^{9}/_{10}$ - десяти и т. д.

Основной принцип приводимых рассуждений, сводящийся к наличию взаимосвязи между приростом инвестиций и приростом дохода, признавался и в предыдущей экон. литературе (напр., у Туган-Барановского и Виксела), но заслуга Кейнса заключается в том, что вслед за Р. Ф. Каном *(см.* статью этого автора *"Взаимосвязь между инвестициями и безработицей", Economic Journal,* June, 1931 г.) он облек эту взаимосвязь в математические формулы и, т. о., создал новый инструмент экон. анализа.

Хотя математическая природа М. придает ему соответственную точность, проблемы анализа и прогнозирования в экономике от этого нисколько не стали проще. Величина М. может колебаться в течение периода потребление - расходы, может происходить утечка средств, напр., когда часть прироста дохода используется для уплаты долга или для увеличения накоплений, наконец, может нарушаться нормальное соотношение между потреблением и доходом. Кейнс не создал дополнительного инструмента анализа - акселератора, или показателя отношения прироста инвестиций к вызвавшему его относительному приросту потребления. Взаимодействие между М. и акселератором способно увеличивать общие масштабы циклических колебаний дохода.

См. ПРИНЦИП АКСЕЛЕРАЦИИ.

МУЛЬТИПЛИКАТОР БАНКОВСКИЙ (BANKING MULTIPLIER). *См.* КРЕДИТНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ БАНКА.

МУЛЬТИПЛИКАТОР ДЕНЕЖНЫЙ (MONEY MULTIPLIER). Величина, отражающая влияние изменения общего объема резервов на величину ден. агрегата М1. М.д. представляет собой величину, обратную коэффициенту резервных требований (1//т). Поэтому изменение суммы вкладов до востребования (ADD), вызванное изменением общей суммы резервов (ATR) в результате операции на открытом рынке (ATR x (1//г)), будет равно:

$$ADD = ATR \times (1//г),$$

где *(\/гг)* - М.д. Если коэффициент резервных требований составляет 10%, то величина М.д. составит (1/,10) = 10. Поэтому увеличение общих резервов банка на 1 дол. приведет к увеличению объема вкладов до востребования на 10 дол.

МУЛЬТИПЛИКАТОР НАЛОГОВЫЙ (TAX MULTIPLIER) Изменение ставок налогообложения обычно оказывает на экономику многостороннее воздействие. Н.м. позволяет измерить (кван-

тифицировать) меру этого воздействия. Н.м. равен частному (со знаком минус) отделения предельной способности к потреблению к предельной способности к сбережению: -псп/псс. Если псп составляет 0,80, а пес - 0,20 (псп + пес = 1), тогда величина Н.м. равна -4. Отсюда, увеличение налогов на 1 дол. уменьшает нац. доход на **4** дол.

МУЛЬТИПЛИКАТОР ПРАВИТЕЛЬСТВЕННЫХ РАСХОДОВ (GOVERNMENT EXPENDITURE MULTIPLIER). Концепция мультипликатора в политэкономии утверждает, что изменения в одной категории совокупных расходов оказывает многостороннее (множественное) влияние на экономику, т. е. на ВНП.

Для того чтобы наиболее наглядно представить влияние этих изменений на экономику, допустим, что М.п.р. равен:

$$\frac{1}{(1 - mpc)}$$

где *mpc* - потребляемая доля прироста дохода - является частью дополнительного доллара, идущего в среднем на потребление в сфере экономики. Для экономики в целом трс составляет ок. 90%, при этом простой М.п.р. равен 10 (1 деленный на 0,10). Однако формула простого мультипликатора, к-рую изучают во всех вводных курсах политэкономии, носит чрезмерно упрощенный характер и из нее выводится нереалистично высокая величина мультипликатора. Есть учесть изменения в налоговых ставках, уровнях цен, происшедших в результате изменений в правительственных расходах, а также изменения процентных ставок, также являющихся результатом изменений в правительственных расходах, то М.п.р. составляет величину немногим меньше двух. Это означает, что с течением времени ВНП увеличится почти на 2 дол. США на каждый доллар увеличения правительственных расходов.

"МУНИЦИПАЛЫ" (MUNICIPALS). Рыночное название МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ. Внебиржевую торговлю этими облигациями ведут многие фирмы, специализирующиеся именно в этой сфере бизнеса ценных бумаг.

Спрос на бумаги, выпускаемые правительствами штатов и муниципалитетами, исходит в последние годы по преимуществу от коммерческих банков, к-рых привлекает освобождение этих бумаг от налогов на фоне высоких налогов на доходы самих этих банков, роста объема срочных и сберегательных вкладов, по к-рым банкам приходится выплачивать проценты, и повышения процентных ставок по вкладам в соответствии с нормами, установленными советом управляющих ФРС.

"МЯГКАЯ ПОСАДКА" (SOFT LANDING). Период перехода экономики от относительного процветания к спаду, выражающийся в снижении темпов роста процентных ставок и инфляции, но в то же время не переходящий в спад. "М.п." позволяет избежать как рецессии, так и роста инфляции. Однако "М.п." способна привести к тяжелым последствиям из-за роста выплат пособий по безработице за счет уменьшения прибылей и средних доходов населения.

ФРС является основным органом, осуществляющим политику "М.п." путем использования ден.-кредитных инструментов. В 1989 г., когда экономика США двигалась в направлении "М.п.", председатель Правления ФРС Гринспэн в Конгрессе признал тот факт, что центр тяжести в политике ФРС перенесен с борьбы с инфляцией на борьбу со спадом.

"МЯГКИЙ" (SOFT). Термин, применяемый по отношению к какой-либо акции или к рынку акций в условиях падения цен.

МЯСА ПЕРЕРАБОТКА (MEAT PACKING). *См.* КОМПАНИИ ПО ПЕРЕРАБОТКЕ МЯСА.

Н

"НАБЕГ НА БАНК". Выражение имеет следующие значения:

1. RUN ON A BANK. Массовый наплыв вкладчиков на банк с целью изъятия своих вкладов из-за боязни его неплатежеспособности, особенно во время паники или нарушения стабильности ден. обращения или кредита. Поскольку банковский кассовый резерв, предназначенный для обслуживания клиентов, весьма невелик по сравнению с суммой депозитов, такой массовый наплыв легко может привести к приостановлению выдачи наличности, даже если активы банка вполне позволяют рассчитываться по всем его обязательствам. Если в этой ситуации банк использует свои ликвидные активы для срочного возврата депозитов, доверие вкладчиков может быть восстановлено, и тогда "Н. на б." прекратится. Он был обычным явлением во время паник 1837, 1857, 1873, 1893, 1900 и 1907 гг. Самый серьезный "Н. на б." имел место в 1932-1933 гг., достигнув высшей точки при введении в штатах банковских "каникул" и объявлении президентом приостановки банковских платежей в масштабе страны.

   Одной из главных целей Федеральной системы страхования депозитов является сохранение доверия вкладчиков к банкам, недостаток к-рого в прошлом являлся основной причиной "Н.наб.".

2. BANK RUN. Быстрое изъятие депозитов из банка. Поскольку наличные резервы банка составляют только часть депозитных обязательств, серия крупных изъятий депозитов за относительно короткий промежуток времени может истощить имеющуюся наличность и вынудить банк прекратить деятельность и, возможно, прекратить свою деятельность.

   В истории США было бесчисленное множество "набегов" на мелкие банки и несколько "набегов" на крупные банки, к-рые потрясли банковскую систему и экономику. Термин восходит к давним временам, когда клиенты могли впасть в панику под влиянием слухов и побежать в банк закрывать свои счета. Были ли слухи обоснованны или нет, паника сама по себе могла нанести урон, поскольку клиенты делали банк неликвидным.

   "Н. на б." были обычны во времена паники в 1837,1857,1873 и 1900-х гг. Банковская паника 1907 г. дала толчок к созданию ФРС, к-рая стала кредитором последней инстанции. Банковская паника 30-х гг. привела к созданию федерального страхования депозитов. Кульминационным пунктом "Н. на б." были банковские "каникулы" и временная приостановка деятельности банков на всей территории страны, объявленные президентом Рузвельтом.

   Банки чувствительны к "Н. на б." в связи с неликвидностью банковских требований по сравнению с их обязательствами. Эта неликвидность частично является результатом обычного риска, связанного с банковским делом. Психология толпы также играет роль. Подобная неадекватность, ассоциируемая с банковским менеджментом, безусловно, сыграла важную роль в "Н. на б.". Федеральное страхование депозитов снизило в значительной степени "набеги", т. к. уменьшился риск вкладчика. Однако одновременно оно создало стимул для принятия чрезмерных рисков банками там, где убытки покрываются за счет страхования.

   Современные "Н. на б." бывают двух типов: корпоративные "набеги", при этом корпорации, чьи остатки на счетах превышают застрахованный минимум, изымают свои средства при появлении слухов о неплатежеспособности банка; или "набеги" в форме отзыва межбанковских депозитов. Держатели коммерческих бумаг банковских холдинговых компаний могут создать "набег", сходный с описанным выше, отказавшись возобновлять покупку ценных бумаг после их погашения. Однако в этом случае банки могут оставаться платежеспособными.

НАДБАВКА, НАГРУЗКА (LOAD). Термин имеет следующие значения:

1. Применительно к акциям инвестиционной компании открытого типа Н. означает разницу между продажной ценой акций и курсом соответствующей ценной бумаги. Сама ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ при этом ничего не получает. Вырученные от Н. средства оптовый торговец (спонсор) делит с брокерами, к-рые непосредственно реализуют акции инвесторам. Н., составляющая обычно от 6 до 9% чистой стоимости акции, включает в себя различные элементы, в т. ч. прибыль, расходы по рекламе и продвижению акций на рынок и комиссионные, выплачиваемые брокерам. Некоторые инвестиционные компании продают свои акции непосредственно инвесторам, не взимая при этом Н. к цене. Открытые инвестиционные компании при погашении или выкупе акций обычно не делают Н. или берут чисто символические суммы.
2. Применительно к снабжению населения электроэнергией Н. называют пик или средний уровень потребления мощностей компании. Предположим, что компания располагает мощностями, способными производить 1 млн кВт. Н. на эти мощности может быть различной в зависимости от времени и использования электроэнергии потребителями. Максимальный уровень использования энергии в какое-то время называется пиком Н. В приведенном выше случае пиком использования энергии будет 600000 кВт, т. е. 60% мощности, в сравнении с более низкой средней Н. в течение, предположим, 24 часов. Производящая электроэнергию компания должна иметь достаточные мощности для того, чтобы обеспечить пиковые уровни Н. как в течение отдельных суток, так и в течение разных времен года, сохраняя при этом известный резерв. Т. о., чем выше будет среднее потребление (Н.), тем более оптимальным будет поглощение постоянных издержек, связанных с инвестированием в производственные мощности.
   См. КОММУНАЛЬНОЕ хозяйство.

"НАДГРОБИЕ" (TOMBSTONE). Реклама, публикуемая от имени синдиката андеррайтеров, с объявлением о публичной продаже ценных бумаг.

НАКАПЛИВАЕМЫЙ (ACCUMULATIVE). То же, что кумулятивный.

См. АКЦИИ КУМУЛЯТИВНЫЕ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ; АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ; ДИВИДЕНДЫ КУМУЛЯТИВНЫЕ.

НАКЛАДНАЯ (РАСПИСКА) СКЛАДСКАЯ (WAREHOUSE RECEIPT). Закон о единой (складской) накладной. Закон о единых транспортных накладных и положения Закона о единых правилах продажи, касающиеся передачи товарораспорядительных документов, собраны воедино после исправлений в статье 7 "Товарные (складские) накладные, транспортные накладные и др. товарораспорядительные документы" Единообразного торгово-коммерческого кодекса. В этом кодексе представлены практически все положения этих законов, за исключением положений, связанных с уголовной ответственностью.

С.н. - это квитанция на товары, хранящиеся на складе. В ней отражены подтверждение владельца склада или складской компании получения товаров и согласие нести ответственность за безопасность хранения и возврат указанных в ней товаров по предъявлении должным образом жирированной квитанции и оплате понесенных затрат. Для владельца или предъявителя, к-рому поставляются товары, накладная также является товарораспорядительным документом.

С.н. могут выдаваться в форме передаваемой и непередаваемой квитанции. Обычно предпочитают первый вариант, поскольку в этом случае накладная может служить залогом для получения банковской ссуды. Поскольку накладная не может быть продана за деньги, ее нельзя отнести к ОБРАЩАЮЩИМСЯ ДОКУМЕНТАМ. Наличие непередаваемой накладной означает, что товары будут переданы депоненту или др. лицу, указанному в накладной. Наличие передаваемой накладной означает, что товары будут переданы предъявителю или по указанию лица, указанного в накладной. Передаваемые накладные печатаются на желтых бланках, а непередаваемые - на белых бланках.

В соответствии с Единообразным торгово-коммерческим кодексом, С.н. может быть выдана любым владельцем склада. Для нее не требуется строгая единая форма, но там должны быть приведены следующие существенные данные: 1) местонахождение склада, где хранятся товары; 2) дата выдачи накладной; 3) порядковый номер накладной; 4) запись о том, будут ли полученные товары передаваться предъявителю, определенному лицу или определенному лицу или по его распоряжению; 5) тарифы на хранение и погрузочно-разгрузочные работы, за исключением случаев, когда товары являются залогом банковской ссуды, - указание этого факта является достаточным для непередаваемой накладной; 6) описание товаров или содержащей товары тары; 7) подпись владельца склада или его уполномоченного агента; 8) указание факта владения, если накладная выдается на товары, собственником (единственным или на правах совместной или коллективной собственности) к-рых является владелец склада; 9) запись о сумме уплаченного аванса и принятых обязательств, в соответствии с к-рыми владелец склада оставляет за собой право на удержание товаров или гарантированную долю прибыли.

С.н. могут служить основой для коммерческого кредита, и они часто используются импортерами, производителями и торговыми посредниками в качестве залога для банковских ссуд. Они считаются хорошим залогом, если хранимые товары не подвержены быстрой физической порче и стоимость их на рынке существенно не снижается. В случае порчи или снижения стоимости владелец склада обязан уведомить владельца товаров и банк, выдавший под квитанцию ссуду. Поскольку владелец склада не несет ответственности при утрате или порче товаров от пожара, то при представлении С.н. в качестве банковского залога она должна сопровождаться сертификатом страхования от пожара.

См. ЗАКОН О СКЛАДСКИХ НАКЛАДНЫХ.

НАКОПЛЕНИЕ (ACCUMULATION). Термин имеет следующие значения:

1. Обратное значение АМОРТИЗАЦИИ (снижение стоимости).
2. Создание блоков ценных бумаг путем тайны покупки ценных бумаг без какой-либо надбавки к цене, особенно при снижении текущих цен до уровня ниже нормальной или "внутренней" стоимости, обусловленной обеспечивающими активами, потенциальной доходностью и текущими или будущими процентами или дивидендами. Подобная покупка предпринимается в ожидании возможных прибылей от оборота по подобной длинной позиции, когда более высокие цены позволят материализовать полный потенциал накопленных блоков. Под Н. обычно подразумевается покупка ценных бумаг с четко обозначенным и достаточно высоким процентом в период КАМПАНИИ (фиктивных действий биржевых спекулянтов с целью повлиять на курс акций).

В рамках СПЕКУЛЯТИВНОГО ЦИКЛА период Н. начинается с момента начала движения вверх "дна" "медвежьего рынка" или движения цен, когда средние цены все еще находятся на низком уровне, и продолжается до тех пор, пока цены не поднимутся достаточно высоко, чтобы заставить прибегнуть к распределению прибылей.

См. БАНКОВСКАЯ ПОДДЕРЖКА.

НАКОПЛЕНИЕ СТРАХОВОЕ (ENDOWMENT INSURANCE) Форма страхования жизни, сочетающая СТРАХОВАНИЕ И обязательное накопление. Отличается от обычного страхования жизни тем, что по истечении определенного срока, напр. 20 или 30 лет, после выплаты первоначального страхового взноса, после к-рого дальнейшие взносы не выплачиваются, полис становится требованием на выплату страховой суммы, и для этого не требуется соблюдения условия смерти страхователя.

Преимущество Н.с. заключается в том, что срок погашения полиса можно рассчитать на то время, когда держатель полиса или бенефициар уже не сможет зарабатывать деньги.

НАКОПЛЕНИЯ ЧИСТЫЕ (NET SURPLUS). Раньше термин использовался в учете применительно к накопленной нераспределенной прибыли корпораций так же, как и к добавочному капиталу, возникающему при превышении внесенной суммы за акции по подписке над их учетной ценой, субсидировании, операциях по выкупу собственных акций. (Несовпадения фактической и номинальной цены акции, облигации и т. п. называют также "эмиссионным доходом", "маржей" и др. - *Прим. науч. ред.)* Теперь бухгалтеры предпочитают термин "нераспределенная прибыль" ("без предназначения", после выделения "нераспределенной прибыли с предназначением" на такие цели, как расширение предприятия, выравнивание дивидендов, на оборотный капитал, на непредвиденные расходы и т. п.).

В банковском плане счетов счет накоплений может включать как внесенный добавочный капитал, так и прирост в результате перечислений, производимых со счета нераспределенной прибыли и/или оценочных резервов. В банковском учете счет накоплений всегда ведется в фиксированной сумме, изменяемой по решению совета директоров; в сочетании со счетами акционерного капитала этот счет во многих случаях служит основой для установления лимитов ссуд на одного заемщика, ценных бумаг на одного должника, подписки на акции федерального резервного банка, выданных акцептов и т. п. Счет нераспределенной прибыли (он может включать и внесенную прежде сумму, в соответствии с нынешней методикой Контролера ден. обращения. Напр., предписано при создании нац. банка в добавление к соответствующей сумме основного и добавочного оплаченного капитала внести и определенную сумму на счет нераспределенной прибыли) используется как текущий счет, отражающий чистые добавления или вычеты из чистого дохода или чистых убытков от операционной деятельности, производимые после вычета выплачиваемых или объявленных дивидендов и произведенных отчислений в резервные фонды.

"НАЛЕТ **МЕДВЕДЕЙ"** (BEAR RAID). На фондовом рынке активные сделки "медведей" по продаже. Их тактика основана на использовании преимуществ состояния рынка, где преобладали покупки, с тем чтобы сыграть на понижение и т. о. вынудить тех, кто владеет "длинными" позициями, продать акции в убыток, в то время как "медведи" получают прибыль.

В соответствии с разделом 9(а) Закона о торговле ценными бумагами 1934 г. "Н.м." с применением спекулятивных и вводящих в заблуждение инструментов запрещены так же, как и деятельность пулов (к-рые вообще запрещены), использующих организованные "Н.м." с целью подорвать доверие к отдельным акциям путем распространения ложных и обманных конфиденциальной информации, слухов и сведений. Однако необходимо отметить, что "КОРОТКАЯ' ПРОДАЖА в рамках контролируемых процедур и без применения спекулятивных и вводящих в заблуждение приемов разрешена как легальная форма выбора цены на свободном рынке.

НАЛИЧНОСТЬ (CASH). Термин имеет следующие значения:

1. Как существительное "cash" - деньги; средство обращения; монеты и бумажные деньги, к-рые свободно обращаются, т. е. переходят от одного владельца к др. без индоссамента. Чеки, купоны и векселя, по к-рым наступил срок платежа, часто рассматриваются как Н., поскольку они легко превращаются в деньги. Однако то, что не имеет немедленно реализуемой покупательной способности, не может считаться Н.

   См. ДЕНЬГИ.
2. В бухучете к Н. относится все, что банк примет в качестве депозита. Н. включает монеты и ден. Н. в кассе, вклады на чековых и сберегательных счетах, чеки и платежные поручения, к-рые получены, но еще не депонированы. Почтовые марки и почтовые чеки, датированные задним числом, Н. не являются.
3. Как глагол "to cash" значит оплатить какой-либо обращающийся инструмент, напр, чек, платежное поручение, купон, по к-рому наступил срок платежа; выдать деньги держателю такого инструмента.

   См. ДЕНЕЖНЫЕ ДОКУМЕНТЫ; ЗА НАЛИЧНЫЕ.
4. В практике Нью-Йоркской фондовой биржи - одна из ФОРМ ТОРГОВЫХ СДЕЛОК, при к-рой поставки совершаются в день заключения сделки в отличие от обычной поставки в течение пяти дней.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. ***Internal Cash Management for Banks: A Practical Guide.*** **Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1986.**

———. ***Cash Management Balance: Reporting Specifications,*** **Version 2,1987.**

———. ***Cash Management Balance Reporting Overview.***

-. ***The Profitability of Cash Management Services,*** **1985.**

BEEHLER, P. J. ***Contemporary Cash Management: Principles, Practices, and Perspectives.*** **John Wiley and Sons, New York, NY, 1983.**

Ross, D., CLARK, I., and TAIYEB, S. ***International Treasury Management,***

НАЛИЧНОСТЬ В РАСХОДНОЙ КАССЕ (VAULT CASH). В начале декабря 1959 г. Совет управляющих ФРС модифицировал постановление, касающееся требований, предъявляемых к РЕЗЕРВАМ, Правило D Совета управляющих ФРС. Это было сделано для того, чтобы позволить банкам - членам ФРС учесть наличность в их расходной кассе, превышающую определенный процент от их вкладов, как часть требуемых резервов. Эта акция была проведена в соответствии с законом, принятым Конгрессом в июле 1959 г. (Свод Законов 86-114, 28 июля 1959 г.), к-рый уполномочил Совет управляющих позволить банкам - членам ФРС обращаться с наличностью в их расходной кассе как с резервом.

Модификация Правила D, предпринятая Советом управляющих, явилась отчасти средством против неравенства, к-рое возникало из-за того, что многие банки, особенно маленькие банки в сельской местности, считали необходимым держать в расходной кассе сравнительно большие суммы наличности, к-рые др. банки использовали в своих операциях.

НАЛИЧНОСТЬ КАССОВАЯ (COUNTER CASH). Часть средств банка, к-рая доверена кассиру расходной кассы, в отличие от резервной наличности, т. е. денег, к-рые банк по закону обязан иметь в качестве резервов для обеспечения депозитов. Н.к. в течение дня поступает в расходную кассу, а остальное время хранится в особом отделении хранилища. Практика показывает, что это сумма достаточна для обеспечения оплаты чеков.

НАЛИЧНЫЕ ДЕНЬГИ - РЕЗЕРВ (TILL MONEY). Деньги для использования в кассе следует отличать от резервов наличных денег или депонированных денег др. банков. Исключительное право распоряжаться такими деньгами при текущих наличных операциях предоставляется КАССИРУ РАСХОДНОЙ КАССЫ.

НАЛОГ АЛЬТЕРНАТИВНЫЙ МИНИМАЛЬНЫЙ (ALTERNATIVE MINIMUM TAX). Налог, взимаемый с частных лиц и корпораций, а также с недвижимости и собственности, находящейся в доверительном управлении, в случае если он превышает обычные налоговые обязательства налогоплательщика.

Альтернативный минимальный доход, облагаемый налогом, является подлежащим налогообложению доходом налогоплательщика: он может быть увеличен за счет статей с льготным налогообложением и скорректирован на доход, отчисления и убытки, к-рые были перерассчитаны в соответствии с системой А.м.н.

Некорпоративный налогоплательщик облагается налогом в размере 21% на альтернативный минимальный налогооблагаемый доход, превышающий 30 тыс. дол. (40 тыс. дол. в виде совместной прибыли).

НАЛОГ НА ДАРЕНИЯ (GIFT TAX). Федеральный Н. над. является налогом, взимаемым с подаренного объекта. Первый федеральный Н. на д. действовал со 2 июня 1924 г. по 31 декабря 1926 г., когда он был отменен. Новый Закон о введении Н. на д. был принят 6 июля 1932 г. Т. о., любой дар после 31 декабря 1926 г. и до 6 июня 1932 г. не облагался федеральным Н. над.

Закон о налогообложении 1948 г., вступивший в силу 3 апреля 1948 г., предусмотрел налоговую льготу для супругов, применимую также при дарении собственности одним супругом другому. Налоговая льгота распространялась на сумму, равную половине стоимости дара супругу, если вся стоимость дара была включена в общую стоимость даров, облагаемых налогом. Другая предусмотренная законом льгота состояла в том, что в течение любого календарного года из общей суммы дарения, подлежащей налогообложению, из налогооблагаемой базы исключалась сумма в 3 тыс. дол.; даритель в течение жизни имел право на общую налоговую льготу в размере 30 тыс. дол.; налоговые льготы предусматривались также в случае дарения благотворительным учреждениям, а также в отношении иных публичных даров.

Н. на д. исчислялся на основе кумулятивного принципа. Сумма налога в таком случае представляла разницу двух величин: 1) суммы Н. на д. по всем актам дарения между 6 июня 1932 г. и окончанием текущего календарного года; 2) суммы Н. на д. по всем актам дарения до начала текущего календарного года, за исключением даров, приходящихся на текущий календарный год. Подобный кумулятивный характер исчисления отличает его от метода исчисления подоходного налога, к-рый, как правило, подсчитывается за текущий год, без всяких ссылок на любой предыдущий год (без усреднения данных).

Налоги на наследование согласно Закону о налогообложении для экономического возрождения

Год смерти или дарения	*Сумма налогового кредита по налогу с наследства, дарения*	*Необлагаемый минимум **
1982	$62800	$225000
1983	79300	275000
1984	96300	325000
1985	121800	400000
1986	155800	500000
1987 и далее	192800	600000

* Для каждого супруга, напр., в 1982 году, супруги могли передать без уплаты налога имущества на сумму 450 000 дол.

Закон о реформе федерального налогообложения 1976 г. полностью изменил основу системы Н. на д., предусмотрев единую налоговую льготу на базе сочетания налогов на недвижимость и Н. на д. В соответствии с этой системой единая шкала налогов на наследство и на дарение с дифференцированными налоговыми ставками применялась к чистой стоимости наследства минус разрешенные льготы (скидки) плюс сумма, подлежащих налогообложению даров после 1976 г. (уплаченный Н. на д. вычитался из чистой суммы, причитавшихся налогов).

Вместо прежнего специального освобождения суммы в размере 60 тыс. дол. от уплаты налога на недвижимость и освобождения даров, произведенных в течение жизни дарителя на сумму в размере 30 тыс. дол., от уплаты налога новый закон предусматривал единую налоговую льготу, увеличивая эквивалент общей суммы, освобождаемой от уплаты налога, с 120660 дол. в 1977 г. до 175625 дол. в 1981 г. - по имуществу умершего в последующие годы, освобождаемая от уплаты налогов сумма по единой дифференцированной системе составляла, соответственно, 30 тыс. дол. по имуществу умерших в 1977 г.; 34000 дол. - в 1978 г.; 38000 - в 1979 г.; 42500 дол. - в 1980 г., 42500 дол. - в 1981 г. и в последующие годы.

Закон о налогообложении для экономического возрождения 1981 г. Налоговый закон 1981 г. увеличил ежегодный размер суммы дара, освобождаемой от налогообложения, начиная с 3 тыс. дол. (6 тыс. вместе для дарителя и одного из супругов) и до 10 тыс. дол. (20 тыс. дол. вместе для дарителя и одного из супругов) по актам дарения после 31 декабря 1981 г. Более того, налоговый закон предусматривал, что в отличие от предыдущего закона дары, произведенные в течение трех лет перед смертью, могут быть исключены из расчета размера налогооблагаемого имущества покойных (за исключением даров, связанных со страхованием жизни, произведенных за три года до смерти дарителя).

Дополнительно налоговый закон существенно увеличил сумму единой налоговой льготы, касающейся недвижимости и дарения. Отсюда, как показано в нижеприведенной таблице, значительное увеличение размера передаваемой мужем и женой друг другу недвижимости и дарения, освобождаемого от налогообложения.

Закон о реформе федерального налогообложения 1976 г. объединил Н. на д. и налог на недвижимость в единый федеральный Н. на д. и наследства, к-рый применим как к прижизненным актам передачи имущества (дарение), так и к переходу имущества после смерти (наследство). Для того чтобы освободить сравнительно небольшие дарения и наследства от налогообложения, разрешена единая налоговая льгота на дарения и наследства в размере 192 800 дол. при исчислении Н. на д. и наследство. Это эквивалентно освобождению от налогообложения первых 600 тыс. дол. стоимости подарка или имущества от федерального налога на наследства и дарения. Привиденный ниже пример иллюстрирует порядок исчисления налога на дарение.

Общая сумма дарений частного лица в текущем году

- \- половина дарений третьим лицам, если избрано дробление дарений
- \+ половина дарений одного из супругов третьим лицам, если избрано дробление дарений
- \- сумма, не облагаемая налогом, в размере 10 тыс. дол. на каждого дарополучателя
- \- супружеская налоговая скидка (нелимитированный размер) на дарения супругов друг другу
- \- налоговая скидка при дарении с благотворительными целями (нелимитированный размер)
- \= облагаемые налогом дарения за текущий период
- \+ облагаемые налогом дарения за все предыдущие периоды
- \= кумулятивный (совокупный) размер облагаемых налогом дарений
- x налог по текущей ставке на кумулятивный (совокупный) размер облагаемых налогом дарений
- \- налог по текущей ставке на налогооблагаемые дарения предыдущих периодов
- \= налог на налогооблагаемые дарения текущего периода
- \- единая налоговая скидка за период (текущий), уменьшенная на единую налоговую скидку, использованную в течение прошлого периода
- \= налог, подлежащий уплате за текущий период

Общая сумма дарения включает в себя любые передачи имущества за сумму меньшую, чем адекватное возмещение. Общим правилом считается оценивать все подарки по их фактической рыночной стоимости на день дарения, т. е. на день завершения передачи. Положения Закона о разделе дарений позволяют супругам считать подарок, сделанный кем-либо из них, подарком, сделанным каждым супругом в половинном размере.

Ежегодно устанавливаемые необлагаемые минимумы на сумму до 10000 дол. на каждого дарополучателя допускаются при дарении (реального имущества, а не будущих доходов). Благотворительные подарки не ограничиваются по сумме. Нет ограничений и по подаркам от супруга(и).

Налоговое законодательство имело некоторые льготы в части прижизненных передач, но Закон 1976 г. уменьшил их за счет унификации. Налоговые преимущества дарения заключаются в ежегодных необлагаемых минимумах в исключении из облагаемых доходов сумм удорожания сделанных подарков, расщепления доходов, подарках в случае смерти супруга (и)-дарополучателя, уменьшении налогов штатов на передачу имущества и сокращении облагаемого дохода при подарках на благотворительные цели. Негативные черты этого налога проявляются в прогрессивном характере обложения и предварительной уплате налога на наследование.

Налог на дарение начисляется за календарный год и должен быть уплачен до 15 апреля следующего года.

См. ЗАВЕЩАНИЕ; НАЛОГИ НА НАСЛЕДСТВО; НЕДВИЖИМОСТЬ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

"Charitable Lead and Remainder Trust Rules Explained". *Journal of Taxation,* February, 1989.

LASSILA, D. R. "Joint Tenancy Ownership - Advantages and Pifalls". *CPA Journal,* February, 1989.

MCKIE, A. B. "Oh Wid Some Power the Giftie Gie Us". *Canadian Banker,* May/June, 1989.

НАЛОГ НА ДОБАВЛЕННУЮ СТОИМОСТЬ (НДС) (VALUE-ADDED TAX). Налог, к-рый взимается с добавленной стоимости на каждом этапе производства, а не только с конечной продажной цены. НДС обычны в Европе. Преимущество НДС состоит в том, что для любого производителя трудно уклониться от этого налога, а его недостаток в том, что конечные потребители не осведомлены о суммарном НДС во время покупки, поскольку розничным торговцем добавлена незначительная величина. Было уделено много

внимания тому, чтобы узаконить федеральный НДС, учитывая его широкое распространение в странах Европейского общего рынка. Кроме того, ожидалось, что выручка от его введения могла бы привести к снижению налоговой ставки на прибыль, а также налогов социального обеспечения (последнее ожидание основано на предположении, что доходы Системы социального обеспечения могли быть получены из общих доходов Гос. казначейства).

Принцип добавленной стоимости используется при учете ВНП, чтобы избежать двойного счета. По существу, НДС - это налог с оборота многоступенчатого типа, но вместо того, чтобы облагать этим налогом на каждом обороте по мере прохождения продуктом этапов от сырьевого материала до покупки потребителем конечного продукта, этот налог накладывается на приращения добавленной стоимости на каждом этапе (валовой доход минус стоимость подобных материалов и обслуживания). Этот принцип иллюстрируется следующим упрощенным примером:

Этап производства	*Суммарная выручка*	*3-процентный налог (НДС)*	*Добавленная стоимость*	*3-процентный налог (НДС)*
Немытая шерсть	**$50**	**$1,50**	**$40**	**$1,50**
Обработка шерсти	**75**	**2,25**	**25**	**0,75**
Изготовление шерстяной ткани	**95**	**2,85**	**20**	**0,60**
Изготовление предметов одежды	**130**	**3,90**	**35**	**1,05**
Розничная продажа предметов одежды	**180**	**5,40**	**50**	**1,50**
Суммарный налог		**$15,90**		**$5,40**

В качестве альтернативы НДС может облагаться последний, или потребительский, этап, так что база налогообложения будет определяться как разница между суммарной выручкой и издержками на подобные материалы и обслуживание; пропагандируется мнение, согласно к-рому должны также вычитаться капиталовложения, тогда база будет включать только стоимость потребительских товаров. В этом виде НДС будет представлять собой общий налог с оборота только на потребительские товары при розничной продаже, причем средства производства освобождены от налога из-за их важности для экон. роста и производительности.

НДС должен исключать лавинообразный, или аккумулирующий, эффект увеличения налога на каждом обороте, и идея, что высокая выручка от него может позволить снизить подоходный налог и налоговое обложение социального обеспечения, кажется привлекательной. Однако все же остается федеральный налог с оборота, и он будет подвергаться критике как регрессивный по своему воздействию на различные доходы потребителей до тех пор, пока регрессивность не будет снижена за счет освобождения от налогов на предметы первой необходимости и/или введения структуры дифференцированной ставки.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AGUI, C. A., and SHOME, P. "The Mexican Value-Added Tax: Methodologi For Calculating the Base." *National Tax Journal,* December, 1988.

DENCHER, S. "Annual Accounting: A New Way To Pay VAT." *Accountancy,* October, 1988.

HAFER, R. W., and TREBING, M. E. "The Value-Added Tax - A Review of the Issues." Federal Reserve Bank of St. Louis *Review,* January, 1980.

HERGERT, M., and MORRIS, D. "Accounting Data for Value Chain Analysis." *Strategic Management Joutnal,* March/April, 1989.

"LOOK BEFORE YOU LEAP INTO A VAT". *Nation's Business,* April, 1989.

"Shipwrecking 1992." *Economist,* September 17, 1988.

TURE, N. B. *Value-Added Tax:* Facts and Fancies, 1979.

YEN, C "The Incidence of the Value-Added Tax in a Neoclassical Growth Model." *Public Finance,* 34, 2, 1979.

НАЛОГ НА ДОБЫТЫЕ ПОЛЕЗНЫЕ ИСКОПАЕМЫЕ (SEVERANCE TAX). Налог, взимаемый при добыче минеральных ресурсов - газа, нефти или угля. Обложение производится в зависимости либо от стоимости, либо от объема произведенного сырья.

См. НАЛОГИ.

НАЛОГ НА НАСЛЕДСТВО (DEATH DUTIES). *См.* НАЛОГИ НА НАСЛЕДСТВО.

НАЛОГ НА НЕПРЕДВИДЕННУЮ ПРИБЫЛЬ (WINDFALL PROFIT TAX). Налог, взимаемый при производстве сырой нефти. Этот налог является временным акцизом или налогом на добытые полезные ископаемые, к-рым облагается скважина для каждого извлеченного из недр и проданного барреля нефти. Налог взимается с лица, имеющего экон. интересы в сфере производства нефти и называемого производителем. Основная ответственность за сбор налога возлагается на первого покупателя сырой нефти.

НАЛОГ НА НЕРАСПРЕДЕЛЕННУЮ ПРИБЫЛЬ (ACCUMULATED EARNINGS TAX). Дополнительный налог, налагаемый на корпорацию (отличную от тех, к-рые подлежат обложению налогом на холдинг-компанию, контролируемую одним лицом), к-рая допускает накопление своих прибылей вместо их распределения для избежания уплаты налога на дивиденды, по ставке групп населения с высоким уровнем дохода, к-рые должны уплачивать акционеры. По общему правилу корпорация может накапливать до 250 тыс. дол. в течение ряда лет без риска уплаты данного спец. налога. На первые 100 тыс. дол. нераспределенной прибыли ставка налога в настоящее время составляет 27,5% и на оставшуюся сумму - 38,5%.

НАЛОГ НА КУПЛЮ-ПРОДАЖУ СОБСТВЕННОСТИ - ТРАНСФЕРТНЫЙ НАЛОГ (TRANSFER TAX). Налог, взимаемый федеральным правительством или правительством штата при совершении сделок купли-продажи имущества, напр, налог на операции с акциями (на трансферт акций).

См. НАЛОГИ.

НАЛОГ НА ОПЕРАЦИИ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (STOCK TRANSFER TAX). Федеральный налог на операции с ценными бумагами был отменен в 1965 г.

Налог на операции с ценными бумагами штата Нью-Йорк. Штат Нью-Йорк взимал налог на операции с ценными бумагами, к-рый полностью поступал непосредственно в городской бюджет с 1965 по 1975 гг. Позже суммы налога стали направляться в Корпорацию по поддержке муниципальных предприятий штата Нью-Йорк (New York State Municipal Assistance Corporation). Налог взимается при совершении сделки купли-продажи акции. С июля 1975 г. власти штата в рамках программы оздоровления своих финансов ввели временную дополнительную 25-процентную надбавку к существовавшему налогу. Это наделе означало, что, напр., по акциям стоимостью более 20 дол. за штуку ставка налога повышалась с 0,05 до 0,0625 дол. за акцию (для продавцов, не являвшихся жителями штата и не имевших здесь работы, ставка была вдвое меньше).

С августа 1978 г. началась постепенная отмена налога на операции с ценными бумагами. Первоначально была отменена 25-процентная надбавка, взимавшаяся ежегодно с 1975 г. Затем путем последовательных сокращений с 1 октября 1979, в 1980 и 1981 гг. к 1 октября 1981 г. налог был полностью упразднен.

До июля 1975 г. ставка налога составляла:

Цена акции	*Эффективная ставка налога*
$0-4,99	$0,0125
$5-9,99	$0,025
$10-19,99	$0,0375
$20+	0,05

Налог с продажи облигаций. С августа 1975 г. впервые в штате Нью-Йорк был введен налог на продажу облигаций. Доходы от этого налога - 6,9 млн дол. - к концу 1975 г. оказались намного ниже, чем ожидалось. Это, а также то, что дилерские фирмы стали уходить в Нью-Джерси, где подобный налог отсутствовал, заставило отменить данный налог со 2 марта 1976 г. Ставка налога составляла 0,25 дол. на каждые 1000 дол. проданных корпоративных облигаций. Налог взимался как с покупателя, так и с продавца.

Сбор Комиссии по ценным бумагам и биржам, комиссия по ЦЕННЫМ БУМАГАМ и БИРЖАМ взимает специальный сбор с каждой сделки на фондовой бирже.

НАЛОГ НА СВЕРХПРИБЫЛЬ (EXCESS PROFITS TAX). В ноябре 1950 г. президент в своем послании Конгрессу потребовал немедленного восстановления с 1 июля 1950 г. Н. нас. корпораций, получающих доход в размере 4 млрд дол. путем взимания Н. на с. корпораций, резко увеличившуюся благодаря Корейской войне. Вступивший в силу 3 января 1951 г. Закон о Н. на с. 1950 г. установил налог в размере 30% на прибыль корпораций, превышающую 85% от средней величины самой высокой прибыли, полученной за базисный период 1946-1949 гг. Этот налог должен был взиматься в течение 3 лет - с июля 1950 г. по 30 июня 1953 г. Законом предусматривались налоговые льготы на инвестированный капитал и рост, а также автоматическое освобождение, основанное на отраслевых показателях нормы прибыли.

Закон о доходах 1951 г., вступивший в силу с 1 июля 1951 г., внес изменения в ставку Н. на с, снизив ее с 85 до 83%, однако вместе с тем предусмотрел специальные льготы для относительно молодых корпораций, прибыль к-рых за базовый период была низкой. Суммы обычного налога, добавочного подоходного налога и налога на сверхприбыль были ограничены максимальным размером действующей ставки в 52% за 1950 календарный год и 62% за 1951 и последующие годы. Максимальная ставка Н. на с. корпораций за 1951 календарный год составила 17,25% чистой сверхприбыли, а за налоговые годы, начиная с 31 марта 1951 г., максимальная ставка составляла 18%.

В 1953 г. действие Закона о Н. на с. с внесенными в него изменениями было продлено до 31 декабря 1953 г.

Закон о Н. нас. направлен на перевод в гос. казну прибыли, полученной сверх обусловленной нормы в результате войны; однако благодаря значительным льготам он может затронуть и не связанную с войной прибыль. Обеспечить справедливое применение данного закона было весьма сложно, особенно корпорациям, доходы к-рых невелики. Управление применением данного закона связано со значительными расходами, и в связи с этим чистые поступления от данного налога обычно меньше ожидаемых.

НАЛОГ ПОДОХОДНЫЙ ОТРИЦАТЕЛЬНЫЙ (NEGATIVE INCOME TAX). Альтернатива нынешней амер. системе обеспечения благосостояния. При отрицательном подоходном налоге семья получает гарантированную субсидию. По мере того как ее собственный валовой доход возрастает, начиная с нуля, платежи в форме отрицательного налога снижаются, но это сокращение было бы менее 100%. Т. о., у семьи сохраняется стимул для получения более высокого заработка.

НАЛОГ ПРОГРЕССИВНЫЙ (PROGRESSIVE TAX). Налог, предусматривающий более высокие ставки налогообложения на повышенные доходы физических лиц по сравнению со ставками для получающих менее высокие доходы. Федеральная система подоходного налогообложения физических лиц основана на Н.п., отражающем принцип обложения налогами исходя из способности их выплачивать.

НАЛОГ ПРОПОРЦИОНАЛЬНЫЙ (PROPORTIONAL TAX). Налог, предусматривающий единую ставку налогообложения для каждого физического лица. Идеи пропорциональности придерживаются сторонники системы единообразного обложения подоходным налогом.

НАЛОГ РЕГРЕССИВНЫЙ (REGRESSIVE TAX). Налог, при исчислении к-рого применяются пониженные налоговые ставки при увеличении доходов физических лиц по сравнению с более низкими доходами. К этой разновидности относятся налоги, за счет к-рых финансируется система социального обеспечения, т. к. устанавливается максимальный предел доходов, свыше к-рого налоги не уплачиваются. Т. о., самые богатые люди уплачивают в виде налогов на социальное обеспечение более низкий процент от своих доходов, нежели физические лица с более низкими доходами.

См. НАЛОГИ.

НАЛОГ СПЕЦИАЛЬНЫЙ ЭКОЛОГИЧЕСКИЙ (SUPER FUND ENVIRONMENTAL TAX). Налог, введенный в целях покрытия некоторых расходов гос-ва по охране окружающей среды. Ставка налога равняется 0,12%, помноженных на величину, получаемую путем деления модифицированного альтернативного минимального налогооблагаемого дохода на 2 млн дол. Модифицированный альтернативный минимальный налогооблагаемый доход равен альтернативному минимальному налогооблагаемому доходу за вычетом убытков от основной деятельности.

НАЛОГ С ПРОДАЖ (SALES TAX). Налог, взимаемый при продаже товара в виде надбавки к его цене. Может уплачиваться непосредственно покупателем или продавцом в процентах от товарооборота.

См. НАЛОГИ.

НАЛОГ УРАВНИТЕЛЬНЫЙ (INTEREST EQUALIZATION TAX). Налог, введенный в США в 1963 г. в связи с крупным дефицитом платежного баланса страны в 60-х гг. одновременно с Программой добровольного ограничения предоставления международных кредитов (1965 г.) и добровольными ограничениями на прямые инвестиции (1965 г.), ставшими обязательными в соответствии с Программой ин. капиталовложений в 1968 г. Срок действия налога продлевался в 1965,1967 и 1969 гг., атакже в 1971 г. до 31 марта 1973 г. 29 января 1974 г. Совет управляющих ФРС объявил о прекращении действия ПРОГРАММЫ ДОБРОВОЛЬНОГО ОГРАНИЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ КРЕДИТОВ. Эта программа имела своей целью сократить предоставление внешних займов и инвестиции за границей по линии банков и фин. институтов в целях улучшения платежного баланса США. Решение о ее прекращении было принято в связи с мерами Казначейства по сокращению ставки У.н. до нуля и отменой Министерством торговли ограничений на экспорт капиталов. По существу, У.н. представлял собой акцизный сбор, распространявшийся на ценные бумаги, продававшиеся на рынке капиталов США промышленно развитыми странами, за исключением новых ценных бумаг, выпускавшихся в Канаде, и долгосрочные банковские кредиты (с той же оговоркой). При продлении действия этого налога в 1969 г. от него были освобождены фин. сделки, связанные с амер. экспортом. В своем первоначальном виде в 1963 г. закон предусматривал единообразную ставку налога, эквивалентную 1% годовых при покупках в США ин. акций и облигаций со сроками погашения 28,5 года и больше, при снижении ставки для более короткого периода погашения. При продлении действия налога в 1967 г. ставка была поднята до 1,5% годовых, а в 1969 г. президенту были даны полномочия варьировать размеры налога от нуля до 1,5% и сокращать обложение новых эмиссий ин. ценных бумаг, оставляя неизменными ставки на неоплаченные бумаги.

Критики налога утверждали, что он не улучшил состояние платежного баланса, хотя и привел к сокращению покупок амер. инвесторами ценных бумаг др. развитых стран. Но этот налог был лишь частью широкой программы ограничения оттока капиталов,

и, очевидно, немало др. факторов сыграли роль в ухудшении платежного баланса страны.

НАЛОГИ (TAXES). Обязательные платежи, взимаемые гос-вом для общего блага.

Н. делятся на:

1. Прямые Н., к-рые взимаются непосредственно с физических и юр. лиц (вроде подушного или подоходного Н.). По Конституции США, прямые Н. могут взиматься также и штатами;
2. Косвенные Н., взимаемые за привилегию или право, напр., передавать или получать недвижимость (Н. на недвижимость и наследство) или право дарить собственность (Н. на дарение). Конституция США предусматривает, что ставки пошлин и Н., устанавливаемых федеральным правительством, *едины на всей* территории страны.

Н. устанавливаются на основе двух базовых принципов: "принцип бенефициара" и "способности платить". Принцип бенефициара предполагает, что те потребители, к-рые непосредственно получают выгоды от предоставления гос-вом услуг, должны финансировать его расходы. Напр., Н. на бензин, идущие на финансирование строительства и ремонта дорог, взимаются исходя из принципа бенефициара. Этот же принцип лежит в основе того, что все граждане должны платить за такую гос. услугу, как нац. оборона.

Принцип способности платить заключается в том, что с тех, кто больше зарабатывает, можно взять больше Н. Этот принцип лежит в основе политики США в области подоходного обложения физических лиц. Чем больший доход имеет то или иное лицо, тем большая часть этого дохода облагается Н.

Н. также можно классифицировать как: 1) регрессивные (ставка понижается с ростом доходов); 2) пропорциональные (ставка единая, вне зависимости от величины доходов или имущества); 3) прогрессивные (ставка растет с увеличением доходов или величины собственности). В США основным видом налогообложения, как на федеральном уровне, так и на уровне штатов, является прогрессивное налогообложение.

Основными видами Н. штатов являются акцизные Н. на предприятия (лицензии, акциз на автомобильное топливо), а также *подоходные Н. Следом за ними идут Н. на имущество и Н. на наследство.* Главными видами муниципальных Н. являются Н. на *имущество, хотя в последнее время местные органы все чаще прибегают к использованию акцизов (или Н. с продаж).*

Проблемы, связанные с налогообложением, заключаются в основном в эффективности их взимания. Положения в налоговом законодательстве, дающие возможность отдельным лицам уменьшать *величину дохода,* подлежащего обложению, называются "лазейки". Перенос Н. с одного объекта налогообложения на др. часто используется как средство исправления существующего неравенства *или* корректировки приоритетов. Закон о налоговой реформе 1986 г. прикрыл ряд лазеек, сократил ставки Н. и уменьшил число налоговых групп. При этом удельный вес Н. на корпорации повысился по сравнению с Н. на физических лиц.

См. АКТ о ДОХОДАХ; АКЦИЗЫ; ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ; НАЛОГ НА ДАРЕНИЯ; НАЛОГ НА ДОБАВЛЕННУЮ СТОИМОСТЬ; НАЛОГ НА ДОБЫЧУ ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ; НАЛОГ НА ЗАРАБОТНУЮ ПЛАТУ; НАЛОГ НА НЕРАСПРЕДЕЛЕННУЮ ПРИБЫЛЬ; НАЛОГ НА ОПЕРАЦИИ С АКЦИЯМИ; НАЛОГ НА СВЕРХПРИБЫЛЬ; НАЛОГ С ПРОДАЖ; НАЛОГИ ВНУТРЕННИЕ; НАЛОГИ НА ИМУЩЕСТВО; НАЛОГИ НА ИНВЕСТИЦИИ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ; НАЛОГИ НА НАСЛЕДСТВО; НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ; НЕ ОБЛАГАЕМОЕ НАЛОГОМ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО; ОБЛИГАЦИИ, НЕОБЛАГАЕМЫЕ НАЛОГАМИ; ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ; ТАМОЖЕННЫЕ ПОШЛИНЫ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

pM States Tax Handbook. Prentice Hall, Inc. Annual.

BERNSTEIN R W., ed. *The Arthur Young Tax Guide,* 1985. Annual.

\Maa\ Tax Coordinator. Research Institute of America, 1970.

\Mm\ Taxes. Prentice-Hall Information Services, Englewood Cliffs, NJ, Weekly.

Federal Tax Handbook. Prentice-Hall Information Services. Englewood Cliffs, NJ, 1947. Annual.

Government Quarterly Report: Quarterly Summary of State and Local Tax Revenue. Bureau of the Census. Quarterly.

Guidebook to Taxes. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Annual.

INTERNAL REVENUE SERVICE. *Your Federal Income Tax,* 1943. Annual.

———. *Individual Income Tax Returns.* Annual.

———. *Tax Information Publications.* Annual.

———. *Statistics of Income, Corporation Income Tax Returns,* 1916. Annual.

———. *Statistics of Income Bulletin.* Quarterly.

-. *Statistics of Income, Source Book, Partnership Returns.*

J. K. Lasser's Your Income Tax. Simon and Schuster, New York, NY, 1937. Annual.

Journal of Taxation. Master Federal Tax Manual. Research Institute of America, 1975. Annual.

MILLER R. B. *Tax Haven Investing: A Guide to Offshore Banking and Investment Opportunities.* Probus Publishing C Chicago, IL, 1988.

National Tax Journal.

State Tax Handbook. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Annual.

Taxes.

Taxes and Taxation. U.S. Superintendent of Documents (Subject bibl. 195).

STANDARD & POOR'S *Tax Reporter,* 1913. Standard & Poor's, New York, NY. Weekly.

WESTIN R. A. *A Lexicon of Tax Terminology,* 1984.

U.S. GENERAL ACCOUNTING OFFICE. *A Glossary of Terms Used in the Federal Budget and Related Accounting, Economic and Tax Terms,* 1981.

U.S. Master Tax Guide. Commerce Clearing House, Chicago, IL, 943. Annual.

Selected tax software available 1990:

A-plus Tax 1040. Arthur Andersen & Co.

Digitax 1040. Digtax Inc.

GoSystem 1040. CLR/Fast-Tax.

Lacerte 1040. Lacerte Software Corp.

Master Tax. CPAid, Inc.

Software 1040. Prentice Hall, Inc.

Tax Machine. Accountants Microsystems.

Tax Partner 1040. Best Programs.

Tax Relief Plus. Micro Vision Software.

1040 Solution. 1040 Solutions, Inc.

1040 Tax Prep Program. Pencil Pushers.

Turbo Tax Pro Series 1040. Chipsoft, Inc.

НАЛОГИ КОСВЕННЫЕ (INDIRECT TAXES). Налоги на пользование, взимаемые с пользования определенными товарами и услугами. Примером Н.к. являются налог с оборота и поимущественный налог.

НАЛОГИ НА ИМУЩЕСТВО (PROPERTY TAXES). Административно-территориальные единицы, такие, как округа, города и школьные округа, облагают налогами движимое и недвижимое имущество. Оценочная стоимость имущества служит базой для установления налоговой ставки, размер к-рой должен быть достаточным для обеспечения предусмотренных бюдж. расходов. Ставки налогов обычно рассчитываются по формулам, аналогичным приведенной ниже:

$$\text{Ставка налогообложения} = \frac{\text{Необходимое поступление доходов}}{\text{Оценочная стоимость подлежащего налогообложению имущества}}$$

Как правило, ставки налогообложения выражаются в определенной ден. сумме на 100 дол. оценочной стоимости.

Бухгалтеры используют различные методы при исчислении суммы налогов на движимое и недвижимое имущество. Предпочтение обычно отдается ежемесячному начислению, основанному на бюдж. периоде устанавливающего налог ведомства. Н. на и. обычно относятся в расходы, за исключением капитализируемых (в виде активов), в течение срока создания имущества или подготовки его к использованию.

БИБЛИОГРАФИЯ:

DEBOER, I., and CONRAD, J. "DO High Interest Rates Encourage Property Tax Delinquency? *National Tax Journal,* December, 1988.

Journal of Taxation.

LADD, H. R, and BRADBURY, K. L. "City Taxes and Property Tax Bases." *National Tax Journal,* December 1988.

POND, J. D. "Challenging Your Property Tax Assessment." *Management Accounting,* May 1989.

Property Tax Journal.

Real Estate Finance.

Real Estate Tax Ideas.

VANCE, M. *Assessment for Taxation.* Vance Bibliographies, Monticello, IL, 1986.

———. *The Property Tax,* 1986.

———. *Real Property Valuation,* 1986.

НАЛОГИ НА ИНВЕСТИЦИИ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ (TAXES ON INVESTMENTS). По мере роста значения ценных бумаг как формы налогообложения имущества и по мере увеличения ставок налогообложения НАЛОГИ на ДОХОДЫ ОТ ценных бумаг становятся все более важным фактором при выборе тех или иных ценных бумаг, особенно для инвесторов с высокими доходами.

Инвестиции в ценные бумаги облагаются в США федеральными подоходными налогами, подоходными налогами штатов, федеральными налогами на наследство и дарения, налогами штатов на недвижимость, налогами на имущество, налогами на операции с ценными бумагами. Подоходные налоги взимаются с текущих доходов от ценных бумаг в виде процентов по облигациям и дивидендов по акциям, а также с прироста курсовой стоимости, реализованной при продаже ценных бумаг. Налоги на наследство, дарения и недвижимость взимаются в зависимости от балансовой оценки фондовых ценностей. Налоги на операции с ценными бумагами взимаются по специальным ставкам.

Ниже приводятся некоторые факторы, к-рые инвесторы могут учесть для того, чтобы законным путем уменьшить налоговое бремя.

1. Использование в своей стратегии положений, касающихся доходов и потерь в результате изменения курсовой стоимости. Контролируя в течение всего периода обладания ценной бумагой изменение их курсовой стоимости, инвесторы могут достичь сокращения своих налоговых выплат.
2. Покупка ценных бумаг, доходы от к-рых не облагаются налогом. Это обычно выгодно для инвесторов с высокими доходами и для институциональных инвесторов.
3. Концентрация ценных бумаг в штатах, имеющих более щадящее налогообложение. Эта стратегия особенно удачна в случае создания трастов и в вопросах налогообложения наследства.

Инвестиционный доход определяется как общий доход налогоплательщика от процентов, дивидендов, чистых краткосрочных или долгосрочных доходов, полученных в результате реализации ценных бумаг по более высокому курсу. Инвестиционные расходы - все издержки, к-рые считаются производственными или предпринимательскими затратами, налоги на личное имущество, скидки на безнадежные долги, амортизационные отчисления, скидки на истощение природных ресурсов, издержки, связанные с получением инвестиционного дохода и ряд иных затрат, разрешенных кодексом. Чистый инвестиционный доход - разница между текущим инвестиционным доходом и инвестиционными издержками.

См. ОБЛИГАЦИИ, НЕ ОБЛАГАЕМЫЕ НАЛОГАМИ.

НАЛОГИ НА НАСЛЕДСТВО (ESTATE TAXES). Налоги на право передачи собственности умершего его наследникам. Федеральные Н. на н. впервые были введены Законом от 8 сентября 1916 г.; они взимаются со всей собственности, переходящей по наследству, после разрешенных вычетов по ставкам прогрессивной шкалы налогообложения в соответствии с размером облагаемого имущества.

Налог на наследство (налог на наследуемую недвижимость или налог на наследуемую движимость) являются налогами, взимаемыми с права выгодоприобретателя получать наследство; их льготы и ставки колеблются в зависимости от близости родства выгодоприобретателя с умершим, и в зависимости от величины наследства применяется прогрессивная шкала налогообложения. В некоторых штатах налог на наследство представляет собой разновидность налога на имущество и взимается аналогично федеральным налогам на имущество; в др. штатах преобладает форма налога на наследство.

Как правило, налоги штатов на наследство взимаются с недвижимого имущества и личного материального имущества, расположенного в том штате, где умерший проживал постоянно, а также на нематериальное личное имущество независимо от его местонахождения. Однако в тех случаях, когда на постоянное место проживания претендуют несколько штатов, применяется многократное налогообложение. Оно применяется также в тех случаях, когда в законодательстве штата отсутствуют положения о взаимных льготах при налогообложении, если штат претендует на взимание налога с нематериальной личной собственности, находящейся на его территории, в то время как умерший имел постоянное место жительства в др. штате. Это предусматривается постановлением Верховного суда США для тех штатов, к-рые могут доказать выгоду действующего в них законодательства - напр., правовую защиту траста, учрежденного для личной нематериальной собственности (обычно акций или облигаций).

Формула налога на наследство, НАЛОГ НА ПЕРЕДАЧУ ИМУЩЕСТВА ПОСЛЕ СМЕРТИ ВЛАДЕЛЬЦА. Налоговую декларацию следует заполнять, если валовая стоимость имущества умершего превышает 600 тыс. дол. В настоящее время ставки налогообложения колеблются от 18% на имущество небольшой стоимости до 55% на имущество, стоимость к-рого превышает 3 млн дол. Налоговую декларацию следует подать в течение 9 месяцев после смерти владельца, за исключением тех случаев, когда получено разрешение на продление этого срока. Сумма Н. нан. может быть рассчитана в соответствии со следующими основными факторами:

Валовая стоимость имущества (имущества, к-рое находится в собственности владельца в момент его смерти и передается им по наследству, однако право на доходы с к-рого владелец имеет пожизненно)

- Вычеты (расходы, убытки и долги покойного)
= Пересчитанная валовая стоимость имущества
- Вычеты (супружеская налоговая скидка; вклады в благотворительные организации)
= Налогооблагаемое имущество, передаваемое по наследству
+ Пересчитанная стоимость дарения (в основном по 1976 г.)
= База налогообложения передаваемого по наследству имущества
- Налог на дарение после 1976 г.
- Единый кредит
- Кредит на выплату налога штата на наследство
- Кредит на выплату налогов на дарение до 1977 г.
- Кредит на выплату налогов на предыдущие передачи имущества

- Кредит на выплату взимаемого в др. штате Н. нан.
= Подлежащий уплате Н.нан.

Оценка валовой стоимости передаваемого по наследству имущества производится на дату смерти. Подаренное имущество оценивается на дату дарения. Единый кредит дает возможность исключить определенную базу налогообложения (эквивалентную величине льгот) из налога на передачу имущества.

Закон о налоговой реформе 1976 г. объединил Н. на н. и дарения в единый налог на передачу имущества и определил его шкалу, ставки к-рой применяются к имуществу, передаваемому как в течение жизни владельца, так и после его смерти. В целях исключения дарения и имущества относительно небольшой стоимости из налогообложения для уплаты налога на дарение и наследование закон допускает получение кредита в размере 192 тыс. дол. Это эквивалентно освобождению первых 600 тыс. стоимости подаренного или наследованного имущества от уплаты единого налога на передачу имущества. Сумма кредита зависит от года смерти:

Год смерти	*Сумма единого кредита, дол.*	*Исключаемая сумма*
1986	$155800	$400000
1987 и далее	192800	600000

Сумма единого кредита постепенно исключается из базы налогообложения, превышающей 10,5 млн дол., если владелец умер после 1987 г.

Супружеская скидка допускает необлагаемую передачу имущества от одного супруга другому, за исключением дарения некоторых срочных паев. Кодекс внутренних доходов допускает вычеты из налога на передачу имущества на сумму, равную стоимости переданного имущества.

Передаваемое по наследству имущество облагается подоходными налогами, подлежащими уплате с дохода, полученного покойным с начала налогового года до смерти. Кроме того, за этот же период должны взиматься подоходные налоги штата.

В большинстве штатов действуют Н. нан., основанные на праве получать или наследовать собственность. Ими облагаются получатели имущества. В ряде штатов предусмотрены некоторые льготы, основанные на близости родства наследника к покойному. Обычно значительные льготы предоставляются оставшемуся в живых супругу.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ НАСЛЕДСТВА; ЗАВЕЩАНИЕ; ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ; НАЛОГИ НА НАСЛЕДСТВО; НАЛОГ НА ДАРЕНИЯ; РЕГУЛИРОВАНИЕ НАСЛЕДСТВА.

БИБЛИОГРАФИЯ:
CCH Estate Planning Guide. Commerce Clearing House, Annual.
Ai?A ш /Й«/vtafe? *Q?0rd//?a/0r. Research Institute of* America, New York, NY, Looseleaf service.
Estate Planning: Inheritance Taxes. Prentice-Hall, Paramus, NJ. Looseleaf service.
Estate Planning Program. Prentice-Hall, Paramus, NJ. Looseleaf service.
Ectate Tax Techniques. J. K. Lasser Institute: Matthew Bender & Co., New York, NY, Looseleaf service.
Federal Estate and Gift Tax Reports. Commerce Clearing House.
Modem Estate Planning. Matthew Bender & Company, New York, NY. Looseleaf service.

НАЛОГИ НА НЕРАСПРЕДЕЛЕННУЮ ПРИБЫЛЬ *{UNDISTRIBUTED PROFITS TAXES). Налог, наложенный на не-* распределенную прибыль или доход определенных корпораций, (Юна такая прибыль или доход достигают предписанного уровня. Цель налога состоит в том, чтобы предотвратить формирование юрпорации с целью ухода акционеров от обложения подоходным налогом через накопление дохода вместо выплаты дивидендов из прибыли компании.

См. НАЛОГИ.

НАЛОГИ НА ПЕРЕДАЧУ ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА АКЦИИ (TAXES ON STOCK TRANSFERS). *См.* НАЛОГ НА ОПЕРАЦИИ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ.

НАЛОГИ НА ПЕРЕДАЧУ СОБСТВЕННОСТИ (WEALTH TRANSFER TAXES). Налоги на наследство и дарение, связанные с перераспределением собственности после смерти прежнего собственника или при его жизни.

"НАЛОГОВАЯ ГАВАНЬ" (TAX HAVEN). Страна или территория, предоставляющая налоговые льготы, к-рые способствуют тому, что физические и юр. лица стремятся аккумулировать здесь свои накопления, с тем чтобы сократить или скрыть от налогообложения доходы, к-рые были бы удержаны в стране нахождения этих лиц.

НАЛОГОВАЯ "ЛАЗЕЙКА" (TAX LOOPHOLE). Легальный метод снижения налоговых выплат, известен также под названием TAX AVOIDANCE *(см.* УКЛОНЕНИЕ от УПЛАТЫ НАЛОГОВ). Термин Tax Evasion применяется в случае незаконного сокращения налоговых выплат. *См.* НАЛОГИ.

НАЛОГОВАЯ СКИДКА (TAX ABATEMENT). Снижение неверно начисленного налога.

НАЛОГОВАЯ ФОРМУЛА КОРПОРАЦИИ (CORPORATION: TAX FORMULA). Ниже дается расчет федерального налога на корпорацию.

Общий доход (из любых источников)
- Необлагаемая часть валового дохода
= Валовой доход
- Вычеты (в основном торговые издержки)
= Налогооблагаемый доход х Применяемые ставки
= Валовой доход
- Налоговые скидки и предоплаты
= Возврат налога

Дочерние компании могут счесть необходимым представить единую налоговую декларацию, иначе называемую консолидированной налоговой декларацией. Дочерняя группа представляет собой одну или более корпораций, связанных через владение акциями одной материнской компании, если при этом соблюдаются определенные критерии:

1. Материнская компания напрямую владеет акциями не менее чем 80% общей стоимости не менее чем одной корпорации.
2. Акции, имеющие не менее 80% всех голосов и 80% общей стоимости каждой др. корпорации, включенной в состав дочерней группы, прямо принадлежат одному или более членам *группы.*

В консолидированную налоговую декларацию включаются доходы и расходы каждого члена дочерней группы. Два основных преимущества подачи такой декларации заключаются в следующем: 1) доход прибыльного члена группы может сбалансировать убытки др. члена; 2) прибыли или доходы, указанные по сделкам между членами группы, обычно являются отложенными до тех пор, пока не состоится продажа за пределами группы.

НАЛОГОВОЕ ОБЛОЖЕНИЕ (TAX INCIDENCE). Группы населения, к-рые в конечном итоге несут налоговое бремя. Напр., *бремя налогов на спиртные напитки несет сам потребитель. Налоги на торговца теми или иными товарами могут быть переложены* на покупателя продуктов у этого торговца. Тем самым налоговое бремя перекладывается с владельца магазина на покупателя. Или второй вариант: владелец магазина может переложить затраты по уплате налога на своих служащих путем сокращения их заработной платы. Если же владелец магазина платит налог из собственного дохода, налоговое бремя несет он сам, как изначально и задумывалось.

НАЛОГОВОЕ СООТВЕТСТВИЕ (TAX COMPLIANCE) Представление правильно заполненной налоговой декларации в должный срок. Обычно для обеспечения Н.с. требуется планирование налогов.

"НАЛОГОВОЕ УБЕЖИЩЕ" (TAX SHELTER). Способ инвестирования, заключающийся в приобретении какого-либо актива, при к-ром достигается сокращение или отсрочка в уплате налогов. Инвестиции с налоговым прикрытием, как правило, представляют собой ценные бумаги, распространяемые по открытой подписке с регистрацией в Комиссии по ценным бумагам и биржам. Бумаги, предлагаемые по закрытой подписке, регистрировать не требуется. Большинство "Н.у." организованы как товарищества с ограниченной ответственностью, в к-рых инвесторы являются партнерами с ограниченной ответственностью. Т. н. С-корпорации также используются как форма организации "Н.у". Потери налоговых поступлений, вызванные инвестициями подобных предприятий, связаны с вычетами из налогооблагаемого дохода сумм, предназначенных для погашения и выплаты процентов по заемным средствам, привлеченным для осуществления инвестиций. Инвестиционные налоговые кредиты и реабилитационные кредиты часто придают дополнительную привлекательность "Н.у.".

Преимуществами "Н.у." часто злоупотребляют. Злоупотреблением считается, в частности, создание такого убежища единственно с целью получения налоговых льгот. Подобные убежища зачастую переоценивают величину своих активов. Налоговая служба негативно относится к таким "Н.у".

См. УБЫТКИ ОТ ПАССИВНОГО УЧАСТИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

J. K. Lasser's Guide to Tax-Deferred Investments. Simon & Schuster, Inc., New York, NY, 1987.

MILLER R. B. *Tax Haven Investing: A Guide to Offshore Banking and Investment Opportunities.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1988.

MORTIMET, M., NAMORATO C *Third Annual Tax Shelter Controversies: The IRS, Justice and SEC.* Harcourt Brace Jovanovich, San Diego, CA, 1987.

STEINER B. R., KENNEDY D. W. *Perfectly Legal,* 1985.

НАЛОГОВЫЕ ДОГОВОРЫ (TAX TREATIES). США заключили договоры, касающиеся устранения двойного налогообложения, со многими странами мира. В случае возникновения спорного вопроса положения налогового договора имеют главенство над положениями, содержащимися в Кодексе Налоговой службы страны. Н.д. используются для того, чтобы уменьшить или устранить бремя двойного налогообложения, или для установления отношений сотрудничества между налоговыми ведомствами двух стран.

НАЛОГОВЫЙ СУД (TAX COURT). Н.с. США является судебным органом согласно Конституции (ст. 1, раздела 8, п. 9). В его функции входит рассмотрение вопросов, связанных с неуплатой налогов по представлению налогового комиссара. В настоящее время в состав членов суда входят 19 судей. Главный судья избирается раз в два года из этих 19 судей. Н.с. рассматривает споры, связанные с неполной уплатой или переплатой подоходного налога, налога на имущество и налога на дарение при условии, что недостаток был выявлен комиссионером Налоговой службы. Он также рассматривает споры, когда истцом выступают налогоплательщик или его законный представитель.

Н.с. имеет полномочия определять ставки акцизов и размер штрафов, накладываемых на частные фонды. Те же права по взиманию акцизов переданы судам в отношении благотворительных организаций, пенсионных планов, инвестиционных трастов по вложениям в недвижимость, а также в отношении налога на спекулятивную прибыль, возникающую при добыче нефти. При рассмотрении судами налоговых споров на небольшие суммы при-

г- Верховный суд США

Апелляционные суды

Суды второй инстанции

Суды первой инстанции | Налоговый суд | Окружной суд | Суд мелких тяжб

меняется упрощенная процедура, причем решения судов по таким вопросам являются окончательными. Максимальная сумма по таким спорам не может превышать 10 тыс. дол. в год. Н.с. имеет полномочия выносить решения по вопросам, связанным с пенсионными планами, определять налоговый статус благотворительных организаций, частных фондов и некоторых гос. облигаций.

Все решения, за исключением решений по небольшим суммам, могут быть пересмотрены судами второй инстанции, а затем и Верховным судом.

Месторасположение суда и всех его судей - Вашингтон, за исключением одного офиса в Лос-Анджелесе. Суд проводит сессии в различных городах США исходя из целесообразности с точки зрения интересов налогоплательщиков.

Кроме Н.с, в США существуют также еще два судебных органа, в к-рых могут рассматриваться налоговые споры: окружной суд (district court) и суд по мелким спорам (claims court). Налогоплательщик может выбрать только один из трех указанных судов для рассмотрения своего дела. Если налогоплательщик или правительство не согласны с решением суда, они вправе подавать апелляцию в суд второй инстанции или местный апелляционный суд. Затем апелляция может подаваться и в Верховный суд, хотя подобные апелляции рассматриваются редко. Приводимая схема демонстрирует судебную и апелляционную процедуру для налогоплательщиков и правительственных органов.

См. АПЕЛЛЯЦИОННЫЕ ПРОЦЕДУРЫ по ПОДОХОДНОМУ НАЛОГУ; ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ.

НАЛОГОВЫЙ СУД США (UNITED STATES TAX COURT). Независимый судебный орган в системе судебной власти, первоначально созданный как Управление США по налоговым апелляциям, независимое агентство в системе исполнительной власти. Суд состоит из 19 судей. Налоговый суд рассматривает и регулирует споры, связанные с существующими недоплатами или переплатами по подоходному налогу, налогам на недвижимое имущество, дарение и наследство в случаях, когда недоплаты были выявлены специальным уполномоченным Налогового управления по внутренним поступлениям. Он также заслушивает случаи, начатые индоссаторами и доверенными лицами, к-рым были вручены уведомления об ответственности специальным уполномоченным. Все решения, отличные от незначительных налоговых дел, пересматриваются апелляционными судами, а затем - Верховным судом после предоставления приказа об истребовании дела. Здание суда и все судьи находятся в Вашингтоне, округ Колумбия; периферийное отделение расположено в Лос-Анжелесе. Суд проводит заседания в различных местах в пределах США. Каждое судебное заседание проводится судьей единолично или специальным судьей первой инстанции. Все слушания публичны и проводятся в судебном порядке в соответствии с правилами судебной практики и правилами свидетельствования, применяемыми при судебном разбирательстве без присяжных в окружном суде округа Колумбия.

НАЛОГОВЫЙ ЩИТ (TAX SHIELD). Способ защиты доходов от налогообложения, напр, путем увеличения амортизационных отчислений. Уменьшение налогообложения происходит в этом случае благодаря тому, что амортизационные отчисления вычитаются из налогооблагаемого дохода.

НАЛОГООБЛАГАЕМАЯ БАЗА (TAX BASE). Стоимость актива или дохода, с к-рых взимается налог.

НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ (NATIONAL BANK TAXES). Нац. банки считаются институтами федерального правительства, поэтому в соответствии с доктриной *"Мак-Кумох против штата Мэриленд"* (4 Wheat.316, 4L.Ed.579). Верховным судом США было решено (заключение главного судьи Маршалла), что "полномочие облагать налогами предполагает способность уничтожить", и поэтому штаты не могут допускать дискриминации нац. банков при их налогообложении. В последнем параграфе этого заключения, тем не менее, указывается, что это положение о недискриминационном налогообложении должно быть соответственно юр. оформлено. В статье 5219 Пересмотренного законодательства (12 U.S.C. 548) с поправками постоянного действия в соответствии с Законом от 24 декабря 1969 г. (P. L. 91-156) Конгрессом предусмотрен новый подход к данной проблеме, изложенной ниже.

В любом касающемся налогообожения законе, принятом законодательными органами как Соединенных Штатов, так и любого штата, нац. банк понимается как банк, организованный и существующий в соответствии с законами данного штата или иной территориальной юрисдикции по месту нахождения головного офиса (вступило в силу с 1 января 1972 г.).

В статье 5219 Пересмотренного законодательства было предусмотрено следующее.

Законодательные органы каждого штата могут устанавливать в соответствии с положениями данной статьи метод и место налогообложения всех акций нац. банков, размещенных в пределах данного штата. Некоторые штаты могут: 1) взимать налог с этих акций; 2) включать в налогооблагаемый доход дивиденды, полученные по данным акциям их владельцами или держателями; 3) облагать налогом чистый доход указанных нац. банков; 4) в соответствии с или в зависимости от полученного ими чистого дохода предусматривать следующие условия:

1. (а) Установление каким-либо штатом налогов в любой из вышеперечисленных форм должно осуществляться взамен др.; исключения оговорены в подпункте (в).

   (б) В случае налогообложения указанных акций ставка налога не должна превышать ставку налогообложения, установленную по отношению к др. ден. капиталам, к-рыми распоряжаются жители данного штата и деятельность к-рых является конкурентной по отношению к операциям нац. банков: предусмотрено, что облигации, ноты и др. долговые обязательства, находящиеся в распоряжении жителей данного штата, не являются объектами банковской или инвестиционной деятельности и представляют собой лишь инвестиции частных лиц, осуществляемые не в целях конкуренции по отношению к данной деятельности, поэтому они не рассматриваются как ден. капитал в том значении, в каком он понимается в данной статье.

   (в) В отношении налога, устанавливаемого в соответствии или в зависимости от чистого дохода ассоциации, штат, устанавливающий данный налог, за исключением налога на чистый доход, учитывает весь чистый доход, полученный из всех источников, но ставка налогообложения не должна быть выше, чем ставка, установленная для др. кредитно-фин. корпораций, и не должна превышать самую высокую ставку для торговых, производственных и др. корпораций, осуществляющих коммерческую деятельность в установленных для них пределах: вместе с тем предусматривается, что штат, осуществляющий налогообложение в соответствии или в зависимости от чистого дохода или устанавливающий налог на монопольные права и привилегии или акцизный налог, к-рый должны уплачивать кредитно-фин., торговые, производственные и др. корпорации, осуществляющие коммерческую деятельность и созданные в соответствии с законами штата или законами др. штатов, также облагает налогом доходы частных лиц, может включать сюда и этих частных лиц; дивиденды, выплачиваемые из чистого дохода нац. банков, расположенных в данном штате, при условии, что в него включаются дивиденды от отечественных корпораций, к-рые также могут включать и дивиденды нац. банков, расположенных в пределах данного штата, при условии, что будут учитываться дивиденды от ин. корпораций, но по ставке налогообложения, не превышающей ставку, установленную для аналогичных корпораций.

   (г) В случае, если дивиденды, выплаченные по указанным акциям, облагаются налогом, его ставка не должна превышать ставку налогообложения чистого дохода, полученного от др. видов ден. капитала.

2. Акции нац. банка, принадлежащие нерезидентам штата, в к-ром находится данный нац. банк, должны облагаться налогами соответствующим округом или штатом по месту нахождения банка и больше нигде, а данный нац. банк должен декларировать доход на данные акции и уплачивать налоги как агент акционера-нерезидента.

3. Ничто из сказанного здесь не может быть истолковано как основа для освобождения от налогообложения недвижимого имущества нац. банков в каком-либо штате или административно-территориальном подразделении в тех пределах, в к-рых там облагается налогом недвижимость в соответствии с ее стоимостью.

4. Положения статьи 5219 Пересмотренного законодательства Соединенных Штатов, поныне сохраняющие силу, не должны препятствовать узакониванию, ратификации или утверждению штатами какого-либо прежде уплачиваемого или взимаемого налога на акции нац. банков или его сбору в размерах и на условиях, оговоренных в данной статье.

Аналогичный закон, принятый Конгрессом 24 декабря 1969 года (P. L. 91-156), внесший постоянно действующие поправки в статью 5219 Пересмотренного законодательства, приведенную выше, внес также и временные поправки, добавив к ней следующие:

5. (а) В дополнение к другим методам налогообложения, предусмотренным ниже в данной статье с учетом сделанных в ней ограничений и оговорок, штат или его административно-территориальное подразделение могут вводить любой налог, если он не носит дискриминационного характера, на всей территории данного штата или его административно-территориального подразделения (кроме налога на движимые нематериальные активы), к-рый должен уплачиваться нац. банками, имеющими основной офис в данном штате, в том же размере и порядке, в каком он должен уплачиваться банками, созданными и действующими на основе законов данного штата,

   (б) За исключением оговоренного в данной статье, законодательные органы каждого штата могут вводить или уполномочивать свои административно-территориальные подразделения устанавливать следующие налоги на нац. банки, основной офис к-рых находится за пределами данного штата, если они введены на всей его территории и не носят дискриминационного характера:

(1) Налоги на продажи и дополняющие их налоги на пользование, связанные с операциями купли, продажи и использования на территории данного штата.
(2) Налоги на недвижимость или ее использование, если она находится под юрисдикцией данного штата или его административно-территорального подразделения.
(3) Налоги (включая гербовые сборы) за составление, доставку и заверение документов на данной территории.
(4) Налоги на движимые материальные активы (кроме ден. наличности), расположенные в пределах данной юрисдикции.
(5) Налоги на передачу собственности, лицензирование, регистрацию и другие налоги и сборы, связанные с правами собственности, использованием или передачей движимых материальных активов, расположенных в пределах данной юрисдикции.

(в) Никакие налоги на продажи или дополняющие их налоги на использование не могут быть введены в соответствии с данным параграфом 5 на покупки, продажи и использование в пределах данной юрисдикции движимых материальных активов, к-рые поступили в нац. банки на основе письменных договоров купли-продажы до 1 сентября 1969 г.

(г) Под используемым в данном параграфе 5 термином "штат" понимается как любой из отдельных штатов США, так и федеральный округ Колумбия, Содружество Пуэрто-Рико, Виргинские острова и Гуам.

Вышеприведенная временная поправка к статье 5219 Пересмотренного законодательства, как было определено, вступила в действие с 24 декабря 1969 года (дата принятия закона) со сроком до принятия постоянно действующей поправки (первоначально этой датой стало 1 января 1972 года).

Законом, принятым 22 декабря 1972 года, Конгресс, помимо прочего, перенес с 1 января 1972 года на 1 января 1973 года дату, с к-рой нац. банки в части налогообложения на уровне штатов приравнивались к банкам, созданным на основании законов штатов, в к-рых находился их основной офис. В этом же законе содержалось указание Совету управляющих ФРС изучить возможные последствия продления даты истечения данных временных положений на доходы бюджетов штатов и местных бюджетов в части налогов на движимые нематериальные активы нац. банков. Совет управляющих должен был доложить Конгрессу результаты этого исследования не позже чем через шесть месяцев после принятия решения о переносе вышеназванной даты. Это положение закона было поддержано председателем Совета управляющих ФРС, т. к. он считал, что необходимость уравнивания банков штатов и нац. банков на уровне штатов местонахождения их основных офисов стала очевидной, тем не менее для достаточно обоснованного решения в отношении всех пр. штатов требовались дополнительные исследования.

Мнение руководства аппарата Контролера ден. обращения по вопросу уплаты нац. банками налогов на движимые нематериальные средства было изложено следующим образом: "Аппарат не видит причин возражать против добавления этих налогов к уже существующим, за исключением налога на движимые нематериальные активы. Нематериальные активы, к к-рым относятся, напр., ссуды и инвестиционные ценные бумаги, составляют большую часть активов кредитно-фин. институтов. Т. к. штаты уже сочли возможным вводить налог на акции, рассчитываемый исходя из величины собственного капитала банка, с введением еще одного прямого налога на его нематериальные активы они составят в совокупности форму двойного налогообложения"...

Со временем этот вопрос был разрешен, что нашло подтверждение в отчете Совета управляющих ФРС Конгрессу, и статья, ранее значившаяся под номером 5219 Пересмотренного законодательства, теперь обозначается как 12 U.S.C. 548 при сохранении прежнего содержания, закрепляя, т. о., недискриминационный характер налогообложения нац. банков в штатах по месту нахождения их основного офиса.

Федеральные налоги. О налогообложении коммерческих банков в соответствии с федеральными законами *см.* НАЛОГИ. Контролером ден. обращения было указано (поясняющее руководство 7.7505), что для использования нац. банками возможностей, предоставляемых широко используемыми общепринятыми способами бухучета, допускаемыми налоговым кодексом для налогоплательщиков, банк может применять разрешенный в настоящий момент данным кодексом метод начисления износа и использовать общепринятый метод неускоренного его начисления для целей фин. учета в отношении отдельных видов вновь приобретенных активов по выбору банка (имеются в виду фиксированные активы, по к-рым установлены нормы амортизационных отчислений). При использовании режима ускоренной амортизации он должен быть продолжен до того момента, когда стоимость имущества окажется полностью самортизированной. В этом случае в учете должен быть выявлен размер обложенных к уплате налогов, относящихся к избыточной амортизации, отражающейся в допустимых пределах на величине налога на прибыль, если эта величина существенна.

НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ ФИДУЦИАРНОЕ (FIDUCIARY TAXATION). Подоходный налог на имущество, управляемое по доверенности, и трасты. Такое имущество и трасты определяются как фидуциарные и являются двумя особыми объектами налогообложения. Доходы, получаемые в результате управления по доверенности имуществом и вследствие деятельности трастов, включаются в налоговую декларацию при взимании подоходного налога. В целом правила налогообложения, применимые к обоим объектам налогообложения, являются идентичными, хотя и имеются некоторые исключения.

Основная формула исчисления дохода, подлежащего обложению подоходным налогом, аналогична формуле, применяемой при исчислении подоходного налога, взимаемого с физических лиц.

Краткая характеристика формулы исчисления подоходного налога приводится ниже.

Валовой доход (аналогичные правила действуют для физических лиц):
- вычеты на произведенные расходы (процент, налоги, амортизационные отчисления и благотворительные взносы);
- вычеты по распределенному доходу (подоходный налог с бенефициария);
- вычеты из налогооблагаемой базы (600 дол. для имущества, управляемого по доверенности; 300 дол. для простого траста, чей доход распределяется постоянно; 100 дол. для сложного траста);

= доход, подлежащий налогообложению, х
х налог, не подлежащий налогообложению доход
- кредиты
= чистая налогооблагаемая база.

Управляющий имуществом или траст должны заполнить форму 1041 (Налоговая декларация о взимании подоходного налога с фидуциарных доходов) в случае, если валовой доход составляет 600 дол. или превышает этот уровень. Декларация должна быть представлена к 15 числу четвертого месяца, следующего после завершения налогового года, определенного для имущества, управляемого по доверенности, или траста. Начиная с 1988 г. их налогообложение осуществляется по следующей схеме:

а. первые 5 тыс. дол. налогооблагаемого дохода облагаются по ставке 15%;
б. доход, превышающий 5 тыс. дол., облагается по ставке 28%;
в. 15-процентный налог не применяется в случае, если налогооблагаемая база составляет 13-26 тыс. дол., с к-рой взимается дополнительный 5-процентный налог.

Если доход не распределяется среди бенефициариев, подоходный налог взимается с соответствующего имущества или траста. Если доход распределяется среди бенефициариев, то управляющий доверительным имуществом или траст имеют налогооблагаемую базу, уменьшенную на величину распределенной среди бенефициариев прибыли. В таком случае бенефициарий выплачивает подоходный налог за тот расчетный год, в течение к-рого завершается налоговый год управляющего доверительным имуществом или траста.

Хотя обе эти структуры являются двумя отдельными объектами налогообложения, они не платят подоходный налог в случае, если весь их доход распределяется среди бенефициариев.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Commerce Clearing House Citator.
Prentice Hall Citator.

"НА **МОМЕНТ ОТКРЫТИЯ"** (AT THE OPENING). Относится к приказу брокеру о покупке ценной бумаги по цене "На м.о." биржи. Ограничение цены не оговаривается. Однако если приказ касается покупки или продажи НЕПОЛНОГО ЛОТА, ТО ОН должен быть исполнен по цене на одну четвертую часть пункта выше или ниже цены полного лота "На м.о.", если в лоте 40 и больше акций; или по цене на одну восьмую часть пункта выше или ниже цены полного лота (партии, принятой за единицу сделок на бирже) "На м.о.".

См. ПРИКАЗЫ.

НАРУШЕНИЯ НОРМЫ (IRREGULARITIES). Ошибки или нарушения, приводящие к тому, что передаваемый платежный документ становится недействительным. Небольшой процент чеков и других документов, поступающих в банки (в особенности через клиринговую палату) оформлены с отклонениями от нормы. Это вынуждает возвращать документы в тот банк или фирму, где их выписали, для исправления или уточнений. Банки обычно имеют в своем распоряжении отпечатанные типографским способом формы с объяснением причин возвращения.

Главными формальными нарушениями, ведущими к возвращению чеков, являются исправления, отсутствие удостоверяющей подписи, упреждающая дата, выписка чека до поступления средств, оплата по дубликату, неправильный индоссамент или его отсутствие, неправильное заполнение бланка (не указаны сумма или индоссамент, счет; отсутствуют извещение или приказ о платеже, уплата не причитается, платежи просрочены, отзыв документа, ошибочно направленный документ; отсутствующая, неправильная или неизвестная подпись, одна подпись там, где требуются две, и т. д.).

В бухучете и аудите под *нарушением нормы* понимаются преднамеренные искажения или отсутствие сумм или данных в фин. отчетах, включая фальсификацию фин. данных (административное нарушение) или злоупотребление средствами (растрата). К их числу относят махинации, фальсификацию или подделку тех бух. документов, на основании которых готовятся фин. отчеты, искажение или умышленное игнорирование имевших место событий, операций или другой важной информации, умышленно неправильное применение принципов бухучета в отношении сумм, классификации, интерпретации или раскрытия фактов.

Ошибками считаются непреднамеренные искажения или упущения, касающиеся сумм, внесенных в фин. отчеты, в том числе искажения, допущенные в процессе подбора бух. данных для составления отчета, неверные оценки, порожденные неправильной интерпретацией фактов или их незнанием, и неправильное применение правил бухучета в отношении сумм, классификации, способа изложения фактов или вскрытых обстоятельств.

Незаконными действиями считаются нарушения законов или правительственных постановлений.

Действующие требования в отношении аудиторских проверок требуют, чтобы они в разумной мере гарантировали выявление ошибок, Н.н. и незаконных действий, имеющих принципиальное значение в плане фин. отчетности.

См. ОШИБКИ; УМЫШЛЕННОЕ ИСКАЖЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ; **ФАЛЬСИФИКАЦИЯ**.

НАСЕЛЕНИЕ (POPULATION), БЮРО ПЕРЕПИСИ НАСЕЛЕНИЯ является главным источником статистической информации о народонаселении Соединенных Штатов. Бюро проводит раз в десять лет перепись Н., делает ежемесячные обозрения, готовит прогнозные оценки и выполняет др. периодическую работу, связанную с получением данных, характеризующих Н.

В соответствии с Конституцией США каждые 10 лет должна проводиться перепись Н., чтобы установить пропорциональное представительство членов Палаты представителей среди штатов. Первая перепись была проведена в 1790 г. В 1902 г. было создано Бюро переписи Н. как постоянное федеральное ведомство, отвечающее за определение численности Н., а также сбор и обработку статистической информации, касающейся др. вопросов.

Перепись означает окончательный подсчет. Пытаются дойти до каждого человека, до каждого жилища, исследовать все детально (пол, возраст, семейное положение и т. п.). Начиная с переписи 1940 г. удалось получить дополнительную информацию за счет выборочных исследований по отдельным группам Н.

Согласно переписи 1990 г., постоянное Н. Соединенных Штатов на 1 апреля 1990 г. составило 248,7 млн человек. Это на 9,8% больше, чем показали результаты переписи 1980 г., когда было насчитано 226,5 млн человек. Темпы прироста Н. за десятилетие с 1980 по 1990 гг. были самыми низкими в истории переписей, если не брать период депрессии 30-х гг.

Наивысший прирост (22,3%) среди четырех регионов США - Запада, Юга, Среднего Запада и Северо-Востока - в течение 80-х гг. имел Запад. Разница в темпах прироста Н. отражает разницу в миграционных потоках между штатами, иммиграции и темпах естественного прироста (рождаемость минус смертность). Чистый миграционный приток наблюдался на Юге и Западе, небольшой чистый приток имел место на Северо-Востоке, а чистый миграционный отток был отмечен на Среднем Западе. Наивысшие темпы естественного прироста имел Запад, а наинизшие - Северо-Восток.

На Юг и Запад вместе приходилось 89% прироста Н. в 1980-е гг. и 90% в 1970-е.

Наивысший прирост Н. в течение 1980-1990 гг. был отмечен в пяти штатах - Неваде, Аляске, Аризоне, Флориде и Калифорнии. В четырех штатах в это же время Н. сократилось - в Айове, Северной Дакоте, Западной Виргинии и Вайоминге.

Результатом изменения численности Н. с 1980 по 1990 гг. явилось увеличение числа представителей на 103-м собрании Конгресса, созванном в январе 1993 г.

В 1990 г. по результатам переписи выявлено 30 округов с Н. свыше одного миллиона. Крупнейшим явился округ Лос-Анджелес с Н. в 8,9 млн человек, за ним следует округ Кук (Чикаго) с Н. в 5,1 млн и Харрис (Хьюстон) с Н. 2,8 млн.

Данные последней переписи, 1990 г., также показали, что в стране имеются 39 крупных городов с Н. не менее одного миллиона человек. Городское Н. составляет теперь 77,5% всего Н. США. 90% прироста Н. пришлось в 80-е гг. на городскую зону.

Согласно переписи 1990 г. средний возраст по стране составил 32,9 года, на 2,9 года больше, чем в 1980 г. Северо-Восток имеет наивысший средний возраст - 34,2 года. Доля людей старше 65 лет увеличилась с 11% в 1980 г. до 13% в 1990 г. Северо-Восток по этим данным опережает др. регионы - 14%.

Молодые люди Америки не торопятся со вступлением в брак и предпочитают оставаться с родителями. Расчетный средний возраст первого вступления в брак - 26,1 года для мужчин и 23,9 года для женщин.

Общенациональные переписи каждые десять лет - с 1790 по 1990 гг. - отражали постоянное Н., земельную площадь в квадратных милях и численность Н. на одну квадратную милю.

Десятью крупнейшими странами мира по численности Н. в 1991 г. были (в тыс. человек)

Китай	1151487
Индия	969515
Советский Союз (бывший)	293 048
Соединенные Штаты	252560
Индонезия	293 560
Бразилия	155356
Япония	123017
Нигерия	122471
Пакистан	117490
Бангладеш	116601

Прилагаемая таблица показывает рост Н. США с 1990 по 1991 гг. согласно офиц. переписям.

По прогнозу Бюро переписи Н., численность населения земного шара составит в 2000 г. ок. 6350 млн человек, что составляет прирост в 55% по сравнению с оценками на 1975 г. и прирост в 150% по сравнению с 1950 г. В соответствии с некоторыми недавними прогнозами, к концу следующего столетия численность людей, возможно, стабилизируется на отметке 10 млрд человек, на эту величину может оказать влияние изменение уровня плодородия почв. Рост народонаселения во многих развивающихся странах существенно снижает эффективность программ развития и ин. помощи. Увеличение производства продовольствия не поспевает за приростом численности Н. во многих районах мира. Эта диспропорция может привести к воскрешению, в известной степени, таких мальтузианских призраков, как голод, болезни и эпидемии, а также к социальным и политическим неурядицам.

См. ДЕМОГРАФИЯ; ПЕРЕПИСЬ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ; СТАТИСТИКА ЕСТЕСТВЕННОГО ДВИЖЕНИЯ НАСЕЛЕНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Bureau of the Census Catalog. U.S. Bureau of the Census. Annual.
Census. U.S. Government Printing Office.
County Business Patterns. Bureau of the Census. Annual.
Current Population Reports. Bureau of the Census.
DUNN, W. *Selling the Story.* Probus, Chicago, IL, 1992.
Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970: A Statistical Abstract Supplement. Bureau of the Census. Two volumes.
Population and Development Review. Quarterly.
Population Bulletin. Bimonthly.
Population Index. Quarterly.
"Population Growth of Large Metropolitan Areas". *Statistical Bulletin.* Metropolitan Life Insurance Co., April/June 1989.
RAYMONDO, J. C "HOW TO Choose a Projection Technique." *American Demographic,* February 1989.
RICHE, M. F. "California Here It Comes." *American Demographics,* March 1989.
"Tomorrow's Fastest-Growing Markets: Population Growth Rates, 1987-92". *Sales Marketing and Management,* November 7, 1988.
"Tomorrow's Negate-Growth Markets: Rates of Decline, 1987-92". *Sales Marketing and Management,* November 7, 1988.
"2010 (Census Bureau Projections)". *American Demographics,* February, 1988.

НАСЛЕДНИК (HEIR, LEGATEE). В строгом терминологическом смысле Н., известным также как Н. по закону, является лицо, имеющее право на реальное имущество или пропорциональную часть его, оставшееся после умершего лица, не оформившего завещание; т. е. лицо, наследующее имущество лица, умершего без завещания. В гражданском праве данный термин имеет более широкое значение и включает любое лицо, в силу закона или завещания являющееся преемником умершего лица. В первом случае (отсутствие завещания) оно является ближайшим родственником (next of kin) и именуется Н. по закону, или Н. в силу отсутствия завещания; во втором случае оно является лицом, названным Н. в завещании. Никто не может быть Н. живого человека, однако можно установить

Население с 1900 по 1991 гг.

(в тысячах, за исключением процентов. Оценка с 1 июля. До 1940 г. исключались Аляска и Гавайи. Общая численность включает вооруженные силы, численность гражданского населения их не учитывает)

Год	Постоянное население	Год	Всего: Постоянное население	Всего: Процентное изменение	Постоянное население	Гражданское население	Год	Всего: Население	Всего: Процентное изменение	Постоянное население	Гражданское население
1900	76094	1952	157553	1,73	156393	153892	1972	209896	1,08	209284	207511
1905	83822	1953	160184	1,67	158596	156595	1973	211909	0,96	211357	209600
1910	92407	1954	163026	1,77	161884	159695	1974	213854	0,92	213342	211636
1915	100546	1955	165931	1,78	165069	162967	1975	215973	0,99	215465	213789
1920	106461	1956	168903	1,79	168088	166055	1976	218035	0,95	217563	215894
1925	115829	1957	171984	1,82	171187	169110	1977	220239	1,01	219760	218106
1930	123077	1958	174882	1,68	174149	172226	1978	222585	1,06	222095	220467
1935	127250	1959	177830	1,69	177135	175277	1979	225055	1,11	224567	222969
1940	132457	1960	180671	1,60	179979	178140	1980	227722	1,18	227220	225616
1941	133669	1961	183691	1,67	182992	181143	1981	229958	0,98	229457	227809
1942	134617	1962	186538	1,55	185771	183677	1982	232192	0,97	231669	229999
1943	135107	1963	189242	1,45	188483	186493	1983	234321	0,92	233806	232111
1944	133915	1964	191889	1,40	191141	189141	1984	236370	0,87	235847	234131
1945	133434	1965	194303	1,26	193526	191605	1985	238492	0,90	237950	236245
1946	140686	1968	196560	1,16	195576	193420	1986	240680	0,92	240162	238441
1947	144083	1967	198712	1,09	197457	195264	1987	242836	0,90	242321	240582
1948	146730	1968	200706	1,00	199399	197113	1988	245057	0,91	244534	242852
1949	149304	1969	202677	0,98	201385	199145	1989	247343	0,93	246820	245132
1950	152271	1970	205052	1,17	203984	201896	1990	249924	1,04	249415	247775
1951	153982	1971	207661	1,27	206827	204866	1991	252688	1,11	252177	250566

Источник: U. S. Bureau of the Census, *Current Population Reports,* series P-25, Nos. 311, 1045, and 1083.

лицо, являющееся непосредственным прямым Н. (Н. первой очереди).

Прямым Н. является потомок по прямой линии или лицо, имеющее родство с покойным по прямой линии, т. е. сын, дочь, отец, мать, внук, внучка. Н. по боковой линии является лицо, не имеющее родства с покойным по прямой линии, т. е. брат, сестра, дядя, тетя, племянник, племянница.

См. НАСЛЕДОВАНИЕ.

НАСЛЕДНИК НЕДВИЖИМОСТИ (DEVISEE). Лицо, к-рому передается реальное имущество (недвижимость) по завещательному отказу.

См. ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ.

НАСЛЕДНИК ОСТАТОЧНОГО ДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА (RESIDUARY LEGATEE). Лицо, указанное в условии завещания, предусматривающего наследование им движимого имущества после оплаты всех долгов и расходов завещателя и получения долей наследства др. наследниками.

См. НАСЛЕДОВАНИЕ.

НАСЛЕДНИК ОСТАТОЧНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ (RESIDUARY DEVISEE). Лицо, к-рому завещана недвижимость с условием предварительной выплаты всех долгов и получения наследства др. наследниками.

См. НАСЛЕДНИК НЕДВИЖИМОСТИ.

НАСЛЕДНИК ПО БОКОВОЙ ЛИНИИ (COLLATERAL HEIR). *См.* НАСЛЕДОВАНИЕ.

НАСЛЕДНИК ПО ЗАКОНУ (HEIR-AT-LAW). *См.* НАСЛЕДОВАНИЕ.

НАСЛЕДОВАНИЕ (LEGACY), ДАРЕНИЕ В форме денег или др. личного имущества, осуществляемое по воле завещателя или НАСЛЕДОДАТЕЛЯ. Н. бывает трех видов. Первый вид - наследственный отказ, в соответствии с к-рым наследник получает определенный предмет или определенную часть наследства, к-рая может быть выделена среди др. его частей. Право Н. может быть удовлетворено только путем передачи данного конкретного предмета, напр, картины, кольца и т. п. Второй вид предполагает указание конкретной суммы денег или ценных бумаг, к-рые должны быть выплачены наследнику из определенного фонда или доходов от определенных ценных бумаг, напр. 5 тыс. дол. из доходов от таких-то облигаций. Отличие этого вида Н. от наследственного отказа заключается в том, что если те средства, из к-рых должна быть выплачена сумма, перестают существовать, то допускается изъятие этой суммы из общего наследуемого имущества. Третий вид - Н. общего типа - заключается в том, что наследуемая сумма должна быть выделена из всего наследства без указания конкретного вида средств или имущества.

В данном случае речь не идет о передаче какого-то конкретного вида имущества. Как правило, наследство этого типа выплачивается в ден. форме. Часть наследства, оставшаяся после выплат указанных трех категорий, называется незавещанной частью.

Лицо, получающее наследство, называется наследником. В зависимости от формулировок завещание может утратить силу, если наследник умрет раньше наследодателя. Во многих случаях завещание не оставляет сомнений в том, что в случае смерти наследника его наследство переходит в категорию незавещанного.

Если в *завещании не указывается иного, то в случаях, когда возмаст* необходимость покрытия долгов за счет наследства, встает **цмрос** об аннулировании или уменьшении размеров наследства. **вервую** очередь недостающие средства изымаются из незавещанцй части, а при ее исчерпании остаток долга делится пропорцио**шшю** между наследниками третьей категории (наследства общего типа). Наследственный отказ не затрагивается, пока не будут исчерпаны незавещанное имущество и суммы, завещанные в виде наследства общего типа. Последние подвергаются сокращениям в интересах погашения долга до того, как затрагиваются наследуемые суммы с указанием источника. Если же указанный источник оказывается недостаточным, чтобы удовлетворить всех наследников, то сокращаются наследуемые суммы обеих категорий. Если указанный источник достаточен для выплаты завещанных из него сумм, то эти суммы сокращаются в интересах уплаты долга одновременно с завещаниями наследственного отказа.

См. ЗАВЕЩАНИЕ; ЗАВЕЩАНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ.

НАСЛЕДСТВО (INHERITANCE). В общеупотребимом значении данный термин означает любое имущество, полученное вследствие ЗАВЕЩАТЕЛЬНОГО ОТКАЗА ДВИЖИМОГО ИЛИ НЕДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА (ПО ЗАВЕЩАНИЮ), ИЛИ В результате перехода имущества по Н., или распределения имущества среди наследников (по закону, при отсутствии завещания).

В узком смысле понятие "наследство" в общем праве относится к наследованию недвижимости, переходящей к наследникам. В Нью-Йорке все различия при наследовании в отсутствие завещания между лицами, выступающими в качестве наследников, наследников по закону и ближайших родственников, были отменены 31 августа 1930 г., и положения о переходе движимого и недвижимого имущества по Н. или его распределение среди наследников теперь применяются к категории получателей, называемых наследниками по закону (distributees), включая пережившего супруга(у).

См. ЗАКОНЫ о НАСЛЕДОВАНИИ; ПЕРЕХОД ИМУЩЕСТВА ПО НАСЛЕДСТВУ; РЕГУЛИРОВАНИЕ НАСЛЕДОВАНИЯ.

НАСЛЕДСТВО БЕЗ ЗАВЕЩАНИЯ (INTESTACY). Когда кто-либо умирает, не оставив завещания, то это лицо называется умершим при отсутствии завещания, а его имущество считается Н. без з. Это его состояние заканчивается с назначением судом по наследствам и опеке администратора наследства.

См. ЗАКОНЫ о НАСЛЕДОВАНИИ; СУДЕБНОЕ ПОЛНОМОЧИЕ НАУПРАВЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ УМЕРШЕГО.

"НАСТРОЕНИЕ" РЫНКА (MARKET SENTIMENT). Курс ценных бумаг на фондовом рынке испытывает серьезное воздействие различных факторов из числа известных под названием "настроения". Если отчет какой-то крупной компании содержит, напр., неблагоприятную информацию о ее доходах, то это поведет к падению курса ее ценных бумаг, хотя общая обстановка может быть вполне благоприятной. Внезапное снижение процентной ставки по ссудам до востребования окажет благоприятное воздействие на цены, хотя впоследствии может оказаться, что это снижение было лишь временным. Точно так же изменения в ту или иную сторону на рынках зерна, хлопка или инвалюты могут повлиять на ситуацию на фондовом рынке, хотя взаимосвязь между ними является достаточно отдаленной.

Этот термин употребляется также для обозначения общего настроя участников рынка в отношении прогноза цен. Этот настрой может быть оптимистичным (позиции "быков"), мрачным (позиции "медведей") или разным в отношении событий текущего дня, обозримого будущего и на более длительную перспективу.

См. ФАКТОРЫ РЫНКА.

НАТУРАЛЬНЫЙ ОБМЕН (БАРТЕР) (NONMONETARY EXCHANGE). Взаимная передача двумя предприятиями друг другу *обмениваемых неденежных активов. К И.о. относится также обмен услугами и обязательствами. Ден. активы представляют собой* определенную сумму ден. средств и их эквивалентов (монеты, чеки и т. п.). Все пр. активы рассматриваются как неденежные. Они включают запасы сырья, материалов, готовой продукции, производственные здания, оборудование и др. имущество. Стоимость

приобретенных неденежных активов в результате такого обмена равна фактической стоимости переданных за них активов с учетом прибыли или убытка от этой операции. Прибыль или убыток исчисляются путем сопоставления фактической стоимости переданных активов со стоимостью принятия их на баланс. Стоимость приобретенных активов при неденежном обмене может быть рассчитана следующим образом:

Стоимость бартерного обмена = Фактическая стоимость переданных активов + Произведенная доплата - Полученная доплата

Если в обмене задействованы взаимозаменяемые производственные фонды, вышеприведенное общее правило по определению прибыли или убытка изменяется. Взаимозаменяемые производственные фонды представляют собой однотипные объекты, выполняющие одни и те же операции или задействованные на аналогичном направлении деятельности, напр, два обмениваемых грузовика по доставке покупок на дом. Если такой обмен произошел, то сам по себе он еще не является моментом возникновения дохода - ожидаемые доходы от использования этих активов пока не реализованы; экон. выгоды возникнут в результате использования приобретенных в будущем активов.

При обмене взаимозаменяемых производственных фондов приобретенные активы отражаются по балансовой стоимости переданных активов, если только не производилась доплата. Если же она была произведена, то плательщик не выявляет прибыли от обмена (но убыток всегда выявляется), а получатель выявляет ее в пределах превышения доплатой соответствующей доли балансовой стоимости переданного имущества (убытки также всегда выявляются). В связи с получением доплаты процесс извлечения доходов считается в данной степени завершенным, и может быть выявлена определенная прибыль. При уплате или получении доплаты балансовая стоимость приобретенных сходных производственных фондов может быть рассчитана следующим образом:

Для стороны, производящей доплату:

Стоимость в бартерном обмене = Низшая оценка стоимости из балансовой или фактической стоимости - Доплата переданных активов

Для стороны, получившей доплату:

Низшая оценка стоимости из балансовой или фактической стоимости переданных активов - Доплата + Выявленная прибыль

НАУ-СЧЕТА (NOW ACCOUNTS), СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ СЧЕТА, С к-рых могут осуществляться платежи с помощью приказов. Н.-с. стали открываться после вынесения судом штата Массачусетс в мае 1972 г. решения, разрешающего операции с такими депозитами ВЗАИМОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫМ БАНКАМ этого штата. С разрешения банковского департамента штата Нью-Гэмпшир местные взаимосберегательные банки также стали предлагать клиентам Н.-с. с сентября 1972 г. С января 1974 г. Конгрессом была одобрена практика ведения Н.-с. всеми депозитными учреждениями этих двух штатов. С марта 1976 г. то же было распространено на Коннектикут, Мэн, Род-Айленд и Вермонт, а затем в ноябре 1978 г. - на штат Нью-Йорк и в декабре 1979 г. - на Нью-Джерси.

Наконец, ЗАКОН о ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ и ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. позволил всем депозитным учреждениям, застрахованным на федеральном уровне, открывать Н.-с. с 31.12.80.

Н.-с. - это обращающиеся приказы, выписанные на сберегательные счета в банках, взаимосберегательных банках и ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЯХ. Долевые приказы, выписанные на счета кредитных союзов, могут быть как обращающимися, так и необращающимися. Пока на практике НАУ, как и долевые приказы, оплачиваются как тратты со сроком по предъявлении, однако по закону они являются срочными приказами, и кредитно-фин. учреждения могут отсрочить платеж на срок до 30 дней. Н.-с, предлагаемые сберегательными учреждениями, являются документами "сквозной оплаты", т. е. проходят клиринг как обычные чеки и оплачиваются любым коммерческим банком, к-рый имеет корреспондентские отношения с данным учреждением.

В связи с разрешением открывать Н.-с. в кредитно-фин. учреждениях по всей стране руководство Совета управляющих ФРС в соответствии с законом установило следующие ограничения в отношении данных счетов.

Н.-с. открываются только частным лицам и некоторым организациям. Эти организации должны удовлетворять двум требованиям. Во-первых, они должны заниматься главным образом религиозной, филантропической, благотворительной, образовательной или иной подобной деятельностью. Во-вторых, прибыль не является их целью. Эта группа почти идентична той, к-рой разрешалось ранее иметь Н.-с. в соответствии с Правилом Q Совета управляющих ФРС только в Новой Англии, Нью-Йорке и Нью-Джерси. Хотя Правило Q разрешает иметь Н.-с. братствам, закон не упоминает их в списке возможных вкладчиков по Н.-с. По мнению Совета управляющих ФРС, т. к. положения Закона основывались на Правиле Q, неупоминание в списке слова "братства" считается ненамеренным и несущественным, и т. к. такие бесприбыльные организации действуют главным образом для достижения целей данного братства (напр., общественные и оздоровительные клубы), они будут рассматриваться Советом как подпадающие под действие этого закона (раздел III Закона о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле 1980 г.) и соответствующие требованиям Конгресса к организациям, имеющим право открытия Н.-с. Правительственные структуры, даже не нацеленные на получение прибыли, как правило, не могут иметь Н.-с, т. к. не соответствуют требованию заниматься вышеуказанными видами деятельности. Тем не менее самостоятельные гос. учреждения, действующие обособленно, напр, школьные округа, многие университетские организации штатов, муниципальные структуры по жилищному строительству и перепланировке, могут открывать Н.-с, т. к. занимаются соответствующей требованиям закона деятельностью. На фонды, к-рые могут выполнять доверительные операции, право иметь Н.-с. распространяется до тех пор, пока частные лица или вышесказанные организации полностью получают весь доход от их деятельности, поэтому коммерческая организация может иметь Н.-с. как попечитель или иное доверенное лицо организации, к-рая обладает правом открытия Н.-с.

В соответствии с рекомендациями ФРС банкам-членам в штатах, где уже открывались Н.-с, категория вкладчиков, к-рым можно открывать такие счета по закону, соответствует категории вкладчиков, имеющих разрешение на открытие нелимитированных сберегательных счетов (за исключением гос. структур).

Максимальная процентная ставка. С 31 декабря 1980 г. максимальная ставка процента по Н.-с. была установлена на уровне 5,25%. Она сопоставима со ставкой в 5%, действовавшей с 1 января 1974 г. для застрахованных на федеральном уровне коммерческих банков, ссудосберегательных ассоциаций, кооперативных банков и взаимосберегательных банков штатов Массачусетс и Нью-Гэмпшир, с 27 февраля 1976 г. Новой Англии, с 10 ноября 1978 г. штата Нью-Йорк и с 28 декабря 1979 г. штата Нью-Джерси (разрешение на открытие Н.-с. по всей стране вступило в силу с 31 декабря 1980 г.).

Законодательные требования по резервированию. В соответствии с решением Совета управляющих ФРС Н.-с. включаются в агрегат М1, состоящий из ден. наличности в обращении, текущих счетов гос. учреждений, Н.-с, небанковских дорожных чеков, счетов с ав-

томатическим переводом средств в банках и сберегательных учреждениях и долевых тратт кредитных союзов.

Эти остатки, как остатки на трансакционных счетах, подлежат резервированию на основании положения о "чистых трансакционных счетах" (действует с 3 ноября 1980 г., резервируется 3% остатков чистых трансакционных счетов от суммы до 26 млн дол. и 12% суммы свыше 26 млн дол.).

Си. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС (Правило Q).

НАУЧНО-ТЕХНИЧЕСКИЙ ПРОГРЕСС (TECHNOLOGICAL CHANGE). Обновление технологии происходит непрерывно. Термин "технология" имеет множество значений. В узком смысле технология относится к определенным орудиям производства, но в более широком смысле этот термин описывает все общественные процессы.

Одним из конструктивных подходов к данной терминологической проблеме является определение технологии как физического представления знаний. Любое полезное технологическое устройство является отчасти реализацией лежащих в его основе знаний или информационных предположений, приведших к его созданию. Такой информационный подход к технологии подразумевает, что технология, по сути, является результатом осознанно осуществляемого процесса. Такая идея подчеркивает роль исследований в создании технологий. Т. о., технологии можно различать, хотя и не полностью, по количеству заключенной в них информации.

Активными участниками научно-технической революции стали банки. Компьютеры позволяют просто и дешево собирать, хранить, анализировать и восстанавливать данные о клиентах и др. банковскую информацию. С конца 80-х гг. широкое распространение получили банковские аппараты. Использование электронных средств позволяет проводить банковские сделки, не находясь в здании банка. Автоматизированные расчетные палаты, прямое кредитование заработной платы, автоматизированная оплата счетов, использование дебетовых карточек и терминалов в торговых точках (point of sale - POS) стали обычной практикой в банковском деле. Конкуренция и контроль за уровнем издержек стимулировали широкое внедрение в банках достижений Н.-т.п.

НАХЛЕСТ (LAPPING). Способ сокрытия растраты ден. наличности, поступившей от клиентов. Во избежание разоблачения растратчик подделывает счета, занося новые поступления на те счета, с к-рых им были изъяты деньги, с тем чтобы сдвинуть весь учетный процесс на несколько дней.

См. МОШЕННИЧЕСТВО; ФАЛЬСИФИКАЦИЯ.

НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ЖЕНЩИН-БАНКИРОВ (NATIONAL ASSOCIATION OF BANK WOMEN). Организация, основанная в Нью-Йорке в 1923 г. в качестве объединения женщин, занимающих ответственные посты в фин. сфере. К 1985 г. число ее членов достигло 30 тыс. человек. Цель ассоциации - способствовать служебному продвижению женщин, обеспечивая им возможности для повышения своей квалификации в рамках учебных программ. Первоначально занимавшаяся только банковскими сотрудницами, сейчас эта организация объединяет женщин, работающих во всех отраслях фин. индустрии.

НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА (NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION). В соответствии с частью III ("Нац. ассоциация ипотечного кредита") Закона о жилищном строительстве 1934 г., предусматривалось создание организации или ассоциации в целях приобретения или продажи первых ипотек на недвижимость со взиманием обычных комиссионных или со сдачей в аренду на срок не менее 99 лет. Ассоциации имели право заимствования средств для ведения своих операций путем выпуска на открытый рынок векселей, облигаций и др. долговых обязательств. На основании той же части III создавалась *ФЕДЕРАЛЬНАЯ НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА* (ФНАИК). Позже, в соответствии с разделом 808 Закона о жилищном строительстве и городском развитии 1968 г., первоначальная ФНАИК была разделена на две ныне существующие организации. Первая из них, новая ФНАИК, представляет собой частную корпорацию, находящуюся под эгидой правительства и занимающуюся исключительно обеспечением ликвидности и стабилизацией внутреннего ипотечного рынка путем покупок и продаж ипотек, застрахованных Федеральным управлением жилищного строительства или гарантированных Администрацией по делам ветеранов. Вторая - Гос. нац. ассоциация ипотечного кредита (ГНАИК) - ведает программами Министерства жилищного строительства и городского развития и способствует кредитованию и стабильному финансированию некоторых типов ипотечных ссуд. ГНАИК занимается управлением и ликвидацией заложенной недвижимости, гарантирует ценные бумаги, обеспеченные закладными под недвижимость, и выступает в роли попечителя в связи с выпуском сертификатов участия, обеспечиваемых ссудными обязательствами различных доверительных агентств.

НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ КРЕДИТНОГО МЕНЕДЖМЕНТА (НАКМ) (NATIONAL ASSOCIATION OF CREDIT MANAGEMENT). Самоуправляющаяся организация, куда входят приблизительно 80 местных ассоциаций в США и странах Европы. Первоначальное название - Нац. ассоциация специалистов в области кредита. Основана в 1896 г. в интересах принятия законодательства, способствующего развитию стабильной кредитной системы, борьбы против нечестных должников, налаживания обмена кредитной информацией, разработки более совершенных методов кредитования и создания кодекса этики. Членство в организации, входящей в НАКМ, означает автоматически членство в Ассоциации. В 1987 г. она насчитывала ок. 41 тыс. членов, среди к-рых лица, занимающие ответственные посты в кредитных и фин. учреждениях и представляющие по преимуществу предпринимателей, оптовых торговцев, фин. учреждения и организации, занимающиеся различными видами услуг.

Одна из старейших услуг, оказываемых НАКМ своим членам, заключается во взаимном обмене опытом кредитования. Она представляет собой действующую в масштабах страны организацию, к-рая собирает и рассылает своим членам информацию о современном практическом опыте кредитования. В настоящее время в этой работе участвуют тысячи членов Ассоциации через бюро обмена опытом кредитования, созданные организациями, входящими в НАКМ. Эти услуги дополняются сотнями групп, специализирующихся на кредитовании отдельных отраслей и находящихся под управлением местных ассоциаций - членов НАКМ. Среди др. видов услуг - получение причитающихся платежей, независимо от местонахождения должника, участие бюро, находящихся в ведении НАКМ, в реабилитации или ликвидации обанкротившихся предприятий на условиях, более выгодных для кредиторов, чем при обычной процедуре, ведение активной законотворческой деятельности в интересах членов ассоциации, как на федеральном, так и на уровне штатов. Ассоциация оказывает образовательные услуги, организует курсы повышения квалификации практиков в школе кредитного и фин. менеджмента в Дартмуте, Бэйлоре и Санта-Кларе, штат Калифорния. Слушателей собирают ежегодно в течение 2 лет на двухнедельное обучение. Кроме того, Нац. кредитный институт проводит обучение на курсах, организуемых совместно с колледжами и университетами США, а также предоставляет возможность заочного обучения. НАКМ имеет следующие издания:

1. *Business credit, прежнее название Credit and financial management* - единственное издание нац. масштаба, освещающее вопросы кредитования и финансирования бизнеса.
2. *Credit manual of Commercial laws* - всеобъемлющий обзор или дайджест законодательных актов по вопросам кредита и фи-

нансов, переиздающийся с необходимыми коррективами ежегодно с 1908 г..

3. *Digest of commercial laws of the world* - издание, содержащее сжатое изложение торгового права в 73 странах (7 томов), а также 2 тома законов, касающихся патентного права и торговых марок, и 2 тома материалов, связанных с нарушениями коммерческого права.
4. *Credit and collection letters* - подборка материалов, освещающих наиболее успешные примеры кредитования и получения причитающихся платежей.

Кроме того, ассоциация предоставляет своим членам стандартные формы различных документов, включая торговые акцепты, кредитные заявки, анализ счета, фин. декларации (отчетности).

НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ФОНДОВЫХ ДИЛЕРОВ (NATIONAL ASSOCIATION OF SECURITIES DEALERS, INC.). Действующая в масштабах страны организация, членами к-рой являются брокеры и дилеры по ценным бумагам. Ассоциация была основана в июне 1938 г. в соответствии с Законом Мэлони, представлявшим собой поправку к Закону о торговле ценными бумагами, и надлежащим образом зарегистрирована в Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ). Ниже следует информация об Ассоциации, предоставленная самой Ассоциацией.

Нац. ассоциация фондовых дилеров является порождением кодекса добросовестной конкуренции для инвестиционных банков, выработанного представителями бизнесменов, занимающихся операциями с ценными бумагами, на основании положений Закона о возрождении нац. промышленности (National Industrial Recovery Act). Когда в 1935 г. Верховный суд США объявил этот закон противоречащим Конституции, индустрия ценных бумаг добровольно приняла на себя обязательство сохранить в силе и соблюдать положения этого кодекса впредь до появления и введения в действие более совершенного кодекса этики. Этого удалось достичь в сотрудничестве с КОМИССИЕЙ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ И БИРЖАМ, к-рая на протяжении трех лет поддерживала усилия деловых кругов, добивавшихся принятия законодательства, придающего юр. силу идеям, заложенным в кодексе.

В июне 1938 г. Конгресс принял законодательный акт, в повседневном обиходе известный как Закон Мэлони - по имени своего главного автора, покойного сенатора от штата Коннектикут. Закон Мэлони был принят в качестве поправки (раздел 15А) к Закону о торговле ценными бумагами. Эта поправка, в частности, разрешала брокерам и дилерам объединяться в организации, подлежащие, в соответствии с целями закона, регистрации в КЦББ. Т. о. была основана Нац. ассоциация фондовых дилеров (НАФД), оставшаяся единственной в этом роде. НАФД регулирует деятельность внебиржевого рынка через входящие в нее более 5200 фирм и через своих 460000 сотрудников, имеющих высокую профессиональную подготовку (данные на 1988 г.). Сама ассоциация функционирует под контролем КЦББ. Ей принадлежит также автоматизированная связь, обслуживающая рынок системы "Автоматизированные котировки Нац. ассоциации фондовых дилеров" (НАСДАК - National Association of securities Dealers Automated Quotations - NASDAQ). Действуя на основании полномочий, данных ей законом, НАФД финансируется исключительно за счет индустрии ценных бумаг и доходов от системы НАСДАК.

Руководство Ассоциацией осуществляется Советом управляющих в составе 31 человека, из к-рых две трети избираются от индустрии ценных бумаг и одна треть от отраслей, связанных с этой индустрией. За исключением президента ассоциации, входящего в состав Совета, остальные его члены в этом качестве не получают вознаграждения. Помимо этого действует много комитетов, в т. ч. арбитражный, международных институциональных инвесторов (взаимных фондов), инвестиционных компаний, муниципальных ценных бумаг, опционов, квалификационный, недвижимости, торговли и различных сделок. Свои регулирующие функции НАФД выполняет в рамках целостной программы, к-рая включает: 1) проверки фирм - членов ассоциации с выездом на места в масштабах всей страны; 2) централизованное наблюдение с помощью компьютеров за ходом торговых операций с примерно 6000 видов ценных бумаг на рынке, обслуживаемом НАСДАК; 3) контроль за соблюдением правил проведения операций с определенными видами ценных бумаг, в частности муниципальными и правительственными бумагами; 4) наблюдение за гарантированным размещением ценных бумаг при их публичной реализации (андеррайтинг); 5) проверка уровня профессиональной подготовки персонала; 6) взаимодействие с биржами, органами штатов и с КЦББ. Фирмы, подлежащие проверке со стороны НАФД, инспектируются с выездом на место не реже одного раза в год. При необходимости могут проводиться специальные проверки, если этого требуют имеющаяся информация или сложившиеся обстоятельства.

Для включения в систему НАСДАК компания должна удовлетворять установленным ею количественным стандартам нац. рынка. В соответствии с действующими в ней Правилами честного поведения, Ассоциация требует от фирм-членов, чтобы они "при проведении деловых операций соблюдали высокие нормы коммерческой чести, принципы справедливости и беспристрастности в торговле". Ассоциация добивается, чтобы все фирмы придерживались этого правила, проявляя честность, добросовестность и справедливый подход в своих отношениях с клиентами, включая незамедлительное предоставление средств и ценных бумаг, неукоснительное соблюдение полученных инструкций.

В Правилах честного поведения перечисляются поступки, рассматриваемые как абсолютно несовместимые с принципом добросовестности при совершении деловых операций. К таким поступкам относятся рекомендация клиентам ценных бумаг по спекулятивно низким ценам без адекватной информации о фин. положении их эмитентов, неоправданно высокая активность за счет клиента, имеющая целью получить комиссионные и дополнительные прибыли фирме, фальсификации в форме открытия фиктивных счетов или проведения фиктивных операций с превышением данных клиентом полномочий по использованию его счета, рекомендации клиенту по проведению покупок ценных бумаг, к-рые выходят за пределы его фин. возможностей.

Прилагаемая таблица содержит данные о числе ценных бумаг, зарегистрированных в системе НАСДАК, и объемы продаж с 1975 по 1991 гг.

Ценные бумаги, включенные в листинг системы НАСДАК, и объемы торговли с 1975 по 1991 гг.

	Единица измерения	*1975*	*1980*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*	*1991*
Компании, включенные в листинг	Количество	2467	2894	4136	4417	4706	4451	4293	4132	4094
Эмиссия ценных бумаг	Количество	2579	3050	4784	5189	5537	5144	4963	4706	4684
Акции, допущенные к торговле	Млн	1390	6692	20699	28737	37890	31070	33530	33380	41311
Среднедневной объем сделок	Млн	5,5	26,5	82,1	113,6	149,8	122,8	133,1	131,9	163,3
Стоимость реализованных акций	Млрд дол.	21,2	68,7	233,5	378,2	499,9	347,1	431,4	452,4	693,9

Источник: National Association of Securities Dealers, Washington, DC, Fact Book, annual.

НАФД также наблюдает за исполнением федеральных законов и правил КЦББ:

- Фирмы, занимающиеся операциями с ценными бумагами, должны придерживаться правила, определяющего уровень капитала-нетто.
- Требование, согласно к-рому фирмы должны ежемесячно и ежеквартально представлять отчеты о своем фин. положении по установленной форме, известной как FOCUS (Financial and Operational Combined Uniform Single).
- Правило хранения ценностей, требующее в интересах клиентов отдельного хранения принадлежащих им средств и ценных бумаг.
- Правила КЦББ, направленные на борьбу с мошенничеством и в этих целях запрещающие все виды манипуляций, обмана и др. проявлений нечестности при операциях с ценными бумагами.
- Правило КЦББ, не допускающее давления на покупателей и др. злоупотреблений при продажах мелких акций (Penny Stocks).

Наряду с необходимостью пройти регистрацию в КЦББ каждая компания должна соответствовать ряду качественных и количественных требований, установленных НАФД. Чтобы быть допущенной на нац. рынок системы НАСДАК, компания должна удовлетворять ряду требований, относящихся к системе управления ею. Эти требования имеют целью обеспечить акционеру тот же уровень участия в делах корпорации, какой имеют держатели акций компаний, зарегистрированных на биржах. Кроме того, существует еще набор не столь высоких требований, соблюдать к-рые необходимо, чтобы сохранить свой допуск на рынок.

БИБЛИОГРАФИЯ:

THE NATIONAL ASSOCIATION OF SECURITIES DEALERS, INC. *The NASDAQ Handbook,* 1992.
———. *Compliance Check List.*
———. *Introduction to the NASD.*
———. *NASD Annual Report.*
———. *NASD Manual.*

НАЦИОНАЛЬНАЯ БАНКОВСКАЯ АССОЦИАЦИЯ (NATIONAL BANKING ASSOCIATION). То же, что и нац. банк. Это название используется в Пересмотренных статутах, куда вошел Закон о нац. банках, и узаконено в Кодексе законов США.

НАЦИОНАЛЬНАЯ БИРЖА МЕТАЛЛОВ (NATIONAL METAL EXCHANGE). В прошлом главный рынок металлов в США, находившийся в Нью-Йорке. 5 июля 1933 г. слилась с ТОВАРНОЙ БИРЖЕЙ.

НАЦИОНАЛЬНАЯ БИРЖА ЦЕННЫХ БУМАГ (NATIONAL SECURITIES EXCHANGES). *См.* ФОНДОВЫЕ БИРЖИ.

НАЦИОНАЛЬНАЯ КЛИРИНГОВАЯ КОРПОРАЦИЯ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ (NATIONAL SECURITIES CLEARING CORPORATION). Принятые в 1975 г. поправки к ЗАКОНУ о ТОРГОВЛЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ 1934 г. (раздел 17а) устанавливали систему регулирования всех аспектов операций с ценными бумагами с целью быстрого и точного осуществления сделок и взаимных расчетов по ним. Введена регистрация клиринговых учреждений в комиссии по ЦЕННЫМ БУМАГАМ и БИРЖАМ (КЦББ). Комиссия должна проверять внутренние правила деятельности этих учреждений с точки зрения их соответствия целям нового законодательства. Первичные обязанности контрольно-инспекционного характера в отношении банковских учреждений были возложены на органы, к-рые и до этого курировали. Право издания нормативных документов, касающихся сохранности средств и ценных бумаг в клиринговых банках, осуществляли совместно КЦББ и соответствующие учреждения, к-рые регулируют деятельность банков.

Одновременно ввели в обращение новый термин "соответствующий регулирующий орган", призванный обозначить тот орган, к-рый наделялся властными полномочиями по отношению к тому или иному лицу или операции. Др. поправки были направлены на достижение более тесного сотрудничества и высокой эффективности деятельности органов, регулирующих деятельность по муниципальным ценным бумагам, трансфертных агентов и клиринговых палат.

Разделом 17А(е) поправок 1975 г. КЦББ предписывалось исключить физические перемещения ценных бумаг в процессе расчетов по операциям с ними. Раздел 12(т) поручал Комиссии изучить случаи регистрации ценных бумаг под псевдонимом, т. е. на имя др. лица, а не их подлинного владельца, и доложить Конгрессу свои выводы.

Создание Национальной клиринговой корпорации по ценным бумагам (НККЦБ). Среди организаций, подавших заявку на регистрацию клирингового органа в 1977 налоговом году, была НККЦБ, объединившая три ранее зарегистрированных клиринговых учреждений в Нью-Йорке:

1. КЛИРИНГОВАЯ КОРПОРАЦИЯ по акциям, являющаяся дочерней компанией НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ;
2. Клиринговая корпорация Амер. фондовой биржи;
3. Нац. клиринговая корпорация, принадлежавшая НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИИ ДИЛЕРОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ (ФОНДОВЫХ ДИЛЕРОВ).

13 января 1977 г. КЦББ зарегистрировала НККЦБ на определенных условиях. Распоряжение Комиссии было подтверждено апелляционным судом округа Колумбия, возвратившим дело комиссии для дальнейшего изучения вопросов конкурса при подаче заявок на услуги корпорации и проблем, связанных с географическим выравниванием стоимости услуг (практика взимания равных комиссионных со всех участников НККЦБ, независимо от того, имеют ли они дело с главной конторой корпорации или с ее отделениями на местах). КЦББ подтвердила в своем ответе суду, что НККЦБ избрала Корпорацию автоматизации индустрии ценных бумаг в качестве управляющего своей объединенной системой, а также что принцип географического выравнивания стоимости услуги корпорации остается в силе.

КЦББ рассматривала регистрацию НККЦБ как ключевой этап в создании платежно-клиринговой системы в масштабе страны для обслуживания системы нац. рынка, создание к-рой предписывалось поправками 1975 г. к Закону о торговле ценными бумагами.

Вопрос о "псевдонимах". Поправками 1975 г. поручалось КЦББ изучить случаи, когда ценные бумаги были зарегистрированы на имя не тех лиц, кому они действительно принадлежали (в повседневном обиходе - регистрация под псевдонимом), с тем чтобы установить, в какой мере эта практика соответствует Закону о торговле ценными бумагами и возможно ли совершенствование отношений между эмитентами бумаг и их держателями при сохранении тех преимуществ, к-рые имелись при регистрации под псевдонимом. В своем заключительном докладе, представленном в декабре 1976 г., Комиссия на основе проведенного изучения сделала вывод, что использование псевдонимов и регистрация ценных бумаг на имя номинальных инвесторов является необходимой частью нац. системы клиринга и взаимных расчетов по ценным бумагам, а также всего процесса обращения ценных бумаг в целом. В то же время в докладе содержались рекомендации о некоторых мерах, направленных на совершенствование существующей системы:

1. Предложить эмитентам регулярно запрашивать брокеров-дилеров о численности представляемых ими действительных держателей выпущенных эмитентами ценных бумаг.
2. Предложить брокерам-дилерам незамедлительно давать ответы на такие запросы.
3. Предложить эмитентам своевременно представлять данные о приобретении бумаг по доверенности и годичные отчеты.

4. Предложить брокерам-дилерам незамедлительно направлять эти материалы своим клиентам.

Во исполнение этих рекомендаций КЦББ издала правило 14Ь-1 к Закону о торговле ценными бумагами и внесла поправки в правило 14а-3(d) к тому же закону.

В докладе рассматривалась также связь между практикой использования псевдонимов и раскрытием и распространением информации о подлинных владельцах ценных бумаг. Делался вывод о том, что раскрытие подлинных имен может не полностью служить достижению цели, к-рая заключается в том, чтобы общественность обладала информацией об акционерах, могущих в перспективе оказывать влияние на управление корпорациями или на обращение на рынке выпущенных эмитентом ценных бумаг. Соответственно комиссия предлагала принять законодательство в отношении лиц, владеющих более чем пятью процентами ценных бумаг того или иного эмитента и не подпадающих под положения Закона о торговле ценными бумагами, обязывающие сообщать о наличии бумаг в их собственности. Имелось в виду, что такие лица должны будут направлять в КЦББ краткую декларацию с указанием своего имени, числа принадлежащих акций, характера получаемых процентов, времени и способа приобретения. Это предложение, наряду с др., было облечено в форму закона 20 декабря 1977 г. (P. L. 95-213).

Депозитарии ценных бумаг. Развитию системы нац. рынка способствовало усиление координации между депозитариями ценных бумаг. В 1979 г. КЦББ утвердила изменения правил, представленные компаниями "Депозитарная траст-компания Нью-Йорка" и "Депозитарная траст-компания Филадельфии". При новой системе взаимодействия между этими компаниями клиент любого из депозитариев может регистрировать перемещение ценных бумаг как на свое имя, так и на имя др. клиента. Т. о., исключалась необходимость изъятия и физического перемещения бумаг при расчетах между клиентами депозитариев.

См. ПЕРЕДАЧААКЦИЙ; ПОСТАВКА "ХОРОШАЯ"; ПОСТАВКИ ЦЕННЫХ БУМАГ.

НАЦИОНАЛЬНАЯ КОМИССИЯ ПО ДЕНЕЖНОМУ ОБРАЩЕНИЮ (NATIONAL MONETARY COMMISSION). Паника 1907 г. - возможно, самое серьезное фин. потрясение в истории Соединенных Штатов - вскрыла слабости ее банковской и ден.-кредитной системы и возродила интерес к поискам методов ее реформы. В связи с этим 30 мая 1908 г. Конгресс принял закон, известный как Закон Олдрича-Врилэнда, рассматривая его как временную меру, призванную дать передышку, необходимую для разработки нового, всестороннего законодательства, регулирующего банковскую деятельность. С этой целью закон предусматривал создание Нац. комиссии по ден. обращению, на к-рую была возложена задача изучить фин. и банковские системы ведущих стран мира и представить соответствующий доклад. Разделы закона, касавшиеся комиссии, были сформулированы следующим образом.

Раздел 17. Создаваемая в соответствии с настоящим законом комиссия носит название "Нац. комиссия по ден. обращению" и состоит из девяти членов Сената, назначаемых председателем Сената, и девяти членов Палаты представителей, назначаемых ее спикером. Возникающие вакансии заполняются аналогичным образом.

Раздел 18. В обязанности комиссии входит изучение вопросов о том, какие изменения являются желательными или необходимыми в ден. системе США и принятие каких законов представляется целесообразным в этой области и в сфере банковской деятельности. По этим вопросам комиссия незамедлительно информирует Конгресс.

При выполнении своих обязанностей комиссия имеет право проводить свои заседания как в период сессий Конгресса, так и между ними, назначая место и время заседания по собственному усмотрению, вызывать любые лица, приводить их к присяге, запрашивать документы, вызывать свидетелей и обеспечивать их принудительную явку, содержать в своем штате сотрудника, ведающего ден. расходами комиссии, а также секретарей, экспертов, стенографистов, посыльных и др. сотрудников, необходимых для выполнения задач, для к-рых комиссия создается. Комиссия вправе через подкомиссии или иным образом допрашивать свидетелей и проводить такие расследования на территории этой страны или за ее пределами и по тем вопросам, находящимся в ее компетенции, какие она сочтет необходимыми.

После четырех лет работы, включавшей изучение банковской деятельности, кредитной и ден. системы в США и др. гос-вах, комиссия, пользовавшаяся помощью экономистов, банкиров и др. ведущих предпринимателей, опубликовала 46 томов своих материалов. Эти материалы привлекли к себе широкий интерес и представляют собой одно из наиболее содержательных, детальных, научных по характеру и исчерпывающих исследований в области банковского дела, кредита и ден. системы США, проводившихся до создания ФРС.

Состав Комиссии. В комиссию вошли:

Нельсон В. Олдрич, штат Род-Айленд, председатель.
Эдвард Б. Вриланд, штат Нью-Йорк, заместитель председателя.
Джулиус К. Бэрроуз, штат Мичиган.
Южин Хэйл, штат Мэн.
Филандер К. Нокс, штат Пенсильвания.
Теодор Э. Бэртон, штат Огайо.
Джон В. Дэниэл, штат Виргиния.
Генри М. Теллер, штат Колорадо.
Гернандо Д. Мони, штат Миссисипи.
Джозеф В. Бэйли, штат Техас.
Джесс Оверстрит, штат Индиана.
Джон В. Вике, штат Массачусетс.
Роберт В. Бонайн, штат Колорадо.
Силвестр К. Смит, штат Калифорния.
Лемюэл П. Пэджетт, штат Теннесси.
Джордж Ф. Бэрджесс, штат Техас.
Арсен П. Пуджо, штат Луизиана.
Артур Б. Шелтон, секретарь.
Платт Эндрью, специальный помощник комиссии.

12 января 1912 г. комиссия представила свой полный отчет Конгрессу и внесла законопроект, впоследствии ставший известным как План Олдрича по имени председателя комиссии. Многие наиболее ценные идеи этого плана позже нашли свое воплощение в Законе о ФРС, и т. о. рекомендации комиссии с некоторыми изменениями непосредственно вошли в законодательство, регулирующее вплоть до нашего времени банковскую, кредитную и ден. систему Соединенных Штатов.

НАЦИОНАЛЬНАЯ КОМИССИЯ ПО РАССЛЕДОВАНИЮ НАРУШЕНИЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (NATIONAL COMMISSION ON FRAUDULENT FINANCIAL REPORTING). *См.* КОМИССИЯ ТРЕДУЭЯ.

НАЦИОНАЛЬНАЯ КОНСУЛЬТАТИВНАЯ КОМИССИЯ ПО ВОПРОСАМ ОБОРОНЫ (NATIONAL DEFENSE ADVISORY COMMISSION). Прототип оборонных ведомств, созданных администрацией Рузвельта для координации усилий по мобилизации ресурсов в интересах обороны и внесения рекомендаций по этим вопросам. Официально она называлась Консультативная комиссия при Совете нац. обороны, и при ее создании президент опирался на закон, принятый Конгрессом в 1916 г. и определявший, что в состав Совета нац. обороны входят военный министр, министр военно-морского флота, министр внутренних дел, министр с. х., министр торговли и министр труда. Тот же закон предусматривал, что по предложению совета президент назначает консультативную комиссию в составе не более семи человек, каждый из к-рых обладает специальными знаниями определенных отраслей промышленности, коммунальной сферы, использования тех или иных видов природных ресурсов или др. знаниями, представляющими ценность для совета.

Комиссия создана 28 мая 1940 г. в целях координации использования людских и материальных ресурсов в интересах нац. обороны и внесения рекомендаций по этим вопросам. В составе комиссии имелись следующие отделы:

Отдел промышленных материалов во главе с Эдуардом Стеттиниусом, бывшим президентом компании United Steel Corporation.

Отдел производства во главе с Уильямом Кнудсеном, бывшим президентом компании General Motors Corporation.

Отдел транспорта во главе с Ральфом Будде, президентом ж. д. Чикаго Берлингтон и Куинси.

Отдел труда во главе с Сиднеем Хиллманом, президентом Объединенного профсоюза работников швейной промышленности.

Отдел с. х. во главе с Честером Дэвисом, членом Совета управляющих ФРС.

Отдел стабилизации цен во главе с Леоном Гендерсоном, членом Комиссии по ценным бумагам и биржам.

Отдел защиты потребителей во главе с Гарриет Эллиотт, деканом университета штата Северная Каролина.

Отдел по координации использования жилого фонда во главе с Чарльзом Палмером, президентом Нац. ассоциации сотрудников жилищной сферы.

Бюро исследований и статистики во главе со Стэйси Мэй из Фонда Рокфеллера.

Отдел по сотрудничеству с властями штатов и местной администрацией во главе с Фрэнком Бэйном, исполнительным директором Совета правительств штатов.

Уполномоченный по вопросам экспортного контроля подполковник Рассел Максуэлл (взаимодействие с Госдепартаментом).

Координатор по вопросам торговых и культурных связей с амер. гос-вами Нельсон Рокфеллер.

По распоряжению президента в июне 1940 г. было создано Управление Координатора военных закупок для поддержания тесных контактов между комиссией и ведомствами, занимающимися закупками для оборонных нужд.

В следующем 1941 г. система управления нац. обороной была реорганизована и разбита на приблизительно 35 отдельных управлений, ведомств и бюро, к-рые поглотили функции Совета нац. обороны.

См. ЗАКОН О ПЕРЕУСТУПКЕ ПРИТЯЗАНИЙ.

НАЦИОНАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ (НКМТ) (DOMESTIC INTERNATIONAL SALES CORPORATION - DISC). Часть налогового пакета, представленного на утверждение администрацией Никсона 15 августа 1971 г., официально одобрила и наделила соответствующими правами новый тип эскпортной организации, субсидируемой с помощью налогов, - Нац. корпорацию международной торговли (НКМТ). Организуемая обычно на принципах дочерней фирмы отечественной материнской компании, НКМТ может участвовать в экспортных операциях как главный агент или комиссионер, и если не менее 95% активов компании связаны с экспортом и не менее 95% ее доходов составляют поступления от экспортной торговли и аренды, то до 50% дохода НКМТ, облагаемого налогом, в настоящее время освобождаются от налога. Налог на доход НКМТ от отсроченных налоговых платежей не взыскивается с НКМТ, однако он взыскивается с акционеров НКМТ в случае распределения дохода или продажи акционером своих акций, а также если НКМТ более не квалифицируется как таковая. Поскольку НКМТ не может быть включена в декларацию о консолидированной годовой сумме налога материнской компании и ее дивиденды не подлежат освобождению от налогов на 85% или 100% как внутрикорпорационные дивиденды материнской компании, в целях налогообложения дивиденды НКМТ рассматриваются как дивиденды ин. корпорации, что позволяет материнской компании США требовать возвращения ин. подоговой льготы в объеме выплаченных ин. гос-ву налогов НКМТ.

Некоторые торговые партнеры США утверждали, что данная налоговая привилегия представляет собой незаконное субсидирование экспорта в нарушение ГЕНЕРАЛЬНОГО СОГЛАШЕНИЯ ПО ТАРИФАМ и ТОРГОВЛЕ (ГАТТ). В ответ на эти заявления США создали новую систему: КОРПОРАЦИИ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ, к-рые соблюдали регулирующие нормы ГАТТ, но продолжали защищать компании США от такого тяжелого средства конкуренции, как налогообложение дохода (амер. компаний) от международной торговли.

НАЦИОНАЛЬНАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (NATIONAL STOCK EXCHANGE). Первоначально эта биржа имела собственный торговый зал в здании Коммерческой биржи в Нью-Йорке по адресу Хадсон-стрит, 91. Это было достаточно просторное помещение с торговыми постами, оснащенными новейшими электронными средствами связи, клиринговой системой и широкомасштабной системой тикеров, сообщавших заинтересованным брокерским фирмам по всей стране новейшую информацию о ценах и котировках. Специалисты обеспечивали устойчивый и активный рынок котируемых ценных бумаг. В 1971 г. на бирже работали десять специалистов по акциям. Биржа имела 209 индивидуальных членов, и, кроме того, в нее входила 71 фирма, из к-рых 49 одновременно были членами Нью-Йоркской фондовой биржи. Для того чтобы приобрести членство в Н.ф.б., члены Нью-Йоркской коммерческой биржи должны были заплатить 500 дол. Основную часть обращавшихся на ней ценных бумаг составляли внебиржевые бумаги.

Н.ф.б. прекратила свои операции 31 января 1975 г. в связи с сокращением объема торговли.

НАЦИОНАЛЬНАЯ ШЕЛКОВАЯ БИРЖА (NATIONAL RAW SILK EXCHANGE). Слилась с ТОВАРНОЙ БИРЖЕЙ 5 июля 1933 г.

НАЦИОНАЛЬНОЕ БОГАТСТВО (NATIONAL WEALTH) Реальные или осязаемые активы страны - земля, строения, оборудование, материальные запасы и пр. Эта концепция исключает представительные формы богатства - деньги, облигации, др. обращающиеся инструменты, неосязаемые активы, бумажные деньги.

До выхода в свет труда *"Исследование институциональных инвесторов, проведенное для Комиссии по ценным бумагам и биржам"* всеобъемлющие и детальные оценки Н.б. США и его составных частей можно было найти только в работе Рэймонда Голдсмита *"Национальное богатство США в послевоенный период"* (*K.* W. Goldsmith *"National Wealth of the United States in the Postwar Period"*, 1962), опубликованной в 1962 г. Нац. бюро экон. исследований.

Р. Голдсмит провел сравнение структуры Н.б. США и др. стран, по к-рым имелись сопоставимые показатели. Приложения к его книге содержат подробные статистические данные о компонентах нац. богатства и их происхождении.

Вслед за этим Р. Голдсмит и его коллеги выпустили в 1963 г. работу *"Исследование хоз. баланса Соединенных Штатов"*, где представили еще более подробный анализ структуры Н.б. и раскрыли практическую применимость своих оценок. В первом томе (авторы Рэймонд Голдсмит и Роберт Липси) рассматривается хоз. баланс после второй мировой войны в нац. масштабе и в отраслевом разрезе, освещаются некоторые статистические проблемы, связанные с составлением баланса, а также показывается применимость балансового метода к решению частных проблем - воздействию ценовых изменений на чистую стоимость компаний и жилищное строительство. Второй том (авторы - Рэймонд Голдсмит, Роберт Липси и Моррис Менделсон) содержит основные данные по балансу и потокам средств. Данные, регулярно публикуемые в *Federal Reserve Bulletin*, дают хорошую возможность для анализа на основе суммарного потока фин. средств. Ежемесячное издание Объединенного экон. комитета *Economic Indicators* и ежегодные отчеты Совета экон. консультантов позволяют следить за потоками средств по четырем секторам - личному, предпринимательскому, международному и правительственному.

НАЦИОНАЛЬНОЕ БОГАТСТВО НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ (PER CAPITA WEALTH). *См.* НАЦИОНАЛЬНОЕ БОГАТСТВО.

НАЦИОНАЛЬНОЕ БЮРО КОТИРОВКИ (NATIONAL QUOTATION BUREAU). Создано в 1913 г. Функции бюро заключаются в обеспечении ежедневной информацией о котировке акций и облигаций, не включенных в листинг, и ежемесячными итогами дилеров и брокеров. Информация публикуется пять дней в неделю, исключая нерабочие дни фондовой биржи и офиц. праздники. Она предназначается для достаточно крупных компаний, действительно интересующихся положением на ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ. Бюро предоставляет услуги исключительно по индивидуальной подписке. По действующим в бюро правилам оно предоставляет информацию по ценным бумагам, включенным в листинг, только по запросам, к-рые отражают реальный интерес к тем или иным ценным бумагам, их количеству и курсу. Получив соответствующую консультацию, подписчик обращается к брокерским фирмам, готовым осуществлять сделки на оптовом рынке официально котируемых акций и облигаций. Услуги бюро не предназначаются для широкой публики, но, содействуя установлению связей между покупателями и продавцами среди торгующих дилеров и брокеров, оно способствует более активной торговле ценными бумагами, не включенными в листинг, и т. о. служит обществу. Бюро обслуживает брокерские и дилерские фирмы с минимальным капиталом-нетто в 50000 дол. для корпораций и 10000 дол. для компаний "partnership" (до 1962 г. эти сумму составляли соответственно 25000 и 5000 дол.).

Бюро оказывает услуги в масштабах всей страны, и в его составе действуют Восточный и Западный отделы и отдел Тихоокеанского побережья. Отделения в Нью-Йорке, Чикаго и Сан-Франциско через службы подписки привлекают новых абонентов в своих регионах. Подписка принимается по почте, а также по телефону, телеграфу и телетайпу с предварительной оплатой. Итоговые ежемесячные издания с информацией об акциях и облигациях нац. корпораций и муниципальных акций являются ценным источником по котировке внебиржевых ценных бумаг.

НАЦИОНАЛЬНОЕ БЮРО СТАНДАРТОВ (NATIONAL BUREAU OF STANDARDS). Созданное в 1901 п и в организационном отношении с 1903 г. входящее в состав Министерства торговли, это бюро имеет в качестве своей первоочередной задачи содействовать развитию в стране науки и техники и их эффективному применению для общественного блага. В соответствии с этим бюро проводит исследования и осуществляет свою деятельность в следующих областях.

1. Разработка основ для использования в стране системы физических измерений. Подготовленное бюро исследование ("Метрическая Америка - решение, время для к-рого наступило"), представленное министром торговли Конгрессу 30 июля 1971 г., содержало рекомендацию в пользу принятия Соединенными Штатами МЕТРИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ. Принадлежащий бюро Институт основных стандартов предлагает для использования в пределах США полную и последовательную систему физических измерений, координирует применение этой системы с системами, принятыми в др. странах, и оказывает наиболее необходимые услуги, способствующие точному и единообразному проведению физических измерений в научных исследованиях, промышленности и торговле Соединенных Штатов.
2. Оказание услуг научно-исследовательского и технологического характера промышленности и правительству. Принадлежащий бюро Институт исследования материалов проводит работы, направленные на совершенствование измерительных стандартов и на получение данных о свойствах материалов, в к-рых нуждаются промышленность, торговля, учебные заведения и гос. организации. Он готовит, выпускает и распространяет стандартные справочные издания, изучает физические и химические свойства материалов и их взаимодействие с окружающей средой, предоставляет консультативные и исследовательские услуги др. гос. учреждениям.
3. Создание технической базы для точных измерений в торговле.
4. Оказание технических услуг в обеспечении общественной безопасности. Принадлежащий бюро Институт прикладных технологий предоставляет технические услуги в целях внедрения наиболее передовой технологии и технических новшеств в промышленности и гос. секторе, сотрудничает с гос-вом и частными организациями в разработке технологических стандартов и испытательных методик, а также дает консультации и проводит исследования для правительственных учреждений на федеральном уровне, в штатах и на местах. Действующий при бюро Научно-технический центр компьютерной техники проводит исследования и оказывает технические услуги, с тем чтобы помочь гос. учреждениям в подборе, приобретении и эффективном использовании оборудования для автоматической обработки данных. Этот центр также играет ведущую роль в разработке федеральных стандартов для этого оборудования, компьютерной технологии и компьютерных языков.

См. МИНИСТЕРСТВО ТОРГОВЛИ.

НАЦИОНАЛЬНОЕ БЮРО ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ (NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH). Частная организация, занимающаяся наряду с др. проблемами изучением циклов деловой активности. Работающие в бюро исследователи призваны предсказывать наступление высших и низших точек экон. циклов и разрабатывать показатели состояния экономики.

См. АНАЛИЗ ВРЕМЕННОГО РЯДА; БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ПОКАЗАТЕЛИ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ; ЦИКЛ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

НАЦИОНАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КРЕДИТНЫХ СОЮЗОВ (NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION). Федеральное ведомство, в обязанности к-рого входит выдача разрешений на создание федеральных кредитных союзов, их страхование, контроль над их деятельностью и Фондом страхования акций нац. кредитного союза. Управление также осуществляет руководство Центральным бюро ликвидных средств - полугосударственной корпорации, в задачу к-рой входит предоставлять при необходимости займы членам кредитных союзов.

КРЕДИТНЫЙ союз представляет собой кредитный кооператив, оказывающий помощь своим членам, способствуя накоплению ими сбережений и предоставляя им кредиты на обоснованные цели под разумные проценты. Федеральные кредитные союзы обслуживают группы населения, сформированные по роду занятий, по принадлежности к той или иной ассоциации (объединению) или по месту жительства. Идея создания таких союзов возникла в Европе и была завезена в Северную Америку в 1900-х гг. В 1908 г. в Манчестере, штат Нью-Хэмпшир, по специальному решению местного законодательного собрания был основан первый официально разрешенный кредитный кооператив. К 1933 г. в большинстве штатов действовали законы, разрешающие создание кредитных союзов. В 1934 г. вступил в силу Закон о федеральных кредитных союзах, что дало дополнительный стимул процессу их создания. Закон предусматривал процедуру лицензирования и контроля над ними, страхование их операций через Нац. фонд страхования паев федеральных кредитных союзов.

Законом от 10 марта 1970 г. было создано Нац. управление кредитных союзов (НУКС), к-рое позже, по закону от 20 ноября 1978 г., было реорганизовано в независимое ведомство в структуре исполнительной власти. НУКС регулирует и страхует деятельность всех федеральных кредитных союзов и страхует кредитные союзы, получившие лицензию на уровне штата, к-рые соответствуют определенным условиям. Федеральные кредитные союзы демонстрируют устойчивый рост как по объему, так и по количеству проводимых операций.

НУКС возглавляется советом в составе трех директоров, к-рые назначаются президентом; выдает федеральные лицензии на формирование союзов по производственному признаку, по принадлежности к организации или к определенным соседним общинам, микрорайонам или сельским районам.

Закон от 19 октября 1970 г. предусматривал программу страхования паев. Такое страхование стало обязательным для федеральных кредитных союзов и союзов, имеющих офиц. лицензии 12 штатов (Алабама, Арканзас, Вермонт, Висконсин, Коннектикут, Миннесота, Миссисипи, Мичиган, Мэн, Небраска, Северная Дакота и Южная Каролина). В др. штатах страхование является добровольным для союзов, лицензированных на уровне штатов и соответствующих нормам НУКС. Страхуются средства на счетах членов кредитных союзов в сумме до 100 тыс. дол. Нац. фонд страхования паев нац. кредитных союзов требует, чтобы каждый застрахованный союз хранил 1 % своих застрахованных накоплений в качестве гарантийного депозита.

Члены кредитных союзов имеют право осуществлять демократический контроль над их деятельностью, присутствуя на регулярных и специально созываемых членских собраниях и участвуя в избрании совета директоров. Побуждая своих членов делать накопления, кредитные союзы могут предложить им широкий выбор паевых счетов: обычный паевой счет, чековый паевой счет, паевой сертификат, депозитный счет ден. рынка, пенсионный план сбережений. К др. видам счетов относятся условное депонирование, счета для лиц, не являющихся членами союзов, и счета гос. учреждений. Паевые счета и счета паевых сертификатов представляют собой основные источники средств кредитных союзов. Средства используются преимущественно для предоставления кредитов членам союзов. Совет директоров обязан разрабатывать письменный документ о кредитной политике союза, причем границы, установленные в этом отношении разделом 107(5) Закона о федеральных кредитных союзах и разделом 701.21 Правил и нормативных актов НУКС, достаточно гибкие. Федеральный кредитный союз имеет право предоставлять как обеспеченные, так и необеспеченные ссуды. Необеспеченными обычно бывают потребительские кредиты. К наиболее распространенным видам обеспеченных ссуд относятся потребительские ссуды под гарантию, ссуды под залог пая и под залог автомашины. Важное место занимают также ссуды под залог дома, основного жилья, ссуды членам союзов на производственные нужды, ссуды в пределах определенного лимита и потребительские ссуды с нефиксированной суммой, а также гарантирование и страхование ссуд.

Нац. фонд страхования паев федеральных кредитных союзов был создан без привлечения чужих средств или денег налогоплательщиков. Фонд управляется советом в составе трех членов и ежегодно подвергается аудиторской проверке со стороны независимой бух. фирмы.

Конгресс создал в рамках НУКС Центральное бюро ликвидных средств с целью обеспечения фин. стабильности путем предоставления при необходимости ссуд кредитным союзам, подобно тому, как банки, ссудосберегательные ассоциации могут обратиться за необходимыми средствами к ФРС или Системе федеральных банков жилищного кредита. Центральное бюро ликвидности выдает ссуды в случае непредвиденного изъятия паев, в связи с периодически возникающими потребностями, а также в связи с непредвиденными обстоятельствами вроде забастовок, закрытия предприятий, возникновения экон. затруднений в местном или нац. масштабе. В настоящее время Нац. фонд страхования паев кредитных союзов страхует счета членов союзов с суммами до 100 тыс. дол. Каждый застрахованный кредитный союз должен держать в фонде гарантийный депозит в размере 1% пая.

Программа возобновляемых ссуд для кредитных союзов на развитие общин (часть 705 Правил и нормативных актов НУКС) позволяет кредитным союзам, получившим как федеральную, так и штатную лицензию, получать ссуды до 200 тыс. дол. по фиксированной низкой процентной ставке. Для этого союзы должны иметь свою клиентуру по преимуществу среди лиц с низкими доходами и предоставлять услуги главным образом членам тех общин, к-рые они обслуживают. Ссуды, полученные из фонда, должны сопровождаться с точностью до доллара увеличением паев в кредитном союзе. Все ссуды подлежат полному возврату в течение пяти лет.

К числу законов, касающихся деятельности кредитных союзов, относятся также Закон о соблюдении честности при предоставлении ссуд (Правило Z), Закон о равных кредитных возможностях (Правило B), Закон об электронной системе платежей (Правило E), Правило о порядке рассмотрения жалоб и защите интересов потребителей, Закон о кредитной отчетности, Закон о процедуре урегулирования споров, связанных с недвижимой собственностью (Правило X), Закон о процедуре взыскания задолженности, Закон об обязательном информировании о залоге жилья, Закон о борьбе со взятками в банках (Правило C), Закон о валюте и ин. операциях, Закон о праве на конфиденциальность в отношении фин. операций, Закон о гражданской помощи солдатам и матросам, Закон о справедливом обеспечении жильем, Закон о федеральной избирательной кампании, законы штатов, касающиеся оставленного имущества, Закон о совмещении должностей в руководящих органах депозитных учреждений, Правило G, касающееся ссуд, обеспечиваемых ценными бумагами, купленными в кредит, и Закон о возможности получения средств в сжатые сроки (Правило CC).

Два или более кредитных союзов, пользующихся федеральным страхованием, имеют право на слияние при условии соблюдения требований, содержащихся в части 708 Правил и нормативных актов НУКС, и получения предварительного согласия НУКС. Федеральный кредитный союз может быть преобразован в союз, лицензируемый на уровне штата в соответствии с разделом 125 Закона о федеральных кредитных союзах. Допускается и обратное преобразование.

Ликвидация федерального кредитного союза производится с учетом требований части 710 Правил и нормативных актов НУКС. Совет директоров должен осуществить ликвидацию т. о., чтобы оградить интересы членов союза, страхового фонда и кредиторов союза. Если в ходе ликвидации кредитный союз оказывается неплатежеспособным, совет директоров НУКС может или оказать ему помощь на основании Закона о федеральных кредитных союзах, или объявить принудительную ликвидацию союза с выплатой паев его членам. Та же альтернатива существует, когда союз становится неплатежеспособным.

Принудительные ликвидации осуществляются под наблюдением НУКС, и паевые взносы членов союза в сумме до 100 тыс. дол. выплачиваются непосредственно из средств Нац. фонда страхования паев федеральных кредитных союзов.

В начале 1991 г. разразился кризис, когда губернатор штата Род-Айленд Брюс Саундлун закрыл 45 фин. учреждений штата, имевших частное страхование, причем 35 из них были кредитные союзы, имеющие лицензию штата. НУКС было готово к этой акции и немедленно объявило, что 22 союза, имевшие федеральное страхование, возобновляют деятельность. Реакция кредитных союзов, застрахованных в частном порядке, выразилась в том, что они стали осаждать НУКС просьбами о федеральном страховании. К концу года такие просьбы поступили от 800 союзов из 14 штатов. Управление удовлетворило просьбы 577 из них с общей суммой активов 8 млрд дол., причем 508 союзов внесли в Нац. фонд страхования кредитных союзов депозит в размере одного процента своих паевых накоплений.

В 1991 г. совет директоров НУКС ввел новые ограничения на выдачу кредитов членам союзов на производственные цели и инвестирование средств кредитных союзов. Ограничения производственных кредитов были направлены против их использования в спекулятивных целях. Совет также потребовал письменного документа кредитной политики союзов в области предоставления ссуд и использования для работы в союзах лиц, имеющих опыт кредитования. Был наложен запрет на некоторые инвестиции федеральных кредитных союзов, связанные с высокой степенью риска.

Данные о деятельности федеральных кредитных союзов с 1982 по 1991 гг.
(по состоянию на 31 декабря; в млн дол., где речь идет о денежных суммах)

	1982	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*	*1991*
Количество кредитных союзов	11631	10976	10548	10125	9758	9401	9118	8821	8511	8229
Число членов	26114649	26798 799	28191922	29578 808	31041142	32066542	34438 304	35612317	36241607	37065882
Активы (млн дол.)	$45483	$54482	$63656	$78188	$95484	$105190	$114565	$120666	$130073	$143916
Непогашенные ссуды	28184	33201	42133	48241	55305	64104	73766	80272	83029	84136
Паевые взносы	41341	49889	57929	71616	87954	96346	104431	109653	117892	130141
Резервы[1]	1773	2007	2541	2884	3312	3725	4216	4690	5158	5538
Нераспределенная прибыль	1118	1281	1592	2063	2506	3023	3567	4072	4594	5337
Валовой доход	5406	6064	7454	8526	9416	10158	11173	12420	13233	13556
Операционные расходы	1822	2045	2314	2674	3115	3585	3931	4364	4730	5067
Дивиденды	3185	3573	4413	5090	5506	5624	6148	6910	7372	7183
Переводы резервов	147	166	260	282	250	237	232	265	222	170
Чистый доход	244	287	473	521	626	688	799	781	841	1087
Изменения в процентах по:										
- общей сумме активов	16,1	19,8	16,8	22,8	22,1	10,2	8,9	5,3	7,8	10,6
- непогашенным ссудам	3,5	17,8	26,9	14,5	14,6	15,9	15,1	8,8	3,4	1,3
- сбережениям	17,3	20,6	16,1	23,6	22,8	9,5	8,4	5,0	7,5	10,4
- резервам	9,9	13,2	22,1	17,7	14,8	12,5	13,2	11,2	10,0	7,4
- нераспределенной прибыли	23,4	14,6	24,3	29,6	21,5	20,6	18,0	14,2	12,8	16,2
- валовому доходу	15,5	12,2	22,9	14,4	10,4	7,9	10,0	11,2	6,5	2,4
- операционным расходам	9,8	12,2	13,2	15,6	16,5	15,1	9,7	11,0	8,4	7,1
- дивидендам	19,9	12,2	23,5	15,3	8,2	2,1	9,3	12,4	6,7	-2,6
- нетто-переводам резервов	0,0	12,9	56,6	8,5	-11,3	-5,2	-2,1	14,2	-16,1	-23,8
- чистому доходу	11,4	17,6	64,8	10,1	20,2	9,9	16,1	-2,3	7,6	29,3
Основные соотношения (в процентах)										
Резервы к активам	3,9	3,7	3,9	3,7	3,5	3,5	3,7	3,9	4,0	3,8
Резервы плюс нераспределенная прибыль к активам	6,4	6,0	6,4	6,3	6,1	6,4	6,8	7,3	7,5	7,6
Резервы к ссудам	6,3	6,0	5,8	6,0	6,1	5,8	5,7	5,8	6,2	6,6
Ссуды к паевым взносам	68,2	66,5	72,7	67,4	62,9	66,5	70,6	73,2	70,4	64,6
Операционные расходы к валовому доходу	33,7	33,7	31,0	31,4	33,1	35,3	35,2	35,1	35,7	37,4
Заработная плата и пособия к валовому доходу	14,1	14,4	13,6	13,6	14,1	14,6	14,8	14,7	15,0	16,2
Дивиденды к валовому доходу	58,9	58,9	59,2	59,7	58,5	55,4	55,0	55,6	55,7	53,0
Средняя доходность активов	12,8	12,1	11,7	12,0	10,8	10,1	10,2	10,6	10,6	9,9
Стоимость фондов к средней величине активов	7,5	7,1	7,0	7,2	6,4	5,6	5,7	6,0	5,9	5,3
Брутто-спред	5,3	5,0	4,7	4,8	4,5	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6
Чистый доход к валовому доходу	4,5	4,7	6,3	6,1	6,6	6,8	7,2	6,3	6,4	8,0
Средняя доходность ссуд	13,6	13,7	12,4	13,5	12,7	11,6	11,3	11,5	11,4	11,2
Средняя доходность инвестиций	12,3	10,2	11,0	9,5	7,9	7,7	7,9	8,4	8,3	7,0

[1] Исключая резервы на случай непогашения ссуд.
Источник: National Credit Union Administration.

Запрет относился, за некоторыми небольшими исключениями, к инвестициям в ценные бумаги, обеспеченные ипотекой, в получение остаточных процентов по облигациям, обеспеченным пулом ипотек, и др.

Прилагаемая таблица содержит данные о деятельности кредитных союзов за 10 лет с 1982 по 1991 гг.

См. ЗАКОНОФЕДЕРАЛЬНЫХКРЕДИТНЫХСОЮЗАХ1934г.; КРЕДИТНЫЕСОЮЗЫ; ФЕДЕРАЛЬНЫЕ КРЕДИТНЫЕ СОЮЗЫ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION. *Annual Report*.
———. *Federal Credit Unions*.
———. *Midyear Statistics for Federal Insured Credit Unions*.

НАЦИОНАЛЬНЫЕ АССОЦИАЦИИ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (NATIONAL FARM LOAN ASSOCIATIONS). *См.* ФЕДЕРАЛЬНЫЕ АССОЦИАЦИИ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ.

НАЦИОНАЛЬНЫЕ КОРПОРАЦИИ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО КРЕДИТА (NATIONAL AGRICULTURAL CREDIT CORPORATIONS). Банковские корпорации, предусмотренные Законом о с.-х. кредите от 4 марта 1923 г. Цель закона заключалась в том, чтобы создать частные акционерные компании для краткосрочного кредитования животноводства по аналогии с акционерными банками фермерской ипотеки.

Эти компании должны были создаваться и контролироваться

частным капиталом под общим наблюдением Контролера ден. обращения с минимальным акционерным капиталом 250000 дол. Корпорации, прежде чем начинать деятельность, должны были внести в окружной федеральный резервный банк ценные бумаги правительства США номинальной стоимостью не менее 25% оплаченного акционерного капитала. Любой банк, являющийся членом ФРС, имел право с разрешения Контролера ден. обращения инвестировать средства в размере до 10% акционерного и избыточного капитала в акции одной или нескольких подобных корпораций. Последние имели право предоставлять ссуды для приобретения и содержания в целях с.-х. производства движимого имущества, скота, выращивания растительных культур и выдавать персональные кредиты на срок до девяти месяцев. По молочному и мясному животноводству этот срок мог быть продлен до трех лет. На сумму ссуды можно было выпускать необеспеченное долговое обязательство (дебентура) в пределах, установленных Контролером ден. обращения. Кроме того, эти корпорации имели право переучета в банках федерального среднесрочного кредита. Раздел 14(f) Закона о федеральных резервах, дополненный Законом о с.-х. кредите 1923 г., предусматривает, что Совет управляющих ФРС имеет право в тех случаях, когда сочтет это соответствующим общественным интересам, объявить открытую продажу и покупку акцептов этих корпораций на рынке.

Как указывает К. Арнольд (C. R. Arnold), "возможности для создания Н.к.с.-х.к. были использованы лишь в малой степени. Число основанных корпораций ограничилось тремя, причем две из них были предназначены для выдачи подтоварных ссуд в течение определенного времени, после чего добровольно были ликвидированы. Третья корпорация создана в штате Орегон и весьма успешно себя зарекомендовала. Вместе с тем она не выпускала долговых обязательств, как это предусматривалось законом, вместо этого продавала ссуды поручителям или учитывала их в ФЕДЕРАЛЬНОМ БАНКЕ СРЕДНЕСРОЧНОГО КРЕДИТА в Спокэйне" (C. R. Arnold, Farmers Build Their Own Productions Credit System, Farm Credit Administration, August, 1958). Раздел 77 Закона о фермерском кредите 1933 г. предусматривал, что с введением этого закона в действие 16 июня 1933 г. новые Н.к.с.-х.к. создаваться не могут.

См. АССОЦИАЦИЯ КРЕДИТОВАНИЯ ПРОИЗВОДСТВА; ФЕДЕРАЛЬНЫЕ БАНКИ СРЕДНЕСРОЧНОГО КРЕДИТА.

НАЦИОНАЛЬНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СЧЕТА (NATION'S ECONOMIC ACCOUNTS). Сопоставление суммарного нац. дохода и суммарного расходования дохода важнейшими секторами экономики в течение определенного периода времени (обычно одного года). Метод предложен СОВЕТОМ ЭКОНОМИЧЕСКИХ КОНСУЛЬТАНТОВ. Публикация этого набора данных, к-рый первоначально именовался *"Экон. бюджет"*, продолжалась в изданиях Совета экон. консультантов под заголовком "Распределение нац. продукта по группам: Доходы и расходы основных экон. групп", представляя собой распределение счетов ВНП по секторам. Совет объясняет свою концепцию и ее применимость следующим образом.

По самой природе применяемых ныне концепций бухучета для экономики в целом общая сумма получаемого дохода всегда равна стоимости продукции (или расходов). Сумма таких компонентов дохода, как рента, заработная плата, прибыль и проценты на капитал, должна быть равна стоимости произведенных товаров и услуг ("триединство": расходы = доходы = производство). Т. о., в нац. экон. счетах доходы и расходы должны в сумме давать одну и ту же величину, равную валовому нац. продукту или расходам. Из этого следует, что если поступления в любом секторе экономики превышают расходы в этом секторе, то эта разница будет сбалансирована превышением расходов над доходами по др. сектору. Счета представляют собой моментальный снимок ситуации на определенный период времени, и при сопоставлении последовательной серии таких снимков проявляются причинные элементы, порождающие те или иные изменения. Хотя для экономики в целом доходы и расходы в любой момент равны между собой, расходы одного периода могут отличаться от доходов за прошлый период. Причина здесь заключается в том, что все экон. субъекты, взятые коллективно, стремятся купить больше, чем в данный момент производят (израсходовать больше, чем получают), что ведет к росту цен или производства или того и др. вместе. Возможна и попытка сократить расходы до уровня ниже текущего дохода и производства, что поведет к падению цен, сокращению производства и непреднамеренному росту материально-товарных запасов.

Чрезвычайно редким бывает совпадение, когда частные лица, предприниматели и правительство принимают такие решения в отношении расходования и сбережения, когда желание сэкономить одного из субъектов в точности уравновешивается намерениями другого израсходовать сумму, превышающую его доходы. Когда это происходит, экономика остается стабильной при определенном уровне производства и цен. Когда это не происходит, приходят в движение силы, действующие в пользу изменения физического объема продукции или изменения цен или в пользу обоих результатов одновременно. Из этого следует, заключает совет, что для достижения стабильного роста экономики при стабильных ценах общая сумма расходов в каждый последующий период должна быть несколько выше дохода предыдущего периода.

Счета финансовых потоков. Для достижения наибольшей всесторонности анализа аналитическая матрица фин. потока по секторам экономики включает в себя изменения фин. активов и пассивов в связи не только с текущим производством, но и фин. операциями. Концепция фин. потока, впервые разработанная Моррисом Коуплэндом (*"Исследование ден. потока в Соединенных Штатах"* (Morris A. Copeland. *A Study of Money/lows in the United States),* опубликованная Нац. бюро экон. исследований в 1952 г.), была затем воспринята и пересмотрена Советом управляющих ФРС ("Счета фин. потоков в 1945-1968 гг.", издание 1970 г., содержит определения терминов и концепций).

См. БЮДЖЕТ НАЦИОНАЛЬНЫЙ.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ КООПЕРАТИВОВ (NATIONAL CONSUMER COOPERATIVE BANK). Основан в соответствии с принятым 20 августа 1978 г. Законом о нац. банке потребительских кооперативов (12 U.S.C. 3001) в целях поощрения создания новых и развития существующих потребительских кооперативов и кооперации взаимной помощи в таких сферах, как здравоохранение, жилье, потребительские товары и др.

Управление банком осуществляет совет директоров, состоящий из 15 членов, назначаемых президентом по рекомендации и с согласия Сената. Восемь из них являются руководителями министерств и др. правительственных ведомств, а остальные семь - представители общественности, имеющие практический опыт работы в кооперативах.

Банк функционирует как независимое учреждение со смешанной формой собственности; оказывает фин. и экон. содействие соответствующим кооперативам. Банк помогает повысить качество товаров и услуг и доступность к ним потребителя; поощряет приобретение кооперативами выпускаемых им ценных бумаг, а также способствует увеличению количества членов кооперативов, их более активному участию в деятельности соответствующих кооперативов и контролю над ними. Банк предоставляет ссуды кредитоспособным кооперативам по рыночной процентной ставке. Кооперативы, к-рые лишены доступа к банковскому кредиту, могут получить специальную фин. и техническую помощь от принадлежащего банку Управления содействия взаимопомощи и технической помощи, расположенного по адресу: 2001 S. Street, N. W., Washington, D.C. 20009.

Приватизация. Публичный закон (P. L. 97-35) предусматривает по истечении определенного времени упорядоченное преобразование банка в частное фин. учреждение. Первый шаг в этом направлении заключался в конверсии 31 декабря 1981 г. ценных бу-

маг класса "А", принадлежавших гос-ву. Капитал банка состоял из этих средств, взятых взаймы у правительства, а также из ценных бумаг, приобретавшихся заемщиками у банка (акции классов "В" и "С"). Банк имеет право привлекать капитал путем продажи своих облигаций, векселей и др. видов долговых обязательств. В соответствии с Законом (P. L. 95-351) правительство Соединенных Штатов не несет ответственности по каким-либо обязательствам банка.

Принятый 13 августа 1981 г. закон (P. L. 97-35) разрешил создание бесприбыльной корпорации (раздел 501(с)(3) Кодекса законов 0 внутренних доходах 1954 г.), к-рая должна была принять на себя обязанности и ответственность Фонда взаимопомощи. Такая корпорация была основана в 1982 г., взяв на себя такие функции Управления содействия самопомощи и технической помощи, как капиталовложение, кредиты и помощь в выплате процентов по ссудам тем кооперативам, к-рые не имеют доступа к кредитам Н.б.п.к., оказание технической помощи, проведение исследовательских работ, поиск новых типов услуг, к-рые могли бы предоставляться через некоммерческие кооперативные организации. Новая корпорация, не преследующая цель - получение прибыли, - должна была продолжать эту работу без получения дополнительных средств на указанные цели.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ (NATIONAL BANKRUPTCY ACT). Конституция США (статья 1, раздел 8) недвусмысленно делегирует федеральному правительству права Конгресса в части издания унифицированного законодательства по вопросам, связанным с БАНКРОТСТВОМ, ДЛЯ всей территории страны.

На основе этих полномочий были изданы несколько федеральных законов о банкротстве в период до 1898 г., когда появился Н.з. о б., ставший основой современного законодательства в этой области. Этот закон, в свою очередь, неоднократно подвергался изменениям. Наиболее важные из них имели место после 1933 г., включая те, что предусматривались Законом Чандлера, вступившим в силу 22 сентября 1938 г., и Законом от 6 ноября 1978 г. В его нынешнем виде (в качестве части 11 Кодекса законов США, носящей заглавие "Банкротство", как это предусматривалось законом (P. L. 95-598), принятым Конгрессом 95-го созыва), этот закон предусматривает диверсифицированные виды помощи различным видам должников, включая меры по оздоровлению состояния компании путем продления сроков, достижения соглашения с кредиторами или санации, а также осуществление ликвидации при банкротстве.

Новый законодательный акт, получивший название Закона о реформе законодательства о банкротстве 1978 г. и вступивший в силу 1 октября 1979 г., представляет собой всестороннюю ревизию системы федеральных судов по делам о банкротстве, процессуальных норм и существующего (действующего) законодательства.

Были созданы новые суды по делам о банкротстве под контролем директора Административного управления по делам судов США, и в их ведение передаются начиная с 1 апреля 1984 г. все дела, вопросы и разбирательства, подпадавшие на 30 сентября 1983 г. под прежний Закон о банкротстве. На дела, начатые производством до 1 октября 1979 г., продолжали распространяться положения старого Закона о банкротстве.

В новом законе глава 7 касается вопросов, связанных с ликвидацией, а глава XI посвящена реорганизации. Обращение в суд с просьбой о принудительном объявлении банкротом может производиться только в соответствии с положениями главы 7, где содержатся соответствующие процессуальные нормы, относящиеся к ликвидации компании, назначению судом управляющего для ведения дел по ликвидации, финансирования в случае необходимости ценных бумаг компании без обеспечения, к-рый обязан следовать указаниям суда в управлении компании. В случае, если должник хочет возобновить деловые операции компании, он обязан по требованию суда произвести заклад имущества компании под долговые обязательства.

В противоположность этому глава XI предусматривает возможность должника сохранить в своих руках и владение, и управление компанией (если по этому вопросу нет иного решения суда). Ранее глава X содержала положения о возможности назначения управляющего для оздоровления положения компании, а глава XI допускала возможность сохранения права собственности и права управления за должником. В новом варианте глава XI соединила в себе положения прежних глав X и XI, касающиеся содействия в оздоровлении положения компании при сохранении должника в правах владения. Как считают, положения этой главы позволяют ускорить процесс оздоровления, создавая возможности для прямых переговоров между должником, кредиторами и акционерами. Новая глава XI распространяется на все виды оздоровления предприятия и позволяет комиссии по ЦЕННЫМ БУМАГАМ И БИРЖАМ вмешиваться во все подобные случаи, поднимать вопросы или высказывать свое мнение по любой ситуации, подпадающей под положения главы XI.

Важная и существенная черта новой главы XI заключается в отказе от правила абсолютного приоритета, содержавшегося в прежней главе X, в соответствии с к-рым претензии старших кредиторов должны были удовлетворяться полностью прежде, чем выполнялись требования младших кредиторов и др. претензии. Вместо этого предусмотрена возможность прямых переговоров, в результате к-рых младшие кредиторы и акционеры получат частичное удовлетворение, тогда как при прежних подходах правило абсолютного приоритета могло их полностью оставить вне игры. Однако такая возможность зависит от готовности старших кредиторов не настаивать на своем полном преимуществе. Нет сомнений в том, что по мере накопления опыта применения нового закона и его отдельных положений в него будут вноситься необходимые дальнейшие изменения.

См. ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ МУНИЦИПАЛЬНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ; НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

См. библиографию к ст. БАНКРОТСТВО.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О ДЕШЕВОМ ЖИЛЬЕ (NATIONAL AFFORDABLE HOUSING ACT - NAHA). Законодательный акт, придавший юр. силу инициативе правительства, известной под названием "Надежда", что в английском языке соответствует аббревиатуре от "Собственное жилье и возможности для всех и повсюду" (Homeownership and Opportunity for People Everywhere - HOPE). По словам министра жилищного строительства и городского развития *(см.* МИНИСТЕРСТВО жилищного СТРОИТЕЛЬСТВА и ГОРОДСКОГО РАЗВИТИЯ), "Надежда" должна была стать для людей ступенью к новым возможностям, обеспечивая насущно необходимую связь между усилиями и вознаграждением в отличие от простого устранения симптомов бедности. Как говорил президент Буш, эта инициатива "позволила семьям с низкими доходами достичь самообеспечения, повысить свое положение в тех общинах, где они проживают, за счет совершенствования всех форм собственного жилья". Помимо содействия расширению жилищной собственности, "Надежда" также открывает определенные перспективы для престарелых, семей, не имеющих жилья и получающих низкие доходы, сочетая помощь в приобретении жилищ с оказанием определенных видов необходимых им услуг.

Закон также предусматривал осуществление программы "Надежда", направленной на развитие новых форм партнерства в подходе к проблеме жилья между федеральным правительством, властями штатов и местными органами власти, а также некоммерческими организациями и частным сектором в интересах расширения возможностей в этой сфере для лиц с умеренными доходами, намеревающихся приобрести жилье, и арендаторов жилья, имеющих низкие доходы.

Закон также предусматривал связанную с риском систему премий, постепенно понижая выплачиваемую авансом сумму премии

при страховании ипотечной задолженности с 3,8 до 2,25% и добавляя премию в размере 0,5% в год за период времени, зависящий от соотношения первоначального размера ссуды к стоимости обеспечения. Кроме того, закон ограничил размеры издержек по передаче собственности от продавца к покупателю за счет выплат по ипотеке. Было предусмотрено прекращение выплат производственного характера в тех случаях, когда это угрожало ущербом для актуарной целостности залога, сохранялись существовавшие ограничения ипотеки, вводились требования к уровню собственных средств, действовавшие во Взаимном фонде страхования ипотек.

Нац. закон о дешевом жилье зиждился на основах, заложенных в Законе о реформе 1989 г., к-рым предусматривалось введение поста Контролера Федерального управления жилищного строительства (ФУЖС). В его функции входило совершенствование контроля за деятельностью этого ведомства, устранение существенных недостатков в его функционировании, выявленных в 1989 г., и расширение деятельности на страхование многоквартирных домов. В значительной мере задачи, поставленные Законом о реформе, были выполнены в 1990 г., в т. ч. исключение инвесторов из программ, жилища на одну семью, установление нормативов оценки, отмена части 1 Программы страхования застройки земельных участков, установление системы гражданских фин. санкций и назначение Контролера ФУЖС. Кроме того, было прекращено действие изжившей себя программы совместного страхования многоквартирных домов, вместо к-рой вводилась процедура делегирования полномочий по оформлению страховых полисов. Было также прекращено действие программы, связанной с функционированием Центра по обслуживанию пенсионеров ввиду понесенных им крупных убытков, выявившихся при проверке.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О ЖИЛИЩНОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ (NATIONAL HOUSING ACT). Утвержденный 27 июня 1934 г. (12 U.S.C. 1702, 48 stat. 1246), этот закон первоначально включал в себя следующие основные положения:

1. Страхование от ущерба, связанного с выдачей ссуд на улучшение собственности. Ссудные учреждения страховались от потерь в размере до 20% общей суммы выдаваемых кредитов, к-рые могли предоставляться без обеспечения и на более приемлемых условиях, чем ранее действовавшие. В соответствии с законом страхование осуществлялось ФЕДЕРАЛЬНЫМ УПРАВЛЕНИЕМ жилищного СТРОИТЕЛЬСТВА (ФУЖС). Этот "план модернизации кредита", как его тогда назвали, представлял собой программу федеральной экон. помощи, рассчитанной на полтора года.
2. Взаимное страхование ипотек на частные дома и недорогие квартиры. Эта позиция программы рассматривалась как центральная, и предполагалось, что она будет носить постоянный характер. ФУЖС принимала на страхование ипотеки на условиях соотношения "ссуда - стоимость" до 80% при сроках до 20 лет и погашении путем месячных платежей. Страховая сумма определялась в соответствии с оценкой собственности, но не могла превышать 16000 дол. Максимальная процентная ставка составляла 5% или, если того требовали условия рынка и обоснованные условия сделки, 6%. Регулярные платежи заемщика должны были включать в себя страховую премию по ипотеке, к-рая ежегодно вносилась в ФУЖС. Предполагалось, что со временем за счет этих платежей ФУЖС станет самоокупающейся и, возможно, даже будет выплачивать дивиденды заемщикам. Страховые претензии должны были оплачиваться долгосрочными процентными облигациями. Те облигации, к-рые выпускались взамен ипотеки, застрахованной до 1 июля 1957 г., гарантировались правительством США (в 1938 г. ограничение по времени было снято). Предусматривалось и страхование ипотеки на сумму до 10 млн дол. на недорогие дома, построенные корпорациями с ограниченными дивидендами и предназначенные для сдачи в аренду.
3. Нац. ипотечные ассоциации. ФУЖС была поручена выдача лицензий на создание нац. ипотечных ассоциаций с уставным капиталом не менее 5 млн дол. Ассоциации должны были заниматься скупкой и продажей застрахованных ФУЖС ипотек с тем, чтобы сделать ипотечные средства более доступными во всех районах страны и не допускать чрезмерного повышения процентных ставок.
4. Страхование сберегательных и ссудных счетов. Была основана ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ССУДОСБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ, действовавшая под руководством СОВЕТА ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ жилищного КРЕДИТА и занимавшаяся страхованием счетов сберегательных и ссудных ассоциаций.

Впоследствии в этот закон неоднократно вносились поправки, хотя его основные положения никогда радикально не пересматривались. Изменения закона свелись к следующему.

В апреле 1936 г. срок действия плана модернизации кредита был продлен до 1 апреля 1937 г. Обязательства по возмещению ущерба были сокращены с установленных в 1934 г. 200 млн до 100 млн дол., а сумма страхования была снижена с 20 до 10% общего объема выданных ссуд.

Право на страхование ссуд, предназначенных для улучшения собственности, кроме ликвидации последствий, причиненных бедствиями, прекратилось в апреле 1937 г. и было возобновлено лишь в феврале 1938 г.

Закон о полномочиях в решении жилищных проблем 1937 г. предусматривал субсидии на федеральном и местном уровнях, предназначенные для сокращения размеров квартирной платы для арендаторов жилищ с низкими доходами, и возлагал на местные власти ответственность за решение вопросов, связанных с созданием жилищ, собственностью на них и управлением ими в качестве части федеральной политики в области жилья.

Первое серьезное изменение было внесено в этот закон в 1938 г. Часть II подверглась коренной переработке в сторону установления более либеральных условий ипотеки на недорогие дома, являющиеся собственностью проживающего в них лица (ссуда на сумму 90% стоимости с погашением до 25 лет).

Гарантиям Казначейства в отношении облигаций ФУЖС был придан постоянный характер. ФУЖС было возвращено право страховать ссуды на улучшение собственности, к-рое с тех пор постоянно сохраняется за ней путем периодических продлений. Частью I были разрешены ссуды на сумму до 2500 дол. (так называемые ссуды третьего класса) на строительство жилищ. Подвергся пересмотру раздел 207, и в него было включено страхование ссуд, выдаваемых на строительство жилищ, предназначенных для извлечения выгоды. В соответствии с этим же разделом создавался Фонд жилищного страхования. Предусматривалось также создание Федеральной нац. ассоциации ипотечного кредита (ФНАИК) в целях покупки и продажи застрахованных ипотек. ФНАИК была основана 10 февраля 1938 г. и действовала в качестве части управления фин. корпорации "Реконструкция" и под ее управлением.

3 июня 1939 г. в закон были внесены два значительных изменения.

1. Впервые было установлено, что проценты (страховая премия) по ссудам, выдаваемым на цели улучшения собственности, не могут превышать 0,75%. Зафиксированная на этом уровне ставка сохранялась до 1954 г., после чего неоднократные сокращения довели ее до уровня 0,5%.
2. Было введено положение о размерах заработной платы, дающее право на пользование жильем в соответствии с разделом 207.

В марте 1941 г. к закону была добавлена новая часть VI "О страховании жилищ в условиях военного времени", к-рая вскоре стала основополагающим документом для ФУЖС в вопросах, связанных со страхованием ипотек. Было опущено требование "экон. обоснованности" и создан специальный фонд для возмещения потерь.

С тем, чтобы стимулировать строительство наемного жилья для рабочих, занятых на военном производстве, 26 мая 1942 г. к части VI был добавлен раздел 608.

Чрезвычайный закон о жилье для ветеранов, принятый в 1946 г., продлил право ФУЖС страховать ипотечные закладные, подпадающие под действие части VI Закона о жилищном строительстве, и внес в этот закон некоторые изменения. Формулировка "необходимая текущая стоимость" была заменена на "оценочную сумму замещения" в качестве базисной при определении размеров ипотеки, подлежащей страхованию.

Ввиду чрезвычайного положения, сложившегося в жилищном секторе, в 1946 г. были разрешены исключения из правил, действовавших в отношении сооружения многосемейных домов при условии достаточной обоснованности проекта и разумных размерах будущей арендной платы. Сроки погашения ипотеки по разделу 608 закона были продлены на 5 и более лет за счет сокращения амортизационных взносов. Снижались требования к размерам оборотного капитала и упрощались формальные процедуры, связанные со страхованием.

В 1947 г. была возобновлена выдача ссуд третьего класса в соответствии с частью I закона, прекращенных на время войны. Конгресс поручил ФУЖС страхование краткосрочных ссуд жилищно-строительным фирмам, и это положение действовало в течение 7 последующих лет.

Закон о жилье 1948 г. предусматривал следующее. Во-первых, в часть VI закона был включен раздел 611, имевший целью поощрить применение экономичных и более современных методов строительства, переход к ведению работ на крупных строительных площадках (этот раздел перестал действовать в 1953 г.). Во-вторых, в раздел 203 было включено разрешение залога на сумму до 95% стоимости собственности с погашением в течение 30 лет для дешевых жилищ, а в раздел 207 - на сумму до 90% стоимости и 40-летний срок погашения для дешевых и кооперативных проектов. Были внесены и др. изменения с общей целью улучшить обеспечение жильем семей с ограниченными доходами. В закон была внесена новая часть VII, поручавшая ФУЖС страхование доходов от наемных квартир, предназначенных для семей с низкими доходами, в тех случаях, где отсутствовала ипотека (ни один договор о таком страховании, однако, не был заключен). Право ФУЖС принимать на себя обязательства в связи с новыми строительными проектами в соответствии с разделом 603 части VI прекратилось 30 апреля 1948 г.

8 августа 1949 г. закон был дополнен частью VIII, в соответствии с к-рой ФУЖС поручалось страхование закладных на жилища, арендуемые военнослужащими по представлении министра обороны. Законом о жилье 1949 г. были одобрены гос. жилищная программа, отдельная программа о сносе ветхих домов. Часть I этого закона предусматривала осуществление плана развития городов, к-рый потом перерос в программу "обновления городов". Этот закон был первым актом, принятым по жилищной проблеме, где ставилась цель - обеспечение каждой амер. семьи достойным жильем и надлежащими условиями проживания.

Закон о жилье от 29 апреля 1950 г. внес некоторые поправки в предыдущий закон с целью поощрить сооружение домов для семей со средним достатком. Были внесены раздел 8, поручающий ФУЖС осуществлять страхование дешевых жилищ, расположенных на отдаленных окраинах, а также раздел 213 о страховании закладных на кооперативные жилища.

После введения 19 июля 1950 г. ограничений на кредитную деятельность ФУЖС, связанных с началом Корейской войны, Совет управляющих ФРС 12 октября 1950 г. принял Правило X. В соответствие с этим правилом были приведены действовавшие в ФУЖС нормы страхования закладных. Ограничивались процентные соотношения "ссуда - стоимость" и "ссуда - цена", сокращались сроки погашения ссуд свыше 2500 дол. Страхуемые ФУЖС ссуды на улучшение собственности на сумму до 2500 дол. подпадали под положения Правила W Совета управляющих ФРС, касающиеся потребительского кредита.

Принятый в 1951 г. Закон о жилищном строительстве и коммунальных услугах в условиях военного времени добавил часть IX к первоначальному закону, предусмотрев страхование закладных по программам жилищного строительства в районах, имеющих особое оборонное значение.

Ограничения кредита смягчались в течение 1952 г. и были окончательно сняты 21 апреля 1953 г. В конце 1952 г. перестали действовать и ограничения в отношении использования определенных строительных материалов.

Закон о жилье 1954 г. содержал более либеральные условия финансирования жилищного строительства при установлении особых льгот в отношении военнослужащих. Была одобрена новая программа страхования закладных в увязке с реконструкцией городов. Отменялась часть VI Закона о жилищном строительстве, и продлевалась лицензия ФНАИК. Ей выделялись специальные фонды для выкупа закладных и участия в программе развития городов по планам строительства дешевых жилищ в соответствии с разделом 220.

Местным органам управления поручалось разработать практические планы развития городских общин с тем, чтобы они подпадали под действие программ жилищного строительства, реконструкции городов и программ, осуществляемых на основании положений раздела 221(d)(3).

Закон Кэйпхарта 1955 г. предусматривал изменения тех положений, к-рые были связаны с жилищным строительством для нужд вооруженных сил.

Закон о жилье 1956 г. содержал специальные положения об обеспечении жильем престарелых.

В 1957 и 1958 гг. снижались размеры первоначальных платежей при залоге жилищ. В 1957 г. были внесены изменения в правила ФУЖС, что впервые позволило кредиторам по закладной пускать в широкую продажу ценные бумаги, обеспеченные застрахованными закладными. Новая программа, начатая в 1957 г., была успешной в том смысле, что позволила распространить услуги ФУЖС на отдаленные районы страны и в конце концов сделала их общедоступными.

С принятием Закона о жилье 1959 г. жилищное строительство начало субсидироваться, исходя из уровня процентных ставок ниже рыночных, что, в частности, распространялось на сооружаемые в соответствии с разделом 202 жилища для сдачи в аренду престарелым и инвалидам. Снималось прежнее ограничение, требовавшее гос. контроля над подобными программами, и разрешалось частным лицам выступать их спонсорами на некоммерческих условиях.

В 1961 г. в закон был внесен раздел 221(d)(3), разрешавший ФУЖС страховать долгосрочные ссуды по процентным ставкам ниже рыночных для строительства многосемейных домов с последующей сдачей в аренду. Тем самым ФУЖС включалась в субсидирование мер по обеспечению жильем семей с умеренными доходами. ФНАИК выступила в качестве финансирующей стороны, субсидируя займы, выдаваемые частными ссудными учреждениями, путем покрытия разницы между рыночной процентной ставкой и средней ставкой процента, выплачиваемой по текущему федеральному долгу. Эта субсидия распространялась только на кооперативы, некоммерческие объединения и ассоциации с ограниченными дивидендами. В связи с тем, что к 1965 г. ставки по федеральному долгу поднялись до 4%, Закон о жилье, принятый в том же году, ограничил уровень процентных ставок ниже рыночных тремя процентами. Этот же закон был отмечен новым подходом к прямому субсидированию квартирной платы. Этот подход нашел свое отражение в осуществляемой под руководством ФУЖС программы компенсирования квартирной платы, в соответствии с к-рой ФУЖС вносило плату за определенную категорию жильцов, проживающих в домах, к-рые построены кооперативными организациями, фирмами с ограниченными дивидендами или некоммерческими объединениями и застрахованы исходя из процентных

ставок ниже рыночных в соответствии с положениями раздела 221(d)(3) и в меньшей степени др. программ.

Закон 1968 г., нашедший свое развитие и модификацию в законах о жилищном строительстве и развитии городов, принятых 1969 и 1970 гг., вылился в целый ряд правительственных программ и явился подтверждением тех целей, к-рые ставило перед собой правительство в жилищном вопросе. Раздел 1601 Закона 1968 г. конкретизировал одну из этих целей следующим образом: "Конгресс находит, что темпы жилищного строительства в стране наращиваются недостаточно для того, чтобы добиться решения нац. задач в жилищном вопросе, поставленных в Законе 1949 г., а именно: "возможно скорее обеспечить каждую амер. семью достойным жилищем и надлежащими условиями проживания". Конгресс подтверждает эту задачу и указывает, что она может быть в основном решена в течение следующего десятилетия путем сооружения или переоборудования 26 млн жилищ, включая 6 млн для семей с низкими и умеренными доходами".

Закон 1968 г. включал осуществление следующих конкретных программ:

1. Раздел 235 предусматривал страхование закладных, выданных частным ссудодателям семьям с низкими доходами по рыночным процентным ставкам с первоначальным взносом всего 200 дол. Это положение распространялось на новые или существенно перестроенные жилища, включая дома, занимаемые одной или двумя семьями, совладения, кооперативные квартиры, на к-рые распространяется верхний предел закладной суммы. ФУЖС принимало на себя обязанность ежемесячно выплачивать от имени владельца жилища кредитору сумму, составляющую разницу между 20% семейного дохода и размерами месячного платежа по закладной, включающего выплаты по основной сумме, процентов, налогов, страховки и страховой премии по закладной. Размеры субсидии не могли превышать разницу между рыночной процентной ставкой и суммой, составляющей 1%.
2. Раздел 235(j) имел своей целью помощь семьям с низкими доходами в приобретении стандартных существующих или заново перестроенных жилищ у гос-ва или некоммерческих организаций. Закладные на все виды жилья в связи с этим проектом подлежали страхованию на основании раздела 235(j)(l). В период переоборудования домов некоммерческие спонсоры должны были выплачивать проценты по взятым займам по рыночным ставкам, но после принятия здания представителями Министерства жилищного строительства и городского развития они получали скидку, сокращавшую ставку до 1%. После того как жилье продавалось частным владельцам, определенные категории из них получали право на страхование индивидуальных закладных, и ФУЖС вносило за них часть платежей бывшему домовладельцу. Это положение распространялось только на некоммерческих спонсоров.
3. Раздел 236 предусматривал выплату субсидий ипотечным кредиторам с целью снижения размеров арендной платы и стоимости кредита для арендаторов наемных и владельцев кооперативных жилищ. Выплаты каждого арендатора или владельца кооперативного жилья могли достигать 25% месячного дохода. Субсидии позволяли сократить платежи по закладным до суммы, к-рую пришлось бы выплачивать по закладной со ставкой в 1%. Раздел 236 вносил изменения в раздел 221(d)(3) программы "Процентные ставки ниже рыночных" и, вероятно, должен был заменить его.

Следует отметить также др. нововведения, содержавшиеся в законе 1968 г., в т. ч. раздел 103(а), предусматривавший внесение в Закон о жилищном строительстве раздела 223(е), разрешавшего ФУЖС смягчить требования к страхованию закладных на жилища семей с низкими и умеренными доходами в старых и приходящих в радок городских районах. Раздел 102(а) предусматривал внесение в тот же закон раздела 237, позволявшего ФУЖС снизить требования к получателям кредита на приобретение жилищ, предназначенных для лиц с низкими и умеренными доходами. Была создана Нац. корпорация жилищного партнерства, имевшая федеральную лицензию и финансировавшаяся из частных источников. Ее цель заключалась в том, чтобы привлечь частных инвесторов к строительству жилья для указанных выше категорий лиц. Ряд положений нового закона затрагивали субсидирование дешевого гос. жилья, новых форм возрождения городов (программа развития микрорайонов) с увеличением субсидий, выделяемых для восстановления пришедших в упадок районов и осуществления проектов в рамках программ "образцовых городов". Предусматривалась также сдача в аренду по номинальным ценам участков земли в возрождаемых городских районах для жилищной застройки в соответствии с программой обеспечения жильем семей с низкими и умеренными доходами. Указывалось, что именно для этих семей должно предназначаться большинство жилья в тех возрождаемых районах, к-рые отводились под преимущественно жилищную застройку. При этом для семей или одиноких лиц с низкими доходами должно было выделяться не менее 20% жилья.

В дополнение к этому Ассоциация ипотечного кредита была разделена на две самостоятельные - новую ФЕДЕРАЛЬНУЮ НАЦИОНАЛЬНУЮ АССОЦИАЦИЮ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА **(ФНАИК),** частную корпорацию, действующую при спонсорстве со стороны правительства и имеющую своей единственной задачей покупку и продажу закладных, застрахованных ФУЖС и гарантированных Администрацией по делам ветеранов, и новую же ГОСУДАРСТВЕННУЮ НАЦИОНАЛЬНУЮ АССОЦИАЦИЮ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА (ГНАИК), выступающую в качестве гос. учреждения и выполняющую конкретные функции в связи с жилищными программами, осуществляемыми с федеральной помощью.

К ведению ГНАИК относились программы, выполнявшиеся Министерством жилищного строительства и городского развития. Ее задача заключалась в том, чтобы сделать ипотечный кредит доступным и стабилизировать финансирование отдельных видов ипотечных ссуд. При выполнении этих задач ГНАИК могла принимать на себя функции управления и ликвидации, роль гаранта ценных бумаг, обеспеченных закладными, и управление по доверенности в отношении сертификатов участия, обеспеченных ссудными обязательствами различных учреждений.

Закон 1983 г. "О помощи" по разделам 235 и 236. На 1983 г. не планировалось никаких новых мероприятий в рамках программы по разделу 235, предусматривавшей субсидирование приобретения в собственность жилья семьями с низкими доходами.

Закон 1968 г. о жилищном строительстве и развитии городов с последующими поправками утвердил программу содействия строительству наемного жилья в соответствии с разделом 236, предусматривавшую субсидирование ежемесячных платежей, к-рые должен был вносить квартиросъемщик или владелец кооперативной квартиры, что вело к снижению платы для лиц с низкими доходами.

Предусматривалось также "субсидирование неблагополучных проектов", предполагавшее выплаты владельцам жилья в многосемейных домах определенных категорий, застрахованных или ранее страховавшихся в соответствии с Нац. законом о жилищном строительстве с поправками, внесенными в него в 1978 г. (поправки по вопросам жилищного строительства и развития общин). Эти субсидии были призваны уберечь Фонд ФУЖС от ущерба, могущего быть вызванным отсутствием фин. обеспечения этих проектов и сохранить сами эти проекты как важный источник жилья для квартиросъемщиков с низкими и умеренными доходами.

Было предусмотрено финансирование необходимых видов ремонта для устранения разрушений, возникших в связи с перерывами в уходе за зданиями. На 1983 г. не запрашивалось отдельных сумм, однако предполагалось, что переходящий остаток, составлявший 8 млн дол., вместе с примерно 24 млн, к-рые ожидались от Фонда помощи арендному жилищному строительству, составят сумму в 32 млн, к-рая будет распределена между 98 проектами.

Бюджет на 1983 г. внес существенные изменения в основную программу, осуществлявшуюся в соответствии с разделом 8, т. е. субсидирование оплаты жилья. Эта программа была принята на основании Закона о жилищном строительстве и развитии общин 1974 г. и предполагала помощь частным домовладельцам и гос. жилищным ведомствам, направленную на обеспечение жильем семей с низким уровнем заработка по тем ценам, к-рые они могут себе позволить. Изменения затронули также раздел 202 Закона о жилищном строительстве, касавшийся выдачи ссуд на строительство жилья для престарелых и внесенный в Закон о жилье 1959 г. Бюджет прекращал финансирование всех новых строек и восстановление старых зданий, за исключением 10000 единиц, сооружавшихся за счет средств по программе раздела 202. Все остальные силы и средства в 1983 г. направлялись на поддержание имеющегося жилого фонда при "переходе к использованию более экономичного механизма субсидирования". Этот механизм был основан на выдаче определенным категориям семей с низкими доходами жилищных сертификатов, к-рые позволяли бы им найти себе достойное жилище на частном рынке. При этом субсидировалась бы разница между установленной для каждого рынка величиной квартирной платы и определенным процентом семейного дохода, и это давало бы квартиросъемщикам большую свободу в решении вопроса о том, какую часть своих средств они готовы затратить на обретение стандартного жилья. Кроме того, ожидалось, что введение сертификатов и снижение затрат на субсидии позволят упростить административные процедуры, связанные с осуществлением программы.

Резюме. Было время, когда ФУЖС упрекали в том, что оно будто бы содействует перемещению населения из центров городов на окраины, предлагая дома на одну семью. Однако с 1961 г. ФУЖС на законном основании было поручено выполнение широкого круга субсидируемых программ строительства городского жилья по низким и умеренным ценам. Число и формы гос. жилищных программ также значительно расширились со времени Закона о жилье 1937 г. К сожалению, нажим с целью получения немедленных результатов в сочетании со слабым контролем и недостаточным руководством в начале 70-х гг. привели к нарушениям и злоупотреблениям в вопросах, связанных с привлечением частного предпринимательства к выполнению жилищных программ. С признанием "банкротства идеи субсидированного жилищного строительства" зародился новый подход к способам предоставления нуждающимся семьям средств для приобретения удовлетворительного жилища. Этот подход заключался в субсидировании спроса со стороны самих семей вместо создания программ, субсидирующих сторону, предлагающую жилье.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О ТРУДОВЫХ ОТНОШЕНИЯХ (NATIONAL LABOR RELATIONS ACT). Принятый в 1935 г. и известный как Закон Вагнера, этот закон разрешал создание профессиональных союзов, к-рые представляли бы рабочих в отношениях с работодателями. Одним из аспектов данного закона было создание Нац. совета по трудовым отношениям с задачей наблюдения за процессом создания профессиональных союзов и их деятельностью.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ КОНСУЛЬТАТИВНЫЙ СОВЕТ ПО МЕЖДУНАРОДНОЙ ВАЛЮТНОЙ И ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКЕ (NATIONAL ADVISORY COUNCIL ON THE INTERNATIONAL MONETARY AND FINANCIAL POLICIES). Первоначально этот орган был создан на основании Закона от 31 июля 1945 г., принятого в связи с Бреттон-Вудскими соглашениями, однако в настоящее время он действует на основе Распоряжения президента № 11269 от 14 февраля 1966 г. с изменениями, внесенными распоряжением президента № 11334 от 7 марта 1967 г. В задачи совета входит координация политических акций и деятельности представителей США в следующих организациях:

Международный валютный фонд
Международный банк реконструкции и развития
Международная ассоциация развития;
Международная финансовая корпорация;
Межамериканский банк развития
Азиатский банк развития;
Экспортно-импортный банк США.

Все др. правительственные ведомства США, "поскольку они предоставляют или участвуют в предоставлении ин. займов, в международных фин. и валютных операциях".

Совет также консультирует Секретаря Казначейства, когда последний во исполнение своих прерогатив дает инструкции представителям США в международных фин. организациях или принимает решение о позиции Соединенных Штатов в отношении тех или иных действий этих организаций.

"НЕАКТИВНЫЙ" ПОСТ (МЕСТО ТОРГОВЛИ НЕХОДОВЫМИ АКЦИЯМИ) (INACTIVE POST). Место на нижнем этаже Нью-Йоркской фондовой биржи, где совершаются сделки с неходовыми акциями. Единица торговли по неходовым акциям составляет 10 акций вместо обычных 100. Неходовыми акциями называются такие акции, по к-рым начисляется весьма небольшая ставка торгового процента, и зачастую в это понятие входят акции (включая привилегированные) с невысоким уровнем капитализации. При определенных условиях неходовые акции могут стать ходовыми, и наоборот.

НЕАКЦИОНЕРНЫЕ ДЕПОЗИТНО-ССУДНЫЕ КОРПОРАЦИИ (NONSTOCK MONEYED CORPORATION). В соответствии с законодательством штата Нью-Йорк, депозитно-ссудные корпорации создаются в соответствии с законом о банках или законом о страховых компаниях. Понятие "неакционерная корпорация" означает любую корпорацию, не относящуюся к акционерной или гос. Т. о., под неакционерными депозитно-ссудными корпорациями понимаются сберегательные банки (неакционерные сберегательные банки Нью-Йорка), лицензированные взаимосберегательные ссудные ассоциации, компании взаимного страхования, кредитные союзы и др. банковские учреждения, созданные без образования акционерного капитала и находящиеся в собственности вкладчиков и заемщиков.

НЕАМОРТИЗИРОВАННАЯ ОБЛИГАЦИОННАЯ СКИДКА И АЖИО (UNAMORTIZED DISCOUNT AND PREMIUM). Часть исходной облигационной скидки или ажио, или превышение нарицательной стоимости ценных бумаг над оплаченным значением, к-рое не было списано или связано с поступлениями от процесса амортизации.

НЕБАНКОВСКИЕ БАНКИ (NONBANK BANKS). Закон о банковских холдинговых компаниях 1956 г. определяет банки как институты, привлекающие депозиты до востребования и выдающие ссуды предпринимателям. Н.б. - это банки, либо открывающие клиентам депозитные счета до востребования, либо выдающие ссуды предпринимателям. Н.б. учреждаются некоторыми банковскими холдинговыми компаниями, желающими вести банковскую деятельность в тех штатах, где это им запрещено. Эти компании обходят закон следующим образом: при покупке банка в др. штате они попросту продают либо его портфель ссуд на предпринимательские цели, либо депозитные счета до востребования. Т. о., становятся возможными межбанковские слияния без нарушения федеральных законов.

Действия федеральных органов надзора, не препятствовавших слияниям, были оспорены в федеральном суде. В 1986 г. Верховный суд постановил, что органы надзора не имеют законных оснований для противодействия распространению Н.б. В 1987 г. Конгресс принял Закон о равенстве в межбанковской конкурен-

ции, к-рым было запрещено создание новых Н.б. и наложен временный запрет на распространение деятельности банковских холдинговых компаний на сферу страхования, сделки с недвижимостью и размещение ценных бумаг.

НЕБАНКОВСКИЙ БАНК (NONBANK BANK). (Небанковское кредитное учреждение. - *Прим. науч. ред.)* Раздел I поправок к Закону о равенстве в межбанковской конкуренции 1987 г. касается вопроса Н.б. До этого банки определялись как институты, выдававшие коммерческие ссуды и принимавшие депозиты до востребования в соответствии с Законом о банковских холдинговых компаниях. Институт, имеющий банковскую лицензию от федеральных органов или штата, может не подпадать под определение банка, если он уклоняется от приема депозитов до востребования или выдачи ссуд на коммерческие цели.

Раздел I дает расширенное толкование понятия банка, включая в него большую часть учреждений, относившихся ранее к небанковским. Банковским холдинговым компаниям запрещено приобретать такие банки без согласия Совета управляющих ФРС. Банком считается банк, застрахованный Федеральной корпорацией страхования депозитов.

В соответствии с Законом о банковских холдинговых компаниях к банкам не относятся: зарубежные банки, имеющие филиалы в США, до тех пор, пока эти филиалы не проявят себя как банки в соответствии с этим законом; корпорации, созданные в соответствии с Законом Эджа, чья деятельность в США является побочной по отношению к деятельности за рубежом; трастовые компании, к-рые действуют только в рамках доверительных операций; кредитные союзы; банки кредитных карточек, если они соответствуют определенным требованиям, ограничивающим их деятельность; некоторые учреждения потребительского кредитования, банки промышленного кредита и им подобные; ряд др.

"НЕВИДИМАЯ РУКА" (INVISIBLE HAND), АДАМ СМИТ В своем *"Исследовании о природе и причинах богатства народов"* показывает, что каждый индивидуум обычно действует т. о., какого требует его собственный интерес. Но при этом, как если бы невидимая рука вела его к той цели, к к-рой он вовсе не стремится, индивидуум способствует общему благосостоянию. Вследствие этого, по Адаму Смиту, вмешательство правительства в экономику не является необходимым. Эта идея лежит в основе его взглядов на преимущества свободы рыночной деятельности и свободы торговли.

НЕВОСТРЕБОВАННЫЕ ОСТАТКИ НА БАНКОВСКОМ СЧЕТЕ (UNCLAIMED BALANCES). Остатки на банковском счете, долгое время остающиеся без изменения, т. е. без внесения и списания средств; неактивные, или "спящие", счета.

В законах о нац. банке и о ФРС отсутствуют специальные положения, регулирующие распоряжение невостребованными депозитами нац. банка. Однако, согласно Федеральному закону о страховании депозитов, о выплате страхового возмещения на застрахованный депозит должно быть подано заявление. Если после того как Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД) известит депозитора с по меньшей мере трехмесячным уведомлением путем отправки по почте извещения на его последний известный адрес, имеющийся в книгах закрываемого банка, любой депозитор в закрываемом банке не заявит о застрахованном депозите в корпорацию в течение 18 месяцев после назначения управляющего конкурсной массой или в этот же период времени не предъявит заявление или не обеспечит продолжение его депозита, если он был переведен в новый банк или в др. банк с застрахованными депозитами, то все права депозитора на застрахованный детозити его права, относящиеся к новому банку или др. банку с застрахованными депозитами в отношении переведенного депозита, будут аннулированы; все права депозитора, относящиеся к закрытому банку и его акционерам или к имуществу, попавшему под управление конкурсной массой, относительно к-рых может произойти суброгация со стороны ФКСД, будут в этой связи возвращены депозитору. Сумма любого переведенного депозита, о к-ром не было заявлено в течение 18-месячного периода, будет возвращена ФКСД.

Если нац. банк расформирован добровольно, то невостребованные депозиты переводятся на попечение Контролера ден. обращения. Если нац. банк с застрахованными депозитами или банк с застрахованными депозитами округа Колумбия закрываются вследствие неспособности выполнить требования депозиторов, то ФКСД будет назначена ликвидатором и одной из ее обязанностей будет ликвидация такого закрытого банка в соответствии с положениями закона, касающимися ликвидации закрытых нац. банков с учетом модификаций, сделанных в Законе о федеральном страховании депозитов. Согласно одному из этих положений все деньги, принятые ликвидатором, вносятся в Казначейство США, и дивиденды депозиторов относятся в балансе Казначейства на кредит расформированного банка. Поэтому любые невостребованные суммы остаются в Казначействе.

Что касается нац. банков, в настоящее время законы штатов, относящиеся к невостребованным депозитам ("законы о выморочном имуществе"), в к-рых не требуется доказательств, что неактивные остатки по счетам являются фактически оставленными, или к-рые вмешиваются в выполнение функций нац. банков, напр, согласующихся с требованием относительного распределения, вытекающим из ст. 5236 Свода пересмотренных законов, в ряде случаев признавались неправомочными федеральными судами, включая Верховный суд США. Однако в др. случаях такие законы штатов признавались конституционными и применимыми к нац. банкам, расположенным в штате.

Различные штаты приняли законы об оставленной собственности, в к-рых определенные типы средств, невостребованные после указанного количества лет, объявляются оставленными, и требуется передавать такие средства штату. Такие законы требуют составления годового отчета назначенным штатом офиц. лицом, в к-ром приводятся детальные сведения об оставленной собственности на указанную предшествующую дату, а также опубликования публичного объявления с перечислением имен и последних известных адресов улиц, имеющих право на такую собственность.

НЕВЫПОЛНЕНИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ; НЕПЛАТЕЖ (DEFAULT). Особенно касается неплатежей по облигациям или векселям при наступлении срока их погашения, а также невыплаты процентов в оговоренные сроки. Н.о. по погашению основной задолженности или процентов по ипотечным закладным или по регулярному перечислению в фонд погашения дает держателям облигаций определенные права (в т. ч. право регресса) в соответствии с условиями ипотечной облигации, такие, как право на ускорение срока погашения, право начать процедуру перехода заложенной недвижимости в собственность залогодержателя, а также - если Н.о. происходит в отношении обеспеченных или необеспеченных облигаций корпорации - право подать заявку на управление доходами.

См. ОТКАЗ.

НЕДВИЖИМОСТЬ (ПОЛНАЯ СТОИМОСТЬ НАСЛЕДСТВА) (ESTATE). Термин имеет следующие значения:

1. Употребляемое в сочетании с прилагательным "real" (реальный) обозначает право на недвижимое имуществе; в сущности, является синонимом термина "НЕДВИЖИМОЕ ИМУЩЕСТВО" (REAL PROPERTY). Право на недвижимое имущество делится на безусловное право собственности на недвижимость (фригольд) (простое и пожизненное право на недвижимое имущество; и то и др. может быть ограничено предшествующим или последующим условием и, т. о., представлять собой условное право в недвижимости); ограниченное право в недвижимом имуществе (конечное право) и вещное право арендатора.

Эта последняя категория известна также под названием арендных прав (право на недвижимое имущество, ограниченное по сроку). Движимое имущество состоит из материального либо нематериального имущества (имущество в форме требований).

2. В обиходе и для целей налогообложения - общая рыночная стоимость всех видов имущества, принадлежащего данному лицу; после правомерных вычетов представляет собой облагаемое налогом наследство в случае смерти владельца и передачи имущества по наследству.

Н. и личное имущество, владельцем к-рого является данное лицо в момент смерти, называют его состоянием. К Н. относятся земля либо все, что постоянно находится на ней. Личное имущество - это любое имущество, не подпадающее под определение недвижимого имущества. Состояние перестает существовать, когда имущество распределяется в соответствии с завещанием или законом.

Умерший, оставивший надлежащим образом оформленное и юр. действительное завещание, является завещателем (наследодателем) или завещательницей: о нем или о ней говорят, что он(она) умер(ла), оставив завещание. Завещание представляет собой письменный документ, надлежащим образом оформленный юридически, в к-ром завещатель распоряжается своим имуществом после смерти. Как правило, завещание имеет подпись завещателя и свидетелей. Под утверждением завещания имеется в виду его юр. доказательство. Обычно правомерность завещания определяется путем изучения документа и свидетельских показаний. Различные суды штатов (суд по делам о завещаниях и наследствах, по делам о наследстве и опеке, по делам сирот) дают разрешение на проверку правомерности завещания и управление имуществом завещателя. Проверка завещания является первым шагом в процессе передачи собственности умершего в соответствии с завещанием. Если умерший не оставил завещания или не оставил юридически действительного завещания, то его или ее наследство, тем не менее, подвергается проверке.

В случае смерти без завещания Н. распределяется согласно законам о наследстве того штата, где находится имущество, а личное имущество распределяется в соответствии с законами о распределении имущества, действующими в том штате, где умерший проживал постоянно. Согласно общему правилу, только супруг(а) или кровный родственник могут получить наследство, на к-рое нет завещания. Супруг(а) или кровный родственник называются наследником (наследницей) или ближайшим родственником, в зависимости от характера распределяемого имущества. Законы о наследовании в отсутствии завещания, как правило, решают вопрос в пользу оставшегося в живых супруга, детей и внуков, затем - в пользу родителей, затем - братьев или сестер.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ НАСЛЕДСТВА; ЗАВЕЩАНИЕ; ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ; РЕГУЛИРОВАНИЕ НАСЛЕДСТВА; ТРАСТ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CADY, D. F. *Field Guide to Estate Planning, Business Planning and Employee Benefits.* National Undehwriters, Cincinnati, OH, 1989.

CCH Estate Planning Guide. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Annual.

ESPERTI, R. A., and PETERSON, R. L. *The Handbook of Estate Planning.* McGraw-Hill, New York, NY, 1991.

Estate Planning. Monthly.

Estate Planning Review. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Monthly.

Estate Planning and Taxation Coordinator. Research Institute of America, Inc., New York, NY. Biweekly.

Estate Planning: Inheritance Taxes. Prentice Hall, Inc. Englewood Cliff, NJ. Looseleaf.

Estate Planning: Wills, Estate and Trusts. Prentice Hall, Inc. Englewood Cliff, NJ. Looseleaf.

Estate Tax Techniques. J. K. Lasser Institute. Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY. Looseleaf service.

Federal Estate and Gift Tax Reports. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Annual.

FIORE E. D., and others. *Modern Estate Planning.* Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY. Looseleaf service.

LEIMBERG, S., and others. *Tools and Techniques of Financial Planning.* National Underwriter, Cincinnati, OH, 1986.

How to Save Time and Taxes Preparing Fiduciary Income Tax Returns: Federal and State. Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY. Looseleaf service.

Research Institute of America: Estate Planners Alert.

НЕДВИЖИМОСТЬ НЕЗАЛОЖЕННАЯ (UNENCUMBERED) Свободная от любых требований и долгов. Недвижимость является незаложенной, когда на нее не имеется никаких закладных или др. прав удержания имущества, напр, налогов.

НЕДОСТАТОК СРЕДСТВ НА СЧЕТЕ (NONSUFFICIENT FUNDS - NSF). Понятие, используемое при указании на недостаточный остаток по счету клиента для оплаты банком счета, выписанного на данный счет.

НЕЗАВИСИМАЯ КАЗНАЧЕЙСКАЯ СИСТЕМА (INDEPENDENT TREASURY SYSTEM). Система, созданная в 1846 г., в соответствии с к-рой гос. средства были изъяты из банков и помещены в Казначейство США и его отделения. В период между 1833 (т. е. три года до истечения срока действия банковской лицензии Второго банка США) и 1837 гг. гос. средства хранились исключительно в банках, имевших банковскую лицензию штата. В значительной степени из-за проявлений фаворитизма при отборе банков - депозитариев для хранения гос. фондов и получившей широкое распространение тенденции прекращения их деятельности в 1846 г. окончательно была создана Н.к.с. До 1833 г. гос. фонды хранились в Первом и Втором банках США.

В период между 1846 и 1863 гг. гос. фонды хранились исключительно в Казначействе США и его отделениях; ни один из банков не использовался в качестве банка - депозитария для хранения гос. фондов вплоть до образования Нац. банковской системы в 1863 г. После создания этой системы нац. банки в определенной степени выполняли функции банков - депозитариев правительственных фондов, дополняя, т. о., отделения Казначейства в качестве хранителей правительственных фондов. С образованием ФРС федеральные резервные банки стали основным депозатарием гос. фондов, хотя банки - члены ФРС все еще могут использоваться для этой цели, и значительные средства все еще находятся на депозитах в этих банках.

Недостатком Н.к.с. являлось то, что она нарушала экон. ситуацию из-за нерегулярных инкассации и расходования "звонкой монеты", что приводило к закрытию доступа к таким "твердым деньгам", когда в них возникала необходимость, и в их выплате (расходованию) тогда, когда в этом необходимости не было. Если нерегулярное депонирование и снятие со счетов происходило в период, когда деньги обладали высокой покупательной способностью - особенно в период продажи (реализации) урожая зерновых, - то это чаще всего имело неблагоприятные последствия. С др. стороны, Н.к.с. оказывала помощь своими ресурсами "звонкой монеты" в периоды кризиса или паники. От системы отделений Казначейства отказались в 1921 г. Их функции были переданы федеральным резервным банкам.

См. БАНК США; ДЕПОЗИТАРИЙ; КАЗНАЧЕЙСТВО; ОТДЕЛЕНИЕ КАЗНАЧЕЙСТВА.

НЕЗАКОННОЕ УКЛОНЕНИЕ ОТ НАЛОГОВ (TAX EVASION). Незаконные действия, предпринимаемые с целью уменьшения налоговых обязательств. Чтобы оказаться виновным в незаконном уклонении от налогов, лицо должно иметь налоговое обязательство.

См. УКЛОНЕНИЕ ОТ УПЛАТЫ НАЛОГОВ.

НЕЗАРАБОТАННЫЙ ПРОЦЕНТ И СКИДКА (UNEARNED INTEREST AND DISCOUNT). Термин "счет доходов, запланированных на будущий период" создан для описания процента или скидки, оплаченной авансом, но еще не заработанной. В бух. терминологии этот счет является обязательством или реальным счетом, к-рые, когда процент или скидка будут полностью заслужены, становятся номинальным счетом, к-рый закрывается, относясь на счет прибылей и убытков. Если Н.п. и с. не были надлежаще учтены, то истинный доход будет завышен в течение специфического периода. Поэтому при надлежащем бухучете, основанном на принципе наращивания, процент и скидка накапливаются по мере зарабатывания.

В результирующем плане бух. счетов банка, подготовленном банковскими агентствами для баланса банка, общий объем Н.п. и с. вычитается из суммарного объема кредитов.

См. БАЛАНС БАНКА.

НЕЛИКВИДНЫЙ (ILLIQUID). **Н.** активы; активы, к-рые сложно быстро превратить в наличные деньги; термин, противоположный понятию ликвидный. Н. называются такие средства, реализация к-рых может быть связана с определенными трудностями или с потерей в стоимости. Основной капитал (активы) - это Н. активы.

НЕОГРАНИЧЕННОЕ ПРАВО НА НЕДВИЖИМОСТЬ (FREEHOLD). Безусловное право на владение земельным участком с неопределенным сроком, обычно пожизненное или на условиях лена.

(Лен (fee) - порядок наследования земли при феодализме, в зависимости от категории наследователя подразделяется как минимум на 4 класса. - *Прим. перевод.)*

НЕОЖИДАННОЕ ПОВЫШЕНИЕ/'ПРЫЖОК" (SPURT). Неожиданное и ощутимое повышение котировок на фондовых и товарных биржах в основном в результате серии малозаметных последовательных изменений курсов, а не скачков на пункт и более.

НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬ (UNCERTAINTY). Ситуация, при к-рой принимающий решения не имеет информации о результатах действия. В отличие от риска, при неопределенности невозможно оценить вероятность альтернативных результатов. При принятии решений следует последовательно придерживаться выбранных критериев, напр, КРИТЕРИЕВ МИНИМАЛЬНОГО (МАКСИМИН - MAXIMIN) И МАКСИМАЛЬНОГО (МАКСИМАКС - MAXIMAX).

НЕПЛАТЕЖ (NONPAYMENT). *См.* ПРОТЕСТ; СВИДЕТЕЛЬСТВО о НОТАРИАЛЬНОМ ПРОТЕСТЕ.

НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ (INSOLVENCY). Неспособность должника уплатить долги. Н. как БАНКРОТСТВО означает превышение обязательств над активами. Согласно определению, данному в Нац. законе о банкротстве (Sec. J), *"любое* лицо считается неплатежеспособным в рамках положений настоящего закона, если совокупный размер его собственности, исключая любую собственность, к-рую это лицо могло передать в собственность др. лицу или передать законные права на нее, скрыть, переместить или разрешить скрыть или переместить с намерением обмануть своих кредиторов, воспрепятствовать их действиям или отсрочить погашение своего долга им, по беспристрастной оценке, не является достаточным для оплаты его долгов". При установлении платежеспособности должника в делах о банкротстве не имеет значения, выполняет или не выполняет должник краткосрочные обязательства.

Н. в том смысле, как это определено судами системы "права справедливости", означает неспособность погашать долги, когда наступает срок их погашения. Т. о., лицо, активы к-рого могут не покрывать всех его обязательств, может, тем не менее, быть платежеспособным в смысле "права справедливости" в силу своей способности использовать активы компании для погашения долгов по мере того, как подходят сроки их погашения. В обоих случаях Н. должники имеют право на помощь, предусмотренную для должников НАЦИОНАЛЬНЫМ ЗАКОНОМ О БАНКРОТСТВЕ.

Н. отличается от банкротства тем, что в первом случае мы имеем бух. термин, не зависящий от закона, в то время как второй термин является юр. и показывает, что должник, вольно или невольно, подпадает под положения Нац. закона о банкротстве.

См. КРАХ.

НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ БАНКА (BANK INSOLVENCY). Раздел 11(Ь) Закона о федеральном страховании депозитов определяет, что банк с застрахованными активами должен считаться закрытым по причине неспособности удовлетворять потребности вкладчиков в любой момент, когда он закрывается для целей ликвидации без создания определенного обеспечения по выплатам вкладчикам. Основной формой Н.б. является неспособность осуществлять выплаты по депозитным обязательствам.

Раздел 11 (с) Закона о федеральном страховании депозитов гласит: "Несмотря на любые др. положения закона, в каждому случае, когда Контролер ден. обращения должен назначить др. ликвидатора, кроме опекуна (любого нац. или окружного банка, закрытого по его решению), он должен назначить в качестве ликвидатора представителя Федеральной корпорации страхования депозитов в отношении этого закрытого банка".

Полномочия Контролера ден. обращения в случае неплатежеспособности, как они указаны в его правилах, включают в себя следующее:

1. **Ликвидация.** Если Контролер определяет неплатежеспособность нац. банка, то он может назначить ликвидатора по такому банку.
2. **Назначение Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД) в качестве ликвидатора. В** случае назначения ФКСД в качестве ликвидатора ФКСД определяет процедуры, в соответствии с к-рыми она будет проводить ликвидацию неплатежеспособного банка.
3. **Другие ликвидаторы.** "В тех случаях, когда Контролер ден. обращения не назначает ФКСД в качестве ликвидатора, он назначает ликвидатора по своему выбору". Контролер предписывает форму подтверждения истинности требования о возмещении убытков. Ликвидатор, назначенный Контролером, выдает заявителю сертификат о доказательстве его иска, к-рый подтверждает свои притязания к удовлетворению Контролера или оформляет свои притязания через судебное разбирательство.
4. **Консервация.** Контролер может назначить опекуна по своему выбору для любого нац. банка, когда он решит, что подобная мера является необходимой для консервации активов банка для пользы его вкладчиков и др. кредиторов. Опекун действует под руководством Контролера и обладает правами и полномочиями ликвидатора. Поскольку полномочия Контролера на консервацию действуют в чрезвычайной ситуации, методика, к-рую выбирает ликвидатор, зависит от обстоятельств в каждом отдельном случае, к-рые в свою очередь и предопределяют действия, необходимые для консервации активов банка.

В случае неплатежеспособности нац. банка ликвидатор назначается и должен осуществить закрытие банка в следующих ситуациях:

1. Во всех случаях, когда нац. банк распущен и его права, привилегии и франшизы объявлены конфискованными, как предписано в 12 U.S.C. 93. Статут предусматривает такую утрату прав в случае, если с ведения или по разрешению директоров банка какой-либо инспектор, агент или обслуживающий сотрудник банка нарушает какие-либо положения банковских законов. Однако подобное нарушение должно быть определено и признано в судебном порядке в соответствующем феде-

ральном суде в интересах Контролера ден. обращения и от его имени прежде, чем нац. банк объявят закрытым.

2. В любом случае, если кредитор нац. банка получит судебное разрешение против него в суде письменного производства и подаст заявку с приложением выписки от секретаря суда о том, что это судебное решение было вынесено и осталось неоплаченным в течение 30 дней.
3. В любом случае, когда Контролер полностью убедится в неплатежеспособности нац. банка, он может после соответствующего изучения обстоятельств назначить ликвидатора, к-рый будет заниматься закрытием этого банка.

Др. обстоятельства, приводящие к ликвидации нац. банков, включают в себя следующее:

1. Неспособность полностью оплатить акции акционерного капитала и "ослабление" капитала в результате убытков или др. причин (12 U.S.C. 55). В соответствии с этим статутом в случае неспособности нац. банка возместить в течение трех месяцев после получения уведомления об "ослаблении" капитала от Контролера ден. обращения недостаток акционерного капитала, рассчитанный по всем акционерам пропорционально сумме акций акционерного капитала, находящихся у каждого акционера, и отказа от мероприятий по ликвидации такому банку могут назначить ликвидатора для ликвидации такого банка в соответствии с указанным выше 12 U.S.C. 192. Статья 12 U.S.C. 51Ь-1 также касается "ослабления" капитала в случае: 1) если какая-либо часть капитала состоит из привилегированных акций, решение о том, "ослаблен" или нет капитал банка, а также размер такого "ослабления", должны основываться на номинальной стоимости его акций, даже если сумма, к-рую владельцы привилегированных акций должны получать в случае погашения или ликвидации, превышает номинал такой привилегированной акции; 2) если у банка имеются выпущенные капитальные векселя или долговые обязательства "такого типа, к-рые разрешены для покупки Фин. корпорацией реконструкции в соответствии с положениями раздела 304 Закона о банковской деятельности в чрезвычайных условиях и о консервации банков, принятого 9 марта 1933 г.", капитал такого банка может считаться "неослабленным", если остаточная стоимость его активов не меньше чем общая сумма его обязательств, включая акции акционерного капитала и за исключением тех капитальных векселей и долговых обязательств, а также любых др. обязательств банка, к-рые имеют второстепенное значение. (Этот раздел 304 Закона о банковской деятельности в чрезвычайных условиях и о консервации банков был отменен Законом от 30 июня 1947 г.)
2. Прекращение банковских операций сроком на 60 дней без решения о мероприятиях по ликвидации, принимаемого двумя третями голосов акционеров (12 U.S.C. 181), и в отсутствие ликвидатора, ранее назначенного по др. законной причине. В подобном случае Контролер ден. обращения, если он считает это необходимым, может назначить ликвидатора для такого банка (12 U.S.C. 288).
3. Лишение всех прав, привилегий и франшиз, предоставленных банку на основании Закона о нац. банке или Закона о ФРС, за неспособность соответствовать положению Закона о ФРС (12U.S.C. 501(а).
4. Нарушение ограничения по количеству директоров нац. банка, продолжающееся после 30-дневного уведомления от Контролера ден. обращения, до их числа не менее 5 и не более 25 директоров (12 U.S.C. 71(а), что дает Контролеру право назначить ликвидатора или опекуна банка.
5. Удостоверение чека банком при выписке чека на сумму, превышающую сумму на депозите; этот чек должен быть надежным и имеющим силу обязательством, выставляемым на банк, однако этот чек приводит к назначению ликвидатора для этого банка и делает инспектора, директора, агента или др. служащего банка ответственным за выплату штрафа по уголовному наказанию в максимальном размере - 5000 дол. и/или заключения в тюрьму сроком на пять лет (18 U.S.C. 1004).

Однако до того как будет дано разрешение закрыть застрахованный банк, в дело может вмешаться ФКСД для ограничения риска или ликвидации угрозы убытков по своему обязательству страхования депозитов. Через ссуды, покупку активов, гарантии от убытков и т. д. ФКСД может способствовать слиянию или объединению одного застрахованного банка с др. или способствовать покупке активов или принятию на себя обязательств др. застрахованным банком.

См. БАНК С ЗАСТРАХОВАННЫМИ ДЕПОЗИТАМИ; ЗАКОН О СТРАХОВАНИИ БАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ; СТРАХОВАНИЕ ДЕПОЗИТОВ; ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ.

НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНЫЙ (INSOLVENT). 1) Частное лицо или фирма, к-рые не в состоянии погашать долги в установленные сроки или чьи обязательства превышают активы; 2) прилагательное, определяющее такое фин. положение.

См. НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ.

НЕПОСТАВКИ (FAILS). Под Н. на фондовом рынке понимают невыполнение обязательства брокером-продавцом или дилером поставить ценные бумаги в соответствии с условиями контракта. В книге учета позиции брокера-продавца или дилера при невыполнении обязательства поставить ценные бумаги увеличивается длинная позиция по ценным бумагам; а в книге учета ден. средств - регистрируется дебетовая задолжность, к-рую покрывает брокер-покупатель или дилер после получения ценных бумаг.

Обязательства по поставке ценных бумаг считаются невыполненными в случае, если брокер-покупатель или дилер не смог получить ценные бумаги в соответствии с условиями контракта. В книге учета позиции брокера-покупателя или дилера при невыполнении обязательства поставить ценные бумаги увеличивается "короткая" позиция по ценным бумагам, а в книге учета ден. средств - регистрируется кредитовый остаток (в пользу брокера-продавца или дилера по получении ценных бумаг).

Одной из важнейших мер, принятых в целях усовершенствования механизма поставок, стало учреждение Центральной службы сертификатов (Central Certificate Service - CCS), использующей электронную систему поставки ценных бумаг между брокерами.

Создание ДЕПОЗИТАРНОЙ ТРАСТОВОЙ КОМПАНИИ новые процедуры расчета и клиринга, рост объема торгов - все это также способствовало улучшению работы НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ И сокращению числа невыполненных обязательств по поставкам до обычного уровня.

НЕПРЕРЫВНОЕ НАЧИСЛЕНИЕ СЛОЖНЫХ ПРОЦЕНТОВ (CONTINUOUS COMPOUNDING). Начисление сложных процентов осуществляется непрерывно, а не через дискретные промежутки времени.

НЕПРИЗНАНИЕ (DISCLAIMER). Транспортная компания может включить в коносамент пункт о непризнании ею ответственности за убытки, могущие возникнуть "вследствие несовпадения погрузки и счета отправителя" (т. е. содержимое кузова/вагона, погруженное грузоотправителем без проверки и подтверждения перевозчика не совпадает с фактически доставленным грузом).

НЕРАБОЧИЕ ДНИ (HOLIDAYS). *См.* БАНКОВСКИЕ ПРАЗДНИКИ (т. е. день, когда банк закрыт и не производит операций).

НЕРАСПРЕДЕЛЕННАЯ ПРИБЫЛЬ. Термин имеет следующие значения:

1. RETAINED EARNINGS. Доходы корпорации, к-рые небыли распределены в форме дивидендов. Основные факторы, влияющие на Н.п., включают:

1. Чистый доход или убыток, включая доход (убыток) от продолжения деятельности, ее прекращения, непредвиденных доходов или расходов и кумулятивный эффект от перехода на др. систему учета.
2. Дивиденды (наличные, имущество, акции и акционерные сертификаты).
3. Корректировку результатов деятельности прошлых лет, главным образом исправление допущенных ранее ошибок.
4. Выделение Н.п. (в силу закона, договора или по усмотрению корпорации).

Убыток представляет собой дебетовое сальдо по счету Н.п. Обычно он является результатом накопления понесенных ранее убытков или выплаты дивидендов в сумме, превышающей чистый доход.

2. UNDIVIDED PROFITS. Название счета, на кредит к-рого относятся текущий чистый доход или прибыль; не предназначенная для какой-либо цели нерезервированная прибыль. Этот термин чаще всего используется в банковском бухучете и соответствует термину "чистая прибыль", обычно более употребительному среди производственных и коммерческих корпораций. Это прибыль, не выплаченная в виде дивидендов.

Банковские учреждения ведут два счета - Н.п. и ИЗЛИШЕК. Текущий чистый доход относится на кредит первого счета, к-рый состоит из Н.п., доступной для выплаты дивидендов, и суммы, сохраненной для увеличения полных активов за вычетом задолженности. Второй счет - счет округленных сумм; со временем он может увеличиваться с ростом счета Н.п. вследствие переноса округленных сумм со счета Н.п. В плане бух. счетов банка, подготовленном банковскими агентствами для баланса банка, резервы, предназначенные для непредвиденных обстоятельств или потерь, не показываются в капитале, остатке и Н.п. Вместо этого в документе о фин. положении резервы in toto для возможных потерь при подведении нетто-позиции из суммарного объема кредитов относятся к активам баланса.

См. БАЛАНС БАНКА; КАПИТАЛ И ИЗЛИШЕК.

НЕРЕГУЛЯРНОСТЬ (IRREGULAR). Термин, обозначающий неравномерность и колебания в движении цен на фондовом рынке, когда курс одних акций растет, а др. - падает.

НЕРЕЗИДЕНТ-ИНОСТРАНЕЦ (NONRESIDENT ALIEN). Физическое лицо, не являющееся гражданином или резидентом Соединенных Штатов. Налогообложение зависит от того, насколько тесно связан источник доходов с осуществлением в США предпринимательской деятельности.

НЕСОВПАДЕНИЕ СРОКОВ ПОГАШЕНИЯ (MISMATCH). Термин, употребляемый для обозначения ситуации, когда краткосрочные средства инвестированы в долгосрочные ипотечные инструменты. Н.с.п. может иметь катастрофические последствия, когда курс краткосрочных бумаг резко возрастает. Фактически неплатежеспособность многих ссудосберегательных ассоциаций в 1980-х гг. была связана именно с этим явлением. Для предотвращения такого поворота событий были введены ипотечные ОБЛИГАЦИИ с ПЛАВАЮЩЕЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКОЙ И С ДИФФЕРЕНЦИРОВАННЫМИ ПЛАТЕЖАМИ.

Эффект навеса возникает при деформировании ипотечного рынка, когда номинальная сумма платежей по закладной испытывает воздействие инфляции. Постепенное уменьшение ее реальной покупательной способности приходится компенсировать за счет сравнительно высоких реальных и номинальных первоначальных платежей. Выпуск ИПОТЕЧНЫХ ОБЛИГАЦИЙ с дифференцированными платежами, с процентной ставкой, изменяющейся в зависимости отколебания цен, и ОБЛИГАЦИЙ СДВОЙНОЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКОЙ имел целью, в частности, преодоление эффекта навеса.

"НЕТ СРЕДСТВ" (NO FUNDS). Если чек представляется для инкассации через указанный в нем клиринговый дом (расчетную палату. - *Прим. науч. ред.),* а средств на счете банка-плательщика нет, то последний возвращает чек представляющему банк с приложенной к нему служебной запиской, озаглавленной: "Нет средств".

См. НАРУШЕНИЯ НОРМЫ.

"НЕТТИНГ" (NETTING). Метод очищения счетов, т. е. метод или процедура бухучета, позволяющая дефицитное сальдо по счету в текущем периоде переносить в качестве входящего остатка, компенсировать в следующем за текущим периоде.

НЕТТО (ЧИСТЫЙ) (NET). Остаток определенной суммы после всех возможных вычетов, зачетов и корректировок (поправок); соответствует нижнему пределу значения показателя: напр., МАССА-НЕТТО, НЕТТО-ЦЕНА, НЕТТО-АКТИВЫ, ЧИСТЫЙ ДОЛГ И ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ.

(Использование термина "чистый" или "нетто" - широко распространенный прием корректировки показателей с целью придания им определенного (желаемого) экон. смысла. - *Прим. науч. ред.)*

НЕТТО-ДОЛГ ОБЛИГАЦИОННЫЙ (NET BONDED DEBT). Совокупность выпущенных облигаций за вычетом тех, к-рые выкуплены или погашены корпорацией, а также средств выкупного фонда, если он создается.

НЕТТО-ИЗМЕНЕНИЕ (NET CHANGE). Повышение или падение курса ценных бумаг за день или иной период времени. Н.-и. по акциям сообщается фондовыми биржами ежедневным газетам для публикации в разделе фин. информации. Оно определяется как разница курса последней сделки текущего дня и курса последней сделки ближайшего предшествующего дня, в к-рый проводилась торговля. Как правило, чистое изменение рассчитывается по разнице курсов последних продаж двух последующих дней, но если по данным акциям торги ведутся нерегулярно, то промежуток времени по чистому изменению может быть и больше.

НЕТТО-ЦЕНА (NET PRICE). Цена товара или товарной единицы за вычетом всех надбавок, скидок и комиссионных. При покупке или продаже ценных бумаг комиссионные либо прибавляются к покупной цене, либо вместе с федеральными и местными налогами вычитаются из выручки от продажи.

НЕУСТОЙЧИВОСТЬ (VOLATILITY). Колебания цены документа, являющегося объектом опционного контракта, к-рая определяется как среднее квадратичное отклонение логарифма цены этого документа, выраженная в пересчете на год. Ожидаемая Н. является переменной, используемой в ценовых опционах.

НЕУСТОЙЧИВЫЙ (UNEVEN). Термин описывает Н. фондовый рынок, когда цены колеблются часто и в широком диапазоне.

НЕФТЕДОЛЛАРЫ (PETRODOLLARS). Этот термин используется применительно к депозитам в евродолларах, принадлежащим странам - экспортерам нефти или их гражданам. Н. отличаются от др. евродолларов только владельцами.

НЕФТЬ (OIL, PETROLEUM). Полезное ископаемое, природный ресурс. Крупнейшими производителями сырой Н. являются Советский Союз (бывший. - *Прим. науч. ред.)* и США. Организация стран - экспортеров Н. - ОПЕК была создана в 1960 г. Ираном, Ираком, Кувейтом, Саудовской Аравией и Венесуэлой. Катар, Индонезия, Ливия, Абу-Даби, Алжир, Нигерия, Эквадор и Габон вступили позже. Между собой эти страны образовали следующие группы: умеренные арабские, радикальные арабские, африканские, азиатские, проиранские и южноамериканские. Четыре главные международные нефтяные компании ("Шеврон", "Экссон", "Мобил" и "Тексако") часто называются партнерами "Арамко". Эти компании

первоначально владели "Арамко", к-рая добывала большую часть Н. Саудовской Аравии. В 1980 г. "Арамко" перешла к Саудовской Аравии.

В начале 70-х гг. ОПЕК ввела нефтяное эмбарго, положившее конец относительно стабильной системе распределения Н. и ценообразования. Иранский кризис 1978-1979 гг. привел к дальнейшему ухудшению положения с Н. в мире. В начале 80-х гг. добыча Н. в большинстве восточных нефтедобывающих стран падала. Энергосберегающие технологии сократили потребность в Н. в этот период, что привело к ее переизбытку и, следовательно, падению цен к середине 80-х гг. К концу 80-х гг. влияние ОПЕК значительно уменьшилось. Она фактически отказалась от фиксированных цен. Ее офиц. цена в 1986 г. составила 18 дол. за баррель, а средняя цена семи стран ОПЕК колебалась ок. 15 дол.

Сырая Н. оценивается по содержанию серы, плотности и месту добычи. Потребителями Н. являются почти исключительно одни нефтеперерабатывающие заводы. Поставки чаще всего осуществляются на основе долговременных соглашений и сделок "спот". Распространены и операции "своп".

Фьючерсные контракты по Н. и нефтепродуктам получили распространение в 1978 г., когда Нью-Йоркская товарная биржа ввела фьючерсный контракт по отопительной Н. № 2. Дополнительные фьючерсные контракты предлагаются также по бензину (этилированному и неэтилированному), сырой Н., пропану и газойлю. Торговля фьючерсами ведется на Нью-Йоркской товарной бирже, Нью-Йоркской хлопковой бирже и Лондонской международной нефтяной бирже. Единицей сделки является 1000 баррелей, за исключением газойля, для к-рого такой единицей является 100 тонн.

Минимальное колебание цен - 0,01 дол. за галлон, а для газойля - 0,25 дол. за тонну.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN PETROLEUM INSTITUTE. *Standard Definitions for Petroleum Statistics.*

PENWELL PUBLISHING COMPANY. *International Petroleum Encyclopedia.* Periodicals include: *Energy User News; Fuel Oil Week; National Petroleum News; Oil and Gas Journal; Oil Buyer's Guide; Oil Daily; The Petroleum Economist; The Petroleum Intelligence Weekly; Plait's Oilgram.*

U.S. DEPARTMENT OF ENERGY, *Crude Petroleum, Petroleum Products, and Natural Gas Liquids; Energy Data Report; Monthly Energy Review; Monthy Petroleum Statement; Petroleum Market Shares; Sales ofLP Gases and Ethane; and Weekly Petroleum Status Report.*

НЕХВАТКА ДЕНЕЖНЫХ РЕСУРСОВ (STRINGENCY) Период сокращения кредитных ресурсов, когда заемщики испытывают трудности в получении ссуд. В период нехватки ден. капиталов процентные ставки на ден. рынке, особенно на рынке кредитов до востребования, повышаются, и банки и иные субъекты рынка проявляют большую осторожность и избирательность при предоставлении кредита. Когда нехватка средств достигает пика, кредит могут получить только самые первоклассные заемщики под сверхнадежное обеспечение. Н.д.р. наступает как следствие кредитной экспансии, инфляции, спекуляций и достигает апогея в период кризиса и паники, когда она становится основной чертой этого кризиса. До создания ФРС, к-рая обеспечила эластичность ден. обращения, Н.д.р. являлась источником больших неприятностей и ускоряла крах на фондовом рынке.

НИЖЕ ПАРИТЕТА (BELOW PAR). Цена, котируемая ниже номинальной стоимости ценной бумаги.

См. НОМИНАЛ.

НИЗШАЯ ЦЕНА "ДНА" (BOTTOM PRICE). Самая низкая цена; низкий курс какой-либо ценной бумаги или низшая точка среднерыночного показателя в течение одного торгового дня или в период значительной или незначительной динамики.

НОВОЕ ДЕПОЗИТНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ (DE NOVO DEPOSITORY INSTITUTION). Согласно Правилу D, 12 CFR 204.2(p), депозитное учреждение, к-рое по состоянию на 1 июля 1979 г. не выполняло операций и не являлось правопреемником в результате слияния или консолидации какого-либо др. учреждения, занимавшегося этой деятельностью до такого слияния или консолидации.

НОВООРЛЕАНСКАЯ ХЛОПКОВАЯ БИРЖА (NEW ORLEANS COTTON EXCHANGE). Вторая крупнейшая хлопковая биржа США до приостановления торгов 9 июля 1964 г. Зарегистрирована 17 января 1871 г., немногим позже создания НЬЮ-ЙОРКСКОЙ хлопковой БИРЖИ в 1870 г. Функционировала на основе устава от 6 мая 1873 г. с внесенными позже поправками.

Впоследствии, в 1983 г., Н.х.б. переместилась в Чикаго. Это произошло в результате слияния ее со Среднеамериканской товарной биржей. Сейчас функционирует под названием - Чикагская рисовая и хлопковая биржа. В 1986 г. ее фьючерсные контракты на неочищенный рис стали предлагаться в торговом зале Чикагской торговой биржи. Расчеты по контрактам Чикагской рисовой и хлопковой биржи осуществляются через Клиринговую корпорацию торговой биржи.

"НОВЫЙ КУРС" (NEW DEAL). Основанная на саморегулировании политика администрации Франклина Д. Рузвельта, начавшаяся с 4 марта 1933 г. Ее отличает отчетливый разрыв с прошлым, провозглашение отхода от "грубого индивидуализма" к общественному контролю над промышленностью, банковской и фин. деятельностью, транспортом, с. х. и рынками. Это не означало общественной собственности в экономике, за исключением отдельных проектов в сфере коммунального хоз-ва, не противоречило основам института частной собственности, но требовало жесткого регулирования и надзора со стороны основных экон. департаментов в попытке добиться более справедливого распределения нац. дохода через поддержание экон. равновесия. Концепция "Н.к." не предусматривала отмены конституционных прав или прав собственности, для проведения изменений в экон. жизни были приняты законы, наиболее существенными из них были Закон о восстановлении нац. промышленности, Закон о приспособлении с. х. к условиям рынка, Закон о чрезвычайной банковской помощи, Закон о золотом запасе и Закон о ценных бумагах 1933 г. В сферу деятельности правительства входило не изменение характера деятельности физических и юр. лиц, а выполнение функций третейского суда в горячих точках конфликта.

"Н.к." отрицал средства из арсеналов фашизма, коммунизма, гос. социализма или диктатуры под любым флагом. Как коммунизм, так и гос. социализм подразумевают гос. собственность на основные средства производства и отвергают парламентаризм. Фашизм предполагает как диктатуру в сочетании с принуждением в производстве, так и ограничение политических и экон. прав граждан.

"Н.к." было дано много различных названий, таких, как "контролируемый капитализм", "регулируемый капитализм", "федеральный капитализм", "дисциплинированная демократия", "кооперативное гос-во", "гос-во общественного равновесия" (Уоллас), "экон. конституционный порядок" (Рузвельт). Среди целей, поставленных при разработке "Н.к.", были: замена свободного частного предпринимательства планируемой или управляемой экономикой; вмешательство правительства в предпринимательскую деятельность в качестве верховного арбитра и координатора; перераспределение богатства, использование ден.-кредитного регулирования для поддержания на одном уровне покупательной и платежной способности доллара; воспрепятствование образованию огромных частных состояний; а также снижение степени социальной незащищенности с помощью системы социального страхования и страхования по безработице.

Законодательство периода "нового курса". Прилагаемый ниже перечень отражает наиболее значительные законодательные акты,

принятые в период "Н.к." и касающиеся с. х., банковского дела, финансов, предпринимательства, трудовых отношений, ценных бумаг и их рынков. Недействующие и отмененные законы отмечены сносками.

Законы периода "Нового курса"

Дата принятия	
1933 г.	
3 марта	Поправка к Закону о банкротстве (физические лица, ж.-д. компании и фермеры)
9 марта	Чрезвычайный закон о банках
12 мая	Закон о с.-х. регулировании, включающий инфляционную поправку Томаса (раздел **III),** известный также как Закон управления регулирования с. х.[1] о помощи фермерам и об инфляции
12 мая	Чрезвычайный закон о федеральной помощи
18 мая	Закон о полномочиях в долине Теннеси[2]
27 мая	Закон о ценных бумагах 1933 г.
5 июня	Совместная резолюция об отмене расчетов золотом[3]
10 июня	Поправки о Корпорации финансирования реконструкции
12 июня	Закон о взаимных тарифах
13 июня	Закон об изменениях условий ссуд домовладельцам 1933 г.
16 июня	Закон о банках 1933 г.
16 июня	Закон о фермерском кредите 1933 г.
16 июня	Закон о восстановлении отечественной промышленности[4]
16 июня	Чрезвычайный закон о ж.-д. транспорте
1934 г.	
30 января	Закон о золотом резерве 1934 г.[3]
31 января	Закон об изменении условий ссуд фермерам под закладные
23 февраля	Закон о ссудах под урожай
7 апреля	Закон Джонса-Коннали о помощи фермерам
21 апреля	Закон Бэнкхеда о контроле за производством хлопка[5]
27 апреля	Закон о ссудах домовладельцам 1934 г.
9 мая	Закон Джонса-Костигана о сахаре
10 мая	Закон о гос. доходах 1934 г.
24 мая	Закон о муниципальном банкротстве (в дополнение к Нац. закону о банкротстве)[6]
6 июня	Закон о ценных бумагах и биржах 1934 г.
7 июня	Закон о корпоративном банкротстве (в дополнение к Нац. закону о банкротстве)
16 июня	Закон о страховании банковских депозитов
19 июня	Закон о системах связи 1934 г.
19 июня	Закон о закупках серебра 1934 года
27 июня	Закон о содействии жилищному строительству
29 июня	Закон Фрейзера-Лемке о банкротстве
1935 г.	
31 января	Закон о содействии деятельности Корпорации финансирования реконструкции
22 февраля	Закон об отопительной нефти[7]
8 апреля	Закон о помощи рабочим (ассигновано 4 млрд дол.)
27 апреля	Закон об эрозии почв
15 мая	Закон о банкротстве в животноводстве
28 мая	Закон об оказании помощи заемщикам по закладным под дома
3 июня	Закон о фермерском кредите 1935 г.
14 июня	Закон о развитии сети ж. д. (продлевающий на год Чрезвычайный закон о ж.-д. транспорте 1933 г.)
14 июня	Закон о расширении деятельности Нац. управления экон. восстановления[4]
28 июня	Закон о расширении страхования депозитов
29 июня	Закон об исследованиях с. х.
5 июля	Закон Вагнера-Коннери о трудовых отношениях
9 августа	Закон об автотранспортных компаниях 1935 г.
14 августа	Закон о социальном обеспечении
23 августа	Закон о банках 1935 г.
24 августа	Закон о внесении поправок в Закон о с.-х. регулировании (включая Закон о картофеле 1935 г.)[1]
26 августа	Закон о холдинговых компаниях в коммунальном хоз-ве 1935 г.
27 августа	Закон о золотой оговорке[8]
28 августа	Закон Фрейзера-Лемке о фермерских закладных (предусматривающий ограниченный трехгодичный мораторий)
29 августа	Закон Вагнера-Кроссера о демонтаже рельсов[9]
30 августа	Закон Гуффи о консервации угля[10]
30 августа	Закон о гос. доходах 1935 г.
31 августа	Закон о внесении поправок по долине Теннесси
1936 г.	
27 января	Закон о дополнительных выплатах
10 февраля	Закон об отмене законоположений по хлопку, табаку и картофелю
29 февраля	Закон об охране почв и местном распределении
10 апреля	Закон о товарном кредите
25 апреля	Закон о договоре штата по табаку
30 апреля	Поправка к Нац. закону о жилищном строительстве
20 мая	Закон Норриса-Райберна об электрификации сельских районов
27 мая	Закон о торговле внебиржевыми ценными бумагами
16 июня	Закон о товарных биржах
20 июня	Закон Робинсона-Патмана о ценовой дискриминации
23 июня	Закон о гос. доходах 1936 г.
30 июня	Закон Уолша-Хили о договорах на выполнение гос. заказов
1937 г.	
26 апреля	Закон о битуминозном угле 1937 г.
16 августа	Поправка к Закону о банкротстве (относительно компромиссных соглашений при муниципальных банкротствах)
26 августа	Закон о гос. доходах 1937 г.
1938 г.	
16 февраля	Закон о с.-х. регулировании 1938 г.
8 марта	Закон о Товарно-кредитной корпорации
21 июня	Закон о природном газе
22 июня	Закон Чандлера о банкротстве (поправка к Закону о банкротстве)
23 июня	Закон о гражданской авиации
25 июня	Закон о стандартах справедливости в трудовых отношениях
25 июня	Закон о страховании от безработицы на ж.-д. транспорте
1939 г.	
4 марта	Закон, описывающий функции реконструкции Корпорации финансирования

4 марта	Закон, описывающий функции Товарно-кредитной корпорации и экспортно-импортного банка
12 апреля	Закон о налоге с гос. служащих
3 июня	Поправка к Нац. закону о жилищном строительстве
29 июня	Закон о гос. доходах 1939 г.
29 июня	Расширение действия Закона об отопительной нефти
6 июля	Расширение полномочий президента, касающихся стабилизации фонда и девальвации доллара
28 июля	Поправка к Закону о банкротстве (в отношении ж.-д. компаний, испытывающих временные фин. затруднения)
30 июля	Поправка к Закону о займе Свободы (разрешающая выпуск долгосрочных облигаций с превышением ранее установленного лимита в 30 млрд дол.)
3 августа	Закон о договоре между эмитентом и акционером 1939 г.
7 августа	Поправки к Закону о с.-х. регулировании
10 августа	Поправка к Закону о социальном обеспечении

1940 г.

1 января	Закон о полномочиях федеральных властей
25 июня	Закон о гос. доходах 1940 г.
1 июля	Поправка к Закону о банкротстве
22 августа	Закон об инвестиционных компаниях 1940 г.; Закон о консультантах по инвестициям
18 сентября	Закон о транспорте 1940 г.
8 октября	Закон о налоге на сверхприбыль 1940 г. (раздел VI этого закона является Законом о гос. страховании жизни 1940 г.)

1941 г.

19 февраля	Закон о гос. долге
7 марта	Поправки к Закону о налоге на сверхприбыль
11 марта	Закон о ленд-лизе
20 сентября	Закон о гос. доходах 1941 г.

1942 г.

30 января	Чрезвычайный закон о контроле над ценами
28 марта	Закон о гос. долге 1942 г.
22 июня	Поправки к Закону о банкротстве
21 октября	Закон о гос. доходах 1942 г.

1943 г.

11 апреля	Закон о гос. долге 1943 г.

1944 г.

25 февраля	Закон о гос. доходах 1943 г. (вступил в силу с 25 февраля 1944 г., несмотря на наложенное президентом вето)
11 марта	Закон об оказании помощи фермерам, получившим ссуды под закладные
11 марта	Поправка к Закону о банкротстве
9 июня	Закон о гос. долге 1944 г.
22 июня	Закон о реорганизации вооруженных сил 1944 г.
3 октября	Закон о чрезмерной собственности

1945 г.

3 апреля	Закон о гос. долге 1945 г.
31 июля	Закон об урегулировании налогообложения 1945 г.
31 июля	Закон об Экспортно-импортном банке 1945 г.
31 июля	Закон о Бреттон-Вудском соглашении
8 ноября	Закон о гос. доходах 1945 г.

[1] Не действителен в отношении с. х. с 6 января 1936 г., решение принято 6 голосами против 3. Потребовавшееся для вынесения решения время - 29 дней.
[2] 17 февраля 1936 г. поддержан был лишь по некоторым положениям, решение принято 8 голосами против 1. Для вынесения решения потребовалось 59 дней.
[3] Поддержана 18 февраля 1935 г. 5 голосами против 4. Для вынесения решения потребовался 41 день.
[4] Не действителен с 27 мая 1935 г., решение было принято 9 голосами. Для его вынесения потребовалось 25 дней.
[5] Отменен в связи с признанием недействительными полномочий Управления регулирования с. х. 10 февраля 1936 г.
[6] Не действителен с 25 мая 1936 г., решение принято 5 голосами против 4.
[7] Признан недействительным 8 голосами против 1. Для вынесения решения потребовалось 28 дней.
[8] Признан недействительным единогласно - 9 голосов. Для вынесения решения потребовалось 29 дней.
[9] Признан недействительным 5 голосами против 4. Для вынесения решения потребовалось 54 дня.
[10] Признан недействительным 18 мая 1936 года 6 голосами против 3. Для вынесения решения потребовалось 67 дней.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BABSON, R. W. *The New Dilemma,* 1934.
BINGHAM, A. M., and RODMAN, S. *Challenge to the New Deal,* 1934.
CLAIRE, G. S. *Administocracy,* 1935.
THE ECONOMIST (London). *The New Deal: An Analysis and Appraisal,* 1937.
FRAMBES, R. *Free Right to Contract and the New Deal,* 1934.
FRANK, G. *America's Hour of Decision,* 1934.
FRUCHS, M. I. *The New Bastille,* 1934.
GREENWOOD, E. *Spenders All,* 1935.
HACKER, L. M. *A Short History of the New Deal,* 1934.
HUBBARD, J. B. *Current Economic Policies,* 1934.
ICKES, H. L. *The New Democracy,* 1934.
LAWRENCE, D. *Beyond the New Deal,* 1934.
MILLS, O. L. *What of Tomorrow?* 1934.
OGBURN, W. F. *Social Change and the New Deal,* 1934.
PIQUET, H. S. *Outline of the New Deal Legislation,* 1934.
RAUSHENBUSH, C *Labor and the New Deal,* 1934.
RICE, S. *The New Deal,* 1934.
ROBEY, R. W. *Roosevelt Versus Recovery,* 1934.
STOLBERG, B., and VINTON, W. J. *The Economic Consequences the New Deal,* 1935.
TAYLER, A. E. *The New Deal and Foreign Trade,* 1935.
TUGWELL, R. G. *The Battle for Democracy,* 1934.
"Unofficial Observer", *The New Dealers,* 1934.
WALLACE, H. A. *America Must Choose,* 1934.
"Unknown", *New Frontiers,* 1934.
WALLACE, S. C *The New Deal in Action,* 1934.
WARBURG, J. P. *It's Up to Us,* 1934.
WILLIAMS, E. W. *Industrial Control for People,* 1934.
WOLL, M. *Labor, Industry and the Government,* 1935.

НОМЕР ИНКАССОВЫЙ (COLLECTION NUMBER). Номер, к-рый присваивается инкассируемому документу в сопровождающем его инкассовом поручении и предназначен для идентификации документа в последующей переписке и регистрах.

НОМЕР-КОД (TEST NUMBER). Специальный уникальный номер (или слово), к-рым снабжены телеграммы банков и валютных дилеров с целью обеспечить подлинность сообщения. Обычно код изменяется в каждом сообщении, а поскольку формула для его раскодирования находится под замком и доступна лишь уполномоченным лицам, он подтверждает подлинность документа так же, как подпись уполномоченного банком служащего делает действительным вексель (draft). Пример типичной формулы для кодирования: "Сложите вместе дату месяца, когда было послано сообще-

ние, номер, соответствующий порядковому номеру дня недели (по прилагаемой таблице), месяц (та же таблица) и эти числа в тысячах, сотнях и единицах (по той же таблице). Затем прибавьте ваш личный номер, к-рый равен_____".

В качестве дополнительной гарантии личный номер обычно указывается после того, как составлен номер по формуле, или он может быть передан отдельно. Хотя цифры в указанной выше формуле постоянные или изменяются время от времени, Н.-к. обычно изменяется в каждой телеграмме. На практике оказывается сложнее разгадать Н.-к., чем подделать подпись. (O. H. Wolfe, *Practical Banking).*

НОМЕР МАРШРУТНЫЙ (ROUTING NUMBER). Номер, напечатанный на лицевой стороне чека в виде дроби или девятизначного числа, или же номер, указанный в банковском индоссаменте и имеющий вид дроби или девятизначного числа.

НОМИНАЛ. Термин имеет следующие значения:

1. PAR. В первоначальном смысле - равенство, или равный 100% без надбавок или скидок. Под Н., или ПАРИТЕТНОЙ СТОИМОСТЬЮ, ЦЕННОЙ БУМАГИ понимается нарицательная, или номинальная, стоимость акции, напечатанная или оттиснутая цена на облигации или акционерном сертификате или сумма к погашению, по к-рой облигация выкупается при наступлении срока.

   См. ВАЛЮТНАЯ БИРЖА; МОНЕТНЫЙ ПАРИТЕТ.
2. DENOMINATION. Номинальная стоимость облигации, векселя, купона, монеты, бумажных денег и пр. Применительно к акциям обозначает количество акций на один сертификат. Облигации обычно имеют Н. 1000 дол., хотя встречаются облигации Н. в 500, 100 и 50 дол. Гос. ценные бумаги выпускаются со следующим Н.:
   1. **Казначейские векселя.** 5000 (номинал). Минимальный заказ - 10000 дол., затем кратный 5000 дол.
   2. **Среднесрочные свободно обращающиеся казначейские облигации** с номиналом 1, 5, 10, 100 тыс., 1 млн дол., затем - кратные этим величинам.
   3. **Казначейские облигации.** Номинал - 1, 5, 10, 100 тыс., 1 млн дол.

   Н. купонов могут варьироваться в соответствии с процентными ставками соответствующих купонов и сроком выплаты процентов.

   Н. сертификатов акций, как правило, составляет 100 акций. Если сертификаты выпускаются на меньшее количество акций, их называют дробными сертификатами. Н. металлических и бумажных денег *см.* в ст. ДЕНЬГИ США.

НОМИНАЛЬНЫЙ (NOMINAL). В экономике под Н. стоимостью понимается ден. выражение стоимости.

Под Н. доходом понимается фактически заработанный доход в ден. форме. Под Н. ВНП понимается ден. выражение стоимости ВНП за данный год. Различие обычно делается между Н. и неизменной стоимостью. Неизменная стоимость представляет собой Н. стоимость с соответствующей поправкой на изменение цен, сделанную для того, чтобы можно было проводить обоснованные сравнения по различным периодам времени.

НОРМА ПРИБЫЛИ НА ЦЕННЫЕ БУМАГИ (RATE OF RETURN ON SECURITIES). Такая норма является решающим фактором, связанным с оценкой и выбором инвестиций. Все модели курсов ценных бумаг включают вычисление современной стоимости будущих потоков наличности, к-рые должны получать держатели в виде платежей по ценной бумаге. В отношении обыкновенных акций потоки наличности представляют периодические выплаты дивидендов наличными. В отношении облигаций потоки наличности представляют периодические платежи по купонам плюс номинальная стоимость облигации по наступлении срока ее погашения.

Для расчета данной нормы используются различные методы. Одним из них является расчет нормы прибыли за определенный период. Она представляет собой оценку в процентах цены плюс процентная норма платежей (текущий доход на облигацию; дивидендный доход на акцию) в течение данного периода. Норма обычно выражается как величина, взятая в пересчете на год. Норма прибыли за определенный период может быть вычислена с помощью следующего уравнения:

Прибыль определенного периода	=	Процентная оценка цены	Процентная норма наличных платежей

$$R_t = \frac{P_t - P(t-1)}{P(t-1)} \qquad \frac{C}{P(t-1)}$$

где:

R_t - прибыль за период, оканчивающийся в дату *t;*

P_t - цена ценной бумаги на дату *t,*

$P(t-1)$ - цена ценной бумаги на дату / - /;

C_t - поток наличных, получаемых на дату /.

Уравнение может быть использовано и для вычисления будущей ожидаемой прибыли за определенный период. Символ "Е" используется для обозначения ожидаемой прибыли, цены и т. п.

Приведенные данные могут быть использованы для того, чтобы проиллюстрировать вычисление фактической нормы прибыли на акцию, а также ее ожидаемой величины.

Данные	*Описание*	*Акция*
P_0	Курс закрытия прошлого года	$20,00
C_1	Поток средств этого года (дивиденды)	$1,00
P_x	Курс закрытия на сегодня	$18,00
$E(C_2)$	Ожидаемый поток средств следующего года	$1,00
$E(P_2)$	Ожидаемая цена закрытия следующего года	$22,00

Фактическая норма прибыли на акцию за прошлый год:

$$Л, \text{ на акцию} = \frac{\$18-\$20}{\$20} + \frac{\$1}{\$20} = -5{,}00\%$$

Ожидаемая прибыльность будущего года должна составить:

$$E(R_2) \text{ на акцию} = \frac{\$22-\$18}{\$18} + \frac{\$1}{\$18} = +27{,}8\%$$

См. стоимость.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BERNSTEIN, LEOPOLD A., *Financial Statement Analysis,* Irwin, Homewood, IL. Latest edition.

НОРМА РЕЗЕРВОВ (RESERVE RATIO). Краткое наименование документа "Нормы резервов, устанавливаемые ФРС для обеспечения обязательств по депозитам и банкнотам Федерального резерва (ФРС)". Эта норма еженедельно публикуется в отчете каждого федерального резервного банка и в объединенном отчете 12 федеральных резервных банков. В прошлом эта норма была одним из важнейших показателей условий кредитования и предложения денег, но Совет управляющих ФРС указал, что в целом его кредитная политика определяется на основе общей потребности в кредите и экон. ситуацией, а не изменениями Н.р. Меняющаяся обстановка в различных "резервных" округах нашла отражение в дифференциа-

Норма резервов 12 федеральных резервных банков в золоте, золотых сертификатах и специальных правах заимствования по сумме депозитов и банкнот ФРС в обращении

На конец года	*В процентах*	*На конец года*	*В процентах*
1914	48,9	1948	100,3
1915	54,7	1949	94,1
1916	49,4	1950	81,4
1917	46,4	1951	59,1
1918	46,2	1952	48,0
1919	44,5	1953	39,6
1920	45,1	1954	43,3
1921	44,4	1955	70,2
1922	44,6	1956	72,5
1923	46,3	1957	75,3
1924	42,1	1958	73,0
1925	39,9	1959	69,0
1926	37,4	1960	71,4
1927	34,8	1961	66,4
1928	31,8	1962	63,3
1929	29,7	1963	69,6
1930	27,5	1964	73,7
1931	23,3	1965	66,5
1932	20,7	1966	62,9
1933	17,6	1967	63,8
1934	14,5	1968	70,8
1935	13,8	1969	77,6
1936	14,1	1970	80,1
1937	12,1	1971	79,9
1938	12,1	1972	83,7
1939	12,3	1973	86,7
1940	11,7	1974	90,8
1941	10,7	1975	90,8
1942	10,4	1976	76,3
1943	10,1	1977	62,6
1944	9,2	1978	49,0
1945	8,7	1979	41,7
1946	8,8	1980	43,5
1947	8,9	1981	48,3

Источник: Board of Governors of Federal Reserve System, *Banking and Monetary Statistics; Federal Reserve Bulletin*.

ции норм по отдельным федеральным резервным банкам, общая же ставка по ФРС отражала изменение условий для всей системы.

Н.р. определяла общую сумму резервов для обеспечения депозитов и банкнот ФРС. Закон от 12 июня 1945 г. (59 Stat. 237) уменьшил размер требований к банкам по покрытию депозитов с 40% до 25% золотыми сертификатами, а по покрытию банкнот ФРС в обращении - с 35% золотыми сертификатами и наличных денег до 25% - золотыми сертификатами. Впоследствии 3 марта 1965 г. (P. L. 89-3) было отменено требование об обеспечении 25% депозитов федерального резервного банка золотыми сертификатами. Затем 18 марта 1968 г. (P. L. 90-269) было отменено "золотое покрытие" банкнот ФРС, т. е. поддержание федеральными резервными банками резервов в золотых сертификатах на уровне не менее 25% банкнотам, к-рые можно было рассматривать как частичное их обеспечение. Т. о., Н.р. более не предусматривается законодательством; тем не менее ее определение представляет интерес с точки зрения проведения сравнений.

Расчет нормы резервов. Прилагаемая таблица дает сравнение Н.р. 12 федеральных резервных банков в конце декабря каждого года начиная с 1914 г. (данные на конец года отражают тенденцию к достижению минимального уровня нормы, т. к. в этот период наблюдается сезонное увеличение в обращении банкнот ФРС).

Очевидно, что полная отмена резервных требований была вызвана устойчивым уменьшением Н.р. с 1964 г. Что случилось бы в случае сохранения действия 25% Н.р., было изложено в Законе о ФРС следующим образом:

1. В соответствии с пунктом 11 параграфа 4 Закона о ФРС, Совет управляющих ФРС уполномочен приостановить на период не более 30 дней любое требование по резервированию, указанное в этом законе, и время от времени пролонгировать эту приостановку на срок не более 15 дней. Но такие действия возможны были лишь как кратковременные, и их постоянное повторение затруднено.
2. В том же пункте того же параграфа, правда, с поправками 1945 г., было изложено требование о введении, в случае снижения ниже 25% Н.р. по банкнотам ФРС решением Совета управляющих ФРС, прогрессивного налога в размере не более 1 % годовых от этого снижения в пределах до 20%, а ставка на снижение нормы ниже 20% должна была быть не менее 1,5% годовых на каждые 2,5% уменьшения. Налог должен был уплачиваться федеральным резервным банком, но тот должен был добавлять соответствующий данному налогу эквивалент к ссудным и учетным процентным ставкам, установленным Советом управляющих ФРС. Т. о., снижение нормы должно было автоматически перекладываться на учетную ставку, не считаясь с последствиями такого повышения учетной ставки с точки зрения ден.-кредитной политики.

Следовательно, вопрос был поставлен следующим образом: автоматическое регулирование Н.р. или решение по усмотрению руководства. Конгресс, успешно использовав понижение Н.р., ни разу не прибег к этим "золотым тормозам".

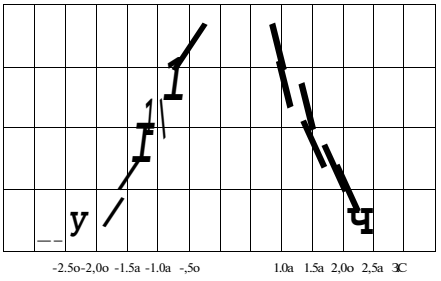
Следует заметить, что весь золотой запас США был "монетизирован" Казначейством и целиком представлен золотыми сертификатами, находящимися у 12 федеральных резервных банков, к-рые включены в расчеты. Но золотой запас США учитывается по его офиц. цене 42,22 дол. за тройскую унцию, что намного ниже действительной рыночной цены на золото.

См. золотой РЕЗЕРВ; ФЕДЕРАЛЬНАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА.

НОРМАЛЬНОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ (NORMAL DISTRIBUTION). Куполообразная кривая, отражающая симметричное вероятностное распределение непрерывной случайной переменной. Распределение характеризуется средней величиной и стандартным отклонением вверх или вниз, в к-рое укладываются две трети всех наблюдений, а 95% наблюдений - в два стандартных отклонения вверх или вниз от средней величины.

Приводимый график отображает Н.р. Средняя из трех затемненных зон обозначает часть, лежащую между ординатой со значением +1 стандартное отклонение (квадратный корень средней арифметической квадратов отклонений отдельных точек от средней арифметической) и ординатой со значением — 1 стандартное отклонение на оси X. Затемненная область справа обозначает часть со

Нормальное распределение



Области кривой нормального распределения между максимальной ординатой и ординатой Z

б	0,00	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09
0,0	0,00000	0,00399	0,00798	0,01197	0,01595	0,01994	0,02392	0,02790	0,03188	0,03586
0,1	0,03983	0,04380	0,04776	0,05172	0,05567	0,05962	0,06356	0,06749	0,07142	0,07535
0,2	0,07926	0,08317	0,08706	0,09095	0,09483	0,09871	0,10257	0,10642	0,11026	0,11409
0,3	0,11791	0,12172	0,12552	0,12930	0,13307	0,13683	0,14058	0,14431	0,14803	0,15173
0,4	0,15542	0,15910	0,16276	0,16640	0,17003	0,17364	0,17724	0,18082	0,18439	0,18793
0,5	0,19146	0,19497	0,19847	0,20194	0,20540	0,20884	0,21226	0,21566	0,21904	0,22210
0,6	0,22575	0,22907	0,23237	0,23565	0,23891	0,24215	0,24537	0,24857	0,25175	0,25490
0,7	0,25804	0,26115	0,26424	0,26730	0,27035	0,27337	0,27637	0,27935	0,28230	0,28524
0,8	0,28814	0,29103	0,29389	0,29673	0,29955	0,30234	0,30511	0,30785	0,31057	0,31327
0,9	0,31594	0,31859	0,32121	0,32381	0,32639	0,32894	0,33147	0,33398	0,33646	0,33891
1,0	0,34134	0,34375	0,34614	0,34850	0,35083	0,35314	0,35543	0,35769	0,35993	0,36214
1,1	0,36433	0,36650	0,36864	0,37076	0,37286	0,37493	0,37698	0,37900	0,38100	0,38298
1,2	0,38493	0,38686	0,38877	0,39065	0,39251	0,39435	0,39617	0,39796	0,39973	0,40147
1,3	0,40320	0,40490	0,40658	0,40824	0,40988	0,41149	0,41309	0,41466	0,41621	0,41774
1,4	0,41924	0,42073	0,42220	0,42364	0,42507	0,42647	0,42786	0,42922	0,43056	0,43189
1,5	0,43319	0,43448	0,43574	0,43699	0,43822	0,43943	0,44062	0,44179	0,44295	0,44408
1,6	0,44520	0,44630	0,44738	0,44845	0,44950	0,45053	0,45154	0,45254	0,45352	0,45449
1,7	0,45543	0,45637	0,45728	0,45818	0,45907	0,45994	0,46080	0,46164	0,46246	0,46327
1,8	0,46407	0,46485	0,46562	0,46638	0,46712	0,46784	0,46856	0,46926	0,46995	0,47062
1,9	0,47128	0,47193	0,47257	0,47320	0,47381	0,47441	0,47500	0,47558	0,47615	0,47670
2,0	0,47725	0,47778	0,47831	0,47882	0,47932	0,47982	0,48030	0,48077	0,48124	0,48169
2,1	0,48214	0,48257	0,48300	0,48341	0,48382	0,48422	0,48461	0,48500	0,48537	0,48574
2,2	0,48610	0,48645	0,48679	0,48713	0,48745	0,48778	0,48809	0,48840	0,48870	0,48899
2,3	0,48928	0,48956	0,48983	0,49010	0,49036	0,49601	0,49086	0,49111	0,49134	0,49158
2,4	0,49180	0,49202	0,49224	0,49245	0,49266	0,49286	0,49305	0,49324	0,49313	0,49361
2,5	0,49379	0,49396	0,49413	0,49430	0,49446	0,49461	0,49477	0,49492	0,49506	0,49520
2,6	0,49534	0,49547	0,49560	0,49573	0,49585	0,49598	0,49609	0,49621	0,49632	0,49643
2,7	0,49653	0,49664	0,49674	0,49683	0,49693	0,49702	0,49711	0,49720	0,49728	0,49736
2,8	0,49744	0,49752	0,49760	0,49767	0,49774	0,49781	0,49788	0,49795	0,49801	0,49807
2,9	0,49813	0,49819	0,49825	0,49831	0,49386	0,49841	0,49846	0,49851	0,49856	0,49861
3,0	0,49865	0,49869	0,49874	0,49878	0,49882	0,49886	0,49889	0,49893	0,49897	0,49900
3,1	0,49903	0,49906	0,49910	0,49913	0,49916	0,49918	0,49921	0,49921	0,49926	0,49929
3,2	0,49931	0,49934	0,49936	0,49938	0,49940	0,49942	0,49944	0,49916	0,49948	0,49950
3,3	0,49952	0,49953	0,49955	0,49957	0,49958	0,49960	0,49961	0,49962	0,49964	0,49965
3,4	0,49966	0,49968	0,49969	0,49970	0,49971	0,49972	0,49973	0,49974	0,49975	0,49976
3,5	0,49977									
3,6	0,49984									
3,7	0,49989									
3,8	0,49993									
3,9	0,49995									
4,0	0,49997									

значением более +1,96 **а** стандартных отклонений, а затемненная область слева - часть со значением менее -1,96 **а** стандартных отклонений.

Приводится таблица областей кривой Н.р. между максимальной ординатой и ординатой со значением z, равным величине стандартных отклонений от средней *(X* - средняя)/(стандартное отклонение). Данные таблицы показывают значение той части области кривой Н.р., к-рая лежит между максимальной ординатой *(Y)* и ординатой точек, находящихся на различном расстоянии от максимальной ординаты. Спустившись по таблице до значения z = 1,00, определяем часть области кривой как 0,34. Поскольку кривая симметрична, то немногим более 68% этой области лежит в пределах от — 1 до +1 стандартных отклонений. Это означает, что 68% величин отдельных точек Н.р. приходится на этот интервал.

Процентная доля точек, приходящихся на тот или иной интервал, выраженный в единицах стандартного отклонения, может быть исчислена подобным образом путем удвоения показателя таблицы. Напр., 95% точек Н.р. приходится на интервал от + до -1,96 стандартного отклонения; 99% приходится на интервал от + до -2,576 стандартного отклонения.

Чтобы продемонстрировать пользу кривой Н.р., предположим, что служащие набирают при тестировании при Н.р. в среднем

60 баллов со стандартным отклонением в двадцать баллов. Какими будут доли набравших более 85 и менее 50?

Случай 1. По данным таблицы находим показатель, соответствующий z - 1,25 (= 85 - 60)/20); он равен 0,39435. Т. о. мы определяем область на кривой Н.р. между максимальной ординатой (50%) и ординатой *г.* Область превышения данной ординаты отражает долю набравших более 85 баллов, к-рая приблизительно равна 11% (50%-0,39435).

Случай 2. По данным таблицы находим показатель для z = - 0,5 (=50-60); он равен 0,19146 и обозначает область между максимальной ординатой (50%) и ординатой z. Область ниже этой ординаты отражает долю набравших менее 50 баллов и приблизительно соответствует 31% (+50%-0,19146).

НОТАРИАЛЬНАЯ ПОШЛИНА ЗА ПРОТЕСТ (PROTEST FEES). Пошлина, уплачиваемая нотариусу, за оформление ПРОТЕСТА обращающегося инструмента, а также все пр. связанные с протестом побочные расходы. Н.п. за п. обычно уплачивается держателем опротестовываемого инструмента. При обстоятельствах, когда такой протест необходим для того, чтобы зафиксировать ответственность сторон, как это имеет место в случае международного переводного векселя, сумма пошлины может быть взыскана держателем с трассанта, акцептанта или последнего индоссанта, т. к. они имеют непосредственную связь с определенным ущербом или расходами, возникшими из-за неоплаты или неакцепта. Если для фиксации ответственности сторон не было необходимости осуществлять протест, как это имеет место в случае с внутренними переводными векселями, то вопрос о необходимости взыскания с трассанта расходов по протесту решается судом, т. к. единого мнения на этот счет нет.

НОТАРИУС ГОСУДАРСТВЕННЫЙ (NOTARY PUBLIC). Лицо, имеющее полномочие от имени штата приводить к присяге, получать подтверждения признаний и снимать письменные показания под присягой, а также совершать протест обращающихся документов в неплатеже или неакцепте. Факт опротестования документа нотариусом дает возможность использовать это в ходе судебного разбирательства в качестве достаточного доказательства совершенного действия, приобщаемого к делу.

Г.н. имеет полномочия приведения к присяге во всех случаях, касающихся его служебной деятельности; принимать уведомления и письменные документы как доказательства в отношении торговли и судоходства и удостоверять их своей печатью; требовать акцепта и платежа по обращающимся и простым векселям, др. коммерческим документам, а также опротестовывать их в случае неакцепта или неплатежа.

В Соединенных Штатах насчитывается более 4 млн Г.н. В каждом штате установлен свой порядок назначения Н. и контроля за их деятельностью. Во многих штатах установлен 18-летний минимальный возраст. Некоторые штаты, в т. ч. и Нью-Йорк, требуют сдачи специального экзамена. В некоторых штатах Н. выплачивается жалованье. Н. могут быть смещены за несоответствующее выполнение своих обязанностей. В отдельных штатах регулированием деятельности Н. занимается Секретарь штата. Многие становятся Н. для оказания дополнительных услуг своим клиентам. Это адвокаты, банкиры, брокеры по торговле недвижимостью. В некоторых штатах Н. не имеет права отказаться от нотариального заверения документов, если установлены соответствующие полномочия обращающегося. Нотариальное заверение не является гарантией подлинности содержания или аутентичности документов. Печать или штамп Н. подтверждает аутентичность (подлинность) подписи на документе.

БИБЛИОГРАФИЯ:
American Notary.
National Notary.
Notary Viewpoint.

НОТЫ КАЗНАЧЕЙСКИЕ (TREASURY NOTES). Процентные облигации правительства США со средними сроками обращения не менее 1 года и не более 10 лет (последний параметр изменился в 1976 г. - до этого максимальный срок составлял 7 лет).

К.н. выпускаются с минимальным номиналом в 5000 дол. при сроке менее четырех лет и в 1000 дол. при сроке свыше четырех лет. Некоторые выпуски осуществлялись с номиналом в 10 тыс., 100 тыс. и 1 млн дол. Процентные ставки устанавливаются по каждому выпуску отдельно.

Все ноты в настоящее время выпускаются только в форме записей на счетах. До 1 января 1983 г. они выпускались как купонные, именные и в виде записей на счетах. Ноты выпуска с 1 января 1983 г. по 14 августа 1986 г. существуют как именные и в виде записей на счетах. "СТРИПСы" выпускаются только в виде записей на счетах.

15 февраля 1985 г. по некоторым выпускам нот Казначейство приступило к реализации программы "СТРИПС" (Separate Trading of Registered Interest and Principal of Securities - отделение процентов от основной суммы долга). Эта программа, появившаяся в связи с потребностью рынка в "разделенных" казначейских ценных бумагах, обеспечивает более эффективную торговлю на рынке бескупонных инструментов и снижает стоимость финансирования бюдж. дефицита. "СТРИПСы" дают возможность депозитарным фин. учреждениям, к-рые ведут учет выпущенных ценных бумаг, разделять их на две части - основную сумму долга и проценты. В целом Казначейство планирует распространить программу на новые ценные бумаги сроком 10 лет и более. Пр. ценные бумаги с аналогичными чертами приведены в *Ежемесячном отчете о гос. долге (Monthly Statement of Public Debt).* 1 мая 1987 г. Казначейство приступило к восстановлению (recinstitution) ценных бумаг, по к-рым ранее произошло "разделение".

Нормативные документы, касающиеся К.н., содержатся в Кодексе США (31 U.S.C. 3102, 3121). Правила содержатся в следующих документах: Department Circular № 300, с поправкой (31 CFR, Part 306), Department Circular, Public Debt Series № 2-86 (31 CFR, Part 357).

Согласно программе эмиссии Казначейства оптимальный режим выпуска основных видов долговых инструментов (векселей, нот, облигаций) заключается в выпуске двухлетних нот - за неделю до окончания каждого месяца, четырехгодичных нот - в последний месяц каждого квартала, пятигодичных нот - в середине второго месяца каждого квартала. Трехгодичные ноты время от времени используются для рефинансирования задолженности и выпускаются в середине квартала, семи- и десятигодичные ноты используются с той же целью и выпускаются с той же периодичностью. При таком ежеквартальном рефинансировании заблаговременно Казначейство указывает свои потребности в наличных средствах и способы их покрытия. Эта практика позволяет упорядочить рынок и обеспечивает возможность инвестиционного планирования. Доходы от этих ценных бумаг подлежат обложению всеми федеральными налогами (на доходы, прирост капитала, имущество и дарения).

ЗАКОН О НАЛОГАХ И ФИНАНСОВОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ 1982 г. ПредусМЭТривает выпуск нот после 31 декабря 1982 г. только в именной форме ИЛИ В ВИДе ЗАПИСЕЙ НА СЧЕТАХ.

В период второй мировой войны Казначейство в целом не прибегало к выпуску нот, в основном полагаясь на векселя и ДОЛГОВЫЕ СЕРТИФИКАТЫ. С 1949 г. выпуск нот снова приобрел большое значение в особенности как средство увеличения срока погашения гос. долга и удовлетворения потребностей коммерческих банков и др. институциональных инвесторов в увеличении сроков ценных бумаг за пределы одного года.

См. ЦЕННЫЕ БУМАГИ ПРАВИТЕЛЬСТВА США.

НОТЫ КАЗНАЧЕЙСКИЕ НАЛОГОВЫЕ И СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ (TREASURY TAX AND SAVINGS NOTES). Н.к.н. и с. серии А и В были впервые предложены в 1941 г. как средство уплаты

налогов и заинтересовали крупных инвесторов с точки зрения инвестиций налоговых отчислений до их уплаты. Начиная с 1942 г. выпускались только ноты серии С. Они представляли собой безотзывные необращающиеся ноты со сроком три года и выпускавшиеся по номиналу. Последний выпуск был погашен 15 апреля 1956 г. Казначейство прекратило продажу нот серии С в октябре 1953 г.

См. ЦЕННЫЕ БУМАГИ ПРАВИТЕЛЬСТВА США.

НОТЫ КАЗНАЧЕЙСКИЕ, ПРЕДНАЗНАЧЕННЫЕ ДЛЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ (TREASURY NOTES: FOREIGN-TARGETED). В октябре 1984 г. Казначейство приступило к выпуску ценных бумаг для ин. покупателей. Это казначейские ноты, продаваемые только ин. институтам или ин. отделениям амер. фин. учреждений, к-рые могут подтвердить, что в момент выпуска приобретаемые ноты не будут тут же перепроданы амер. юр. или физическим лицам. Тем не менее эти ценные бумаги могут быть проданы по истечении 45 дней после аукциона. Данные ноты могут быть обменены на др. гос. ценные бумаги по истечении 45 дней после аукциона. Проценты по этим нотам выплачиваются раз в год. Процентная ставка зависит от конкретного выпуска и определяется в ходе аукциона по их размещению.

Ноты выпускаются в виде записей на счетах. 45 дней спустя после аукциона они так же доступны, как именные ноты.

Эти ноты имеют минимальный номинал в 5000 дол. при сроке менее четырех лет и 1000 дол. при сроке более четырех лет. Некоторые ноты выпускаются с номиналом в 10 тыс., 100 тыс., 1 млн дол.

Нормативные документы, касающиеся этих нот, содержатся в Кодексе США(31 U.S.C. 3102,3121). Правила содержатся в следующем документе Department Circular № 300, с поправкой (31 CFR, Part 306). Дополнительная информация может быть получена в Управлении финансирования Бюро по обслуживанию гос. долга.

НОЧНОЕ ХРАНИЛИЩЕ (NIGHT DEPOSITORY). Предназначено для хранения ценностей в нерабочее время. Основными требованиями для выполнения операций, связанных с ночным хранением являются:

1. Клиент должен заполнить заявление и карточку с образцом подписи. На карточке предусматривается и подпись агентов, уполномоченных забирать или открывать сумку клиента.
2. Условия контракта должны быть перечислены на пакетах Н.х. Эти пакеты предварительно нумеруются в целях идентификации, при этом необходимо оставить место для инициалов служащего, вскрывающего пакет, и служащего, проверяющего содержимое и дату.
3. Юрисконсульт банка должен проверить условия контракта, заключенного между банком и клиентом.
4. Вскрытие и опись объекта Н.х. должны производиться совместно в целях предупреждения возможных претензий клиента к банку и его служащим.

НУМИЗМАТИКА (NUMISMATICS). Изучение или коллекционирование монет и медалей. Нумизматическая ценность представляет собой цену монет, определяемую в значительной степени исходя из коллекционной или инвестиционной привлекательности, нежели из ее действительной стоимости. Нумизматическая ценность монеты или медали определяется на основе спроса и предложения. На цену монеты часто влияет дата ее чеканки, состояние, др. обстоятельства (напр., место чеканки, нахождение в обращении) и подлинность.

Служба профессиональной классификации монет, находящаяся в Ньюпорт Бич, Калифорния, является единственной организацией, определяющей и удостоверяющей ценность монет, представляемых коллекционерами и инвесторами. Фальсифицированная оценка является одной из наиболее распространенных форм мошенничества с редкими монетами.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOWERS, Q. D. *High Profits from Rare Coin Investment.* Eleventh edition.

Certified Coin Dealer Newsletter.

Coin Dealer Newsletter.

Coin World.

YEOMAN, R. *Current Coins of the World.* Coin and Currency Institute, Passaic Park, NJ, 1988.

НЬЮ-ЙОРК СТОК ЭКСЧЕЙНДЖ, ИНК. (NEW YORK STOCK EXCHANGE, INC.). *См.* ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ.

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ АССОЦИАЦИЯ КЛИРИНГОВЫХ ПАЛАТ (NEW YORK CLEARING HOUSE ASSOCIATION). *См.* КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА.

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ БИРЖА КАКАО (NEW YORK COCOA EXCHANGE). *См.* "БИРЖА КОФЕ, САХАРА И КАКАО, ИНК.".

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ БИРЖА КАУЧУКА (NEW YORK RUBBER EXCHANGE). С 5 июля 1933 г. слилась с "Коммодити Эксчейндж, Инк." (Commodity Exchange Inc.).

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ БИРЖА КОФЕ И САХАРА (NEW YORK COFFEE AND SUGAR EXCHANGE). *См.* "БИРЖА КОФЕ, САХАРА И КАКАО, ИНК.".

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ БИРЖА ПРОДУКЦИИ (NEW YORK PRODUCE EXCHANGE). *См.* "ИНТЕРНЭШНЛ КОММЕРШИАЛ ЭКСЧЕЙНДЖ, инк." (МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВАЯ БИРЖА).

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ БИРЖА САХАРА (NEW YORK SUGAR EXCHANGE). *См.* "БИРЖА КОФЕ, САХАРА И КАКАО, ИНК".

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ КОЖЕВЕННАЯ БИРЖА (NEW YORK HIDE EXCHANGE). Ныне не существует как самостоятельная биржа. 5 июля 1933 г. слилась с "Коммодити Эксчейндж, Инк." (Commodity Exchange Inc.).

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ТОВАРНАЯ БИРЖА (НЙТБ) (NEW YORK MERCANTILE EXCHANGE). Биржа возникла в 1872 г. для организации нац. рынка торговли наличными (кассовыми) и фьючерсными контрактами на различные товары. В последние годы биржа стала местом торговли разными товарами, здесь продаются как фьючерсы на с.-х. продукцию, так и опционы на драгоценные металлы, энергию, сырую нефть. НТВ является активным рынком круглого белого картофеля, возникшим в 1941 г. и широко известным среди фермеров и коммерсантов. В 1980 г. с большим успехом были введены новые расширенные контракты.

Фьючерсный контракт по круглому белому картофелю. В 1980 г. НТВ получила одобрение комиссии по ТОРГОВЛЕ ТОВАРНЫМИ ФЬЮЧЕРСАМИ начать операции с расширенным контрактом, к-рый включал картофель, выращенный в штатах Мейн, Коннектикут и Нью-Йорк. Ранее контракты НТВ были ограничены только картофелем, выращенным в штате Мейн. Включение Нью-Йорка и Коннектикута как источников поставки товара повысило эффективность контракта в связи с расширением базы поставок и повышением ликвидности рынка. Торговля по пересмотренным контрактам началась 19 мая 1980 г., и в течение месяца сумма открытых позиций превысила отметку в 5000 контрактов. На 31 декабря 1980 г. она достигла 11301 контрактов. Годовой оборот торговли круглым белым картофелем достиг 393 759 контрактов, что составило прирост 114% по отношению к 1979 г. Колебания цен, частично объяснимые этим ростом оборота при небольшом снижении урожая в масштабах страны, способствовали созданию "рынка быков" -

напр., цены на апрельский контракт 1981 г. изменялись от низшей отметки 8,25 дол. за 100 фунтов 19 мая 1980 г. до высшей отметки в 17,75 дол., зафиксированной на 16 января 1981 г.

Фьючерсный контракт по круглому белому картофелю имеет единицу в 50000 фунтов (1000 пятидесятифунтовых мешков). Минимально допустимая поставка - 42000 фунтов (840 пятидесятифунтовых мешков). Поставляемый картофель относится к круглым белым сортам (за исключением сортов "кобблер" и "варба"), выращиваемым в штатах Мейн, Нью-Йорк и Коннектикут; доставка грузовиками или вагонами. Сорт и размер соответствуют стандарту США № 1, размер А - от 2 дюймов до 4. Допустимые замены (только по апрельским и майским контрактам) - амер. коммерческие сорта (того же происхождения, вида и размера), поставляемые непосредственно в грузовиках или трейлерах со скидкой 25% последней расчетной цены за данный месяц поставки. Стандартами сортности являются действующие стандарты Министерства с. х. США. Упаковка - 50-фунтовые должным образом запечатанные бумажные мешки; на каждую отгрузку полагается дополнительно 10 пустых мешков.

Базис котировки - доллары и центы за 100 фунтов, включая стоимость доставки до Нью-Йорк-Сити. Минимальное дневное колебание цен - 0,01 дол. за 100 фунтов, максимальное - 0,50 дол. за 100 фунтов выше или ниже расчетной цены предшествующего дня торгов (максимальное дневное колебание цен определяется по формуле переменных пределов). Месяцы поставки - февраль, март, апрель и ноябрь. По решению совета управляющих торги могут проводиться и в др. месяцы.

Фьючерсный контракт № 2 по топливной нефти. С момента введения в ноябре 1978 г. фьючерсных контрактов № 2 по топливной нефти торговля ими значительно возросла, т. к. он стал основным средством хеджирования для отрасли топливной нефти и самым ходовым товаром на НТБ. Как инвесторы, так и промышленники встретили появление нефтяных фьючерсных контрактов с недоумением и скептицизмом, поскольку считалось, что цены на топливную нефть могут только расти. Однако такие факторы, как погода, ресурсосбережение, гос. политика, а также международные события, быстро опровергли представления о движении цены в одном направлении. Более 3,1 млн опционов по сырой нефти было продано. Нефтяной рынок биржи в настоящее время повсеместно используется для определения цен и хеджирования в нефтяной промышленности. Усилия по развитию рынка принесли свои плоды в 1980 г.: полный торговый оборот за этот год составил 238284 сделок, что означало рост на 600% по отношению к 1979 г.; открытая позиция достигла уровня 13,519 контрактов, средний дневной оборот превышал 3000 сделок. В 1987 г. было выставлено более 3 млн опционов по сырой нефти.

Поправки к контрактам по топливной нефти, одобренные Комиссией по фьючерсной торговле товарами (КФТТ), принятые в 1980 г., увеличили число торговых месяцев, так что стало возможным планирование более чем на один год вперед. Успех контракта, предусматривающего передачу товара в Нью-Йоркской гавани, побудил руководство биржи передать на рассмотрение в КФТТ проект нового контракта, предусматривающий отгрузку товара в Галфкосте, т. к. ожидалось, что он должен быть открыт для торговли. Для проведения торгов по новому контракту потребовалась реорганизация торгового зала.

Развивая успех контракта по топливной нефти, биржа расширила предложение энергетических фьючерсов деловым кругам. В 1981 г. появились контракты на поставку этилированного бензина, а в 1985 г. - сырой нефти. В 1984 г. биржа ввела фьючерсы по неэтилированному бензину в ответ на требования изменить рынок энергоносителей. Более 2 млн таких контрактов было продано в 1987 г. и более 1,4 млн только за первую половину 1988 г. Фьючерсы по сырой нефти стали самым успешным контрактом в течение года с момента его появления в 1985 г. К 1987 г. торговый оборот вырос почти на 700%, и сырая нефть стала самым ходовым сырьевым товаром в мире. К середине 1988 г. сырая нефть стала наиболее активным фьючерсным товаром, уступая только контрактам по обязательствам Казначейства США Чикагской торговой биржи и контрактам по евродолларам Чикагской товарной биржи.

Опционы по сырой нефти были добавлены к комплексу энергетических контрактов в ноябре 1986 г. К 1987 г. они стали мировым лидером среди опционов на сырьевые товары. В первой половине 1988 г. опционы сырой нефти уступали только облигациям Казначейства США среди опционов по фьючерсным контрактам. Фьючерсы по топливной нефти и пропану стали продаваться в 1987 г., а фьючерсы по природному газу - в 1989 г. Популярность биржи объясняется главным образом признанием того, что энергетические фьючерсы защищают участников нефтяного рынка от изменчивости цен.

Контракт № 2 по топливной нефти с отгрузкой в Нью-Йоркской гавани предусматривает 42 000 галлонов топливной нефти как единицу контракта (1000 амер. баррелей). Место передачи товара - Нью-Йоркская гавань. Цена котируется в долларах и центах за амер. галлон. Минимальное колебание цены - 0,0001 дол. за галлон (эквивалент 4,20 дол. за контрактную единицу). Максимальное дневное колебание цены ограничено 0,02 дол. и подчиняется правилам расширенных пределов. Месяцы поставки - круглый год.

Контракт № 2 по топливной нефти с отгрузкой в Галфкосте аналогичен предыдущему, за исключением того, что местом отгрузки является зона Галфкоста.

Платиновые/палладиевые фьючерсные контракты. Торговля платиной началась на бирже в 1956 г. и с тех пор значительно выросла, став преобладающим контрактом по металлам. Рынок палладия установился позже, в 1968 г.

Платиновый фьючерсный контракт имеет своей единицей 50 тройских унций платины в пластинах или брусках. Чистота металла должна быть минимум 99,5% для платины и 99,8% платины и металлов платиновой группы (было подано на рассмотрение предложение о пересмотре стандарта чистоты до минимум 99,9% чистой платины в металле).

Месяцы поставки товара - январь, апрель, июль и октябрь, торговля может вестись и в др. месяцы по решению совета управляющих биржи. Базой котировки цены являются доллары и центы США за одну тройскую унцию. Минимальное колебание цены - 0,10 дол. за унцию, максимальное дневное колебание цены - 20 дол. за унцию выше или ниже расчетной цены предшествующего дня торгов (максимальное дневное колебание цены может быть увеличено, согласно формуле переменных пределов, в случае проведения расчетов в установленных пределах максимального дневного колебания цен).

Контрактной единицей по палладиевому фьючерсному контракту является 100 тройских унций (каждая контрактная единица должна состоять не более чем из 4 пластин и/или слитков, при этом ни один из них не должен весить менее 10 унций). Стандарты качества требуют содержания как минимум 99,8% чистого палладия. Месяцы поставки товара по контракту - март, июнь, сентябрь и декабрь, однако по решению совета управляющих биржи торговля может проводиться и в др. месяцы. Базисом котировки являются доллары и центы за тройскую унцию. Минимальное колебание цены - 0,05 дол. за унцию, максимальное дневное колебание цены - 6 дол. за унцию выше или ниже равновесной цены предшествующего дня торгов. (Максимальное дневное колебание цены может быть увеличено в соответствии с формулой переменных пределов в случае, если расчет производится на пределе максимального дневного колебания цены.)

Фьючерсные контракты по импортной нежирной говядине. Торговля фьючерсными контрактами по импортной нежирной говядине началась 15 сентября 1971 г. Этот новый контракт обеспечивает хеджирование для импортеров, экспортеров, производителей,

различных торговцев и коммерческих потребителей импортной нежирной говядины, поскольку все они подвержены риску, связанному с колебанием цен, что характерно для мясоперерабатывающей промышленности.

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ "УЛИЧНАЯ" БИРЖА (NEW YORK CURB EXCHANGE). *См.* АМЕРИКАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА.

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА (NEW YORK STOCK EXCHANGE). Главная фондовая биржа мира, члены к-рой - брокеры по поручению инвесторов шести континентов ведут торговлю миллионами акций ведущих акционерных компаний мира. Ее задачей является обеспечение деятельности самого эффективного рынка, на к-ром кто угодно и откуда угодно может легко и быстро покупать и продавать акции крупнейших корпораций. На бирже представлены акции ок. 1600 корпораций. Их совокупная рыночная стоимость оценивается приблизительно в 2 трлн дол. - ок. половины ВНП США. А на 1988 г. членами биржи являлись 600 фирм.

В мае 1792 г. группа в составе дилеров и брокеров решила предоставить друг другу льготы при заключении сделок. Их письменное соглашение известно как "Платановый договор", т. к. торги по большей части шли под этим деревом. Неофициальная торговля велась еще в течение нескольких лет на улице и в ближайших кофейнях, где собирались торговцы. В течение войны 1812 г. коммерческая активность была пониженной, но к 1817 г. объемы торговли были достаточны для того, чтобы брокеры создали офиц. организацию. 8 марта 1817 г. был принят устав Нью-Йоркской фондовой и биржевой палаты, предшественницы Нью-Йоркской фондовой биржи (НЙФБ). Брокеры встречались на торгах "по вызову". Дважды в день президент палаты зачитывал список ценных бумаг, а участники торговли выкрикивали курсы спроса и предложения со своих стульев. Отсюда и происходит термин "место", обозначающий членство в биржевом собрании. В 1865 г. торговля переместилась в первое постоянное здание биржи на Броуд-стрит к югу от Уолл-стрит.

К 1876 г. торги "по вызову" сменились постоянной торговлей. Акции были распределены по "торговым стойкам", между к-рыми курсировали брокеры с заявками на покупку или продажу. "Место" превратилось в синоним слова "членство".

Появившиеся в 1867 г. биржевые тикеры произвели коммуникационную революцию на фондовом рынке, сделав возможной передачу информации по всей стране. Др. важным нововведением была установка телефонов в 1878 г. В 1903 г. торговля переместилась на угол Броуд и Уолл-стрит.

Крах фондового рынка в 1929 г. стал причиной критического отношения к ценным бумагам. В дополнение к рыночному механизму биржевого саморегулирования Конгресс в 1934 г. создал Комиссию по ценным бумагам и биржам, и было введено всеобъемлющее регулирование выпуска и обращения ценных бумаг на федеральном уровне. Во время второй мировой войны снизился объем торговли, а с переходом экономики на мирные рельсы рынок восстановился.

В поправках к законодательству о ценных бумагах 1975 г. Конгресс потребовал расширения конкуренции между рынками США по уровню развития техники для создания системы нац. рынков, что и было сделано в последние годы. Объем однодневной торговли составил ок. 50 млн акций 14 апреля 1977 г., затем превысил 100 млн 18 августа 1982 г., потом - 200 млн 2 августа 1984 г. и достиг 300 млн 23 января 1987 г.

Необходимым условием включения ценных бумаг компании в листинг НЙФБ является соответствие определенному уровню чистых доходов, активов, объемов продаж; ее акции должны принадлежать широкому кругу инвесторов. Биржа также требует подтверждения наличия на рынке достаточного интереса к акциям компании, гарантирующего успешное проведение публичных торгов. В соответствии с биржевыми стандартами условием допуска к листингу является также согласие фирмы на предоставление информации о ее руководстве и акционерах. Основной причиной, побуждающей компанию котировать свои акции именно на этой бирже, является стремление повысить престиж и реализацию своих ценных бумаг. Основными условиями для принятия решения о включении акций в листинг являются ликвидность компании, рост ее торговой активности, стремление к большей открытости и расширению круга инвесторов.

Рост объемов торгов НЙФБ с 1900 по 1991 гг.

Год	Акции	Облигации, пономиналу
1900	138981000	$579293000
1905	260569000	1026254000
1910	163705000	634863000
1915	172497000	961700000
1920	227636000	3868422000
1925	459717623	3427042210
1929	1124800410	2996398000
1930	810632546	2720301800
1935	381635752	3339458000
1940	207599749	1669438000
1950	524799621	1112425170
1960	766693818	1346419750
1970	2937359448	4494864600
1975	4693427000	5178300000
1980	11352294000	5190304000
1981	11853740659	5733071000
1982	16458036768	7155443000
1983	21589576997	7572315000
1984	23071031447	6982291000
1985	27510706353	9046453000
1986	35680016341	10475399000
1987	47801308660	9726244000
1988	40438346358	7594644000
1989	41698538270	8836374000
1990	39836374000	10893702000
1991	45424500000	12693690000

Источник: New York stock exchange.

Исследовательская группа биржи использует различные приемы и методы для выполнения биржей своих обязательств по саморегулированию. Одним из важнейших является использование полностью автоматизированной системы "Сток Уотч", отслеживающей торговую активность по всем акциям, котируемым биржей. Компьютеры системы делают это в течение всего рабочего дня. Если в процессе торговли данным видом акций колебание курса или объемов выходит за установленные пределы, компьютер оповещает биржевых аналитиков. Информация анализируется с целью выявления возможных нарушений и необходимости запроса информации о ситуации на биржевых торгах.

На НЙФБ также ведется торговля облигациями, опционами и фьючерсами. Рынок облигаций является крупнейшим в мире. Инвесторам предлагается широкий выбор из 4000 видов облигаций - их общая номинальная стоимость превышает 300 млрд дол., - выпущенных правительствами США и др. стран, амер. и зарубежными компаниями, международными банками.

В 1966 г. биржа ввела индекс обычных акций с четырьмя подиндексами (по промышленности, транспорту, коммунальному хоз-ву и фин. деятельности) для отражения общего изменения курсов по всем котируемым биржей обычным акциям.

Если индекс на какую-либо дату равен 100,0, то это значит, что в этот день средний объем всех котируемых обычных акций в два раза превышает объем последнего рабочего дня 1965 г. На основе этого индекса рассчитывается индекс по фьючерсам и опционам. Торговля стандартными опционными контрактами началась с 70-х гг. Были введены опционы и в дополнение к индексу обычных акций.

В 1992 г., спустя двести лет со дня основания, НЙФБ является первой среди рынков ценных бумаг Америки.

Свое двухсотлетие биржа отмечала в течение всего 1992 г. как вторая (после Токийской) крупнейшая фондовая биржа мира. В честь этого события, помимо пр. мероприятий, в США был осуществлен выпуск 29-центовой почтовой марки.

В прилагаемой таблице представлены данные, иллюстрирующие рост объемов торгов НЙФБ с 1900 по 1991 гг.

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФЬЮЧЕРСНАЯ БИРЖА (NEW YORK FUTURES EXCHANGE). Создание Н.ф.б. в качестве рынка фьючерсных контрактов по некоторым инвалютам и гос. ценным бумагам США было одобрено КОМИССИЕЙ ПО ТОРГОВЛЕ ТОВАРНЫМИ ФЬЮЧЕРСАМИ в 1980 г., а в 1981 г. было разрешено торговать и фьючерсными контрактами на куплю и продажу депозитных сертификатов нац. банков. Торговля началась 7 августа 1980 г., когда продали 3581 фьючерсный контракт на облигации Казначейства США со сроком 20 лет. Валютные фьючерсные контракты могут быть заключены по следующим пяти инвалютам: английскому фунту стерлингов, канадскому доллару, немецкой марке, японской иене и швейцарскому франку - в этой сфере доминирует Чикагская товарная биржа, проводящая операции через свой Международный валютный рынок.

Торговля новыми фьючерсными контрактами с депозитными сертификатами нац. банков началась 9 июля 1981 г.

Нью-йоркские биржи с опозданием вышли на фин. фьючерсный рынок (АМЕРИКАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА начала свои эксперименты с торговлей фин. фьючерсами с августа 1978 г., но через 24 месяца она слилась с Н.ф.б.; Commodity Exchange, Inc. расширила свою торговлю фьючерсами, включив в нее в 1979 г. контракты по казначейским векселям и депозитным сертификатам Гос. нац. ассоциации ипотечного кредита, а в 1981 г. и контракты по налоговым сертификатам Казначейства; НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ТОВАРНАЯ БИРЖА В 1980 г. прекратила торговлю валютными фьючерсами (английские фунты, канадские доллары, немецкие марки, японские иены, бельгийские и швейцарские франки), начатую в 1978 г., по сравнению с чикагскими биржами, с самого начала закрепившимися на этом развивающемся рынке).

НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ХЛОПКОВАЯ БИРЖА (NEW YORK COTTON EXCHANGE). Организована как Нью-Йоркский совет хлопковых брокеров в 1868 г. 15 августа 1870 г. были избраны руководство и совет директоров; устав и правила были приняты 7 сентября, а 10 сентября биржа начала свою деятельность по адресу 142, Перл-стрит, Нью-Йорк-Сити. Биржа получила права юр. лица по акту Нью-Йоркского законодательного собрания 8 апреля 1871 г.

В настоящее время биржа располагается в арендуемых помещениях 4-го Мирового торгового центра, Нью-Йорк-Сити, где осуществляется деятельность и др. нью-йоркских товарных бирж.

Нью-Йоркская хлопковая биржа (НЙХБ) - старейшая хлопковая биржа в мире и ведущий рынок США по сделкам с хлопковыми фьючерсами и опционами, ранее включавший Новоорлеанскую хлопковую биржу и Чикагскую торговую биржу. За пределами США главным международным рынком амер. и иного хлопка в Европе является Ливерпульская хлопковая ассоциация, возобновившая торговлю 18 мая 1954 г. В конце 60-х и начале 70-х гг. биржа была обновлена. В 1966 г. Цитрусовой ассоциацией при НЙХБ был образован рынок цитрусовых фьючерсов и опционов. В 1970 г. Ассоциацией продавцов шерсти был образован рынок фьючерсов шерсти, а в 1971 г. Ассоциацией продуктов из томатов был образован фьючерсный рынок по торговле томатами, но последние два рынка с тех пор так и не действуют.

Контракты с фьючерсами и опционами, продаваемые на НЙХБ (включая отделение по фин. инструментам), а также в Цитрусовой ассоциации НХБ включают:

Фьючерсы и опционы	*Фьючерсы*
Хлопок	ЭКЮ (Европейская валютная единица)
Пятилетние облигации Казначейства США	Двухлетние облигации Казначейства США
Индекс доллара США	
Замороженный концентрированный апельсиновый сок	

В 1988 г. Нью-Йоркская фьючерсная биржа, дочерняя организация Нью-Йоркской фондовой биржи, стала филиалом НЙХБ и перенесла свои торговые операции в ее сектор. Фин. продукты этой биржи включают фьючерсы и опционы с совокупным биржевым индексом Нью-Йоркской фондовой биржи, а также с индексом курсов фьючерсов.

Хлопок. Основой деятельности НЙХБ является хлопковый контракт № 2, торговля к-рым продолжается круглый год; размер контракта - 50000 фунтов нетто (приблизительно 100 тюков с допустимым отклонением от веса плюс-минус 1%). Котировка определяется в центах и сотых цента, минимальное отклонение цены - одна сотая цента, что соответствует 5 дол. за контракт. Дневные пределы движения цены составляют 0,02 дол. выше или ниже цены равновесия на предыдущей торговой сессии.

Базисом контракта является прямой амер. белый хлопок среднего качества длиной $^{n}/_{16}$ дюйма. Основные поставки включают хлопок длиной $^{n}/_{32}$ дюйма и больше; на хлопок "/зг дюйма длиной существует скидка в 125% котировочной разницы между "/зг-дюймовым и "/|б-дюймовым хлопком; хлопок длиной $^{\beta}/_{32}$ дюйма оценивается на полную величину стандартной надбавки; хлопок длиной "/^{8} дюйма имеет ту же надбавку, что и хлопок $^{\beta}/_{32}$ дюйма длиной. Степени качества поставок включают от среднего до хорошего качества белого хлопка, от среднего качества до хорошего качества хлопка со светлыми пятнами по категории слабопятнистого хлопка. Пятнистый хлопок не котируется. Толщина волокон должна быть от 3,5 до 4,9 микрон. Средний уровень качества, основные надбавки и скидки по предложенному товару, установленные для Гринвиля, Южной Каролины, Гринвуда, Миссисипи, Мемфиса, Теннесси, Техаса, Феникса, Аризоны, используются при определении расчетной цены. Пункты передачи товара по контрактам находятся в Галвестоне, Хьюстоне, Новом Орлеане (возможны фрахтовые счета по стоимости возмещения по группе Б) и Гринвиле, Южной Каролине (фрахтовые счета не принимаются). Торговля хлопковыми фьючерсами стала активной в последние годы. *(См.* ОБЪЕМЫ ТОРГОВ по ТОВАРНЫМ ФЬЮЧЕРСАМ; ТОВАРЫ.)

Цитрусовые. Удачный контракт "F.C.O.J." (торговля замороженным концентратом апельсинового сока), проведенный Цитрусовой ассоциацией с поставкой в январе, марте, мае, июле, сентябре и ноябре, предоставляет контрактную единицу с 15 000 фунтов апельсинового концентрата плюс-минус 3%. Замороженный концентрат имеет котировочную цену за один фунт, объявленную как "9515", напр., означает цену в 0,9515 дол. за фунт. Регистрируется отклонение, кратное 0,0005 дол. за фунт; минимальное отклонение 0,0005 означает 7,50 дол. за каждый контракт в 15000 фунтов. Стандартное качество товара по контракту - сорт А стандарта США со значением показателя Брикса не менее 51°; отношение показателя Брикса к значению кислотности должно быть не менее чем 13 к 1 и не более чем 19 к 1; минимальная зачетная сумма баллов 94; при этом факторы цвета и аромата каждый дает от 37 и более баллов; дефекты оцениваются от 19; при этом замороженный концентрат апельсинового сока со значением показателя Брикса более чем 65° по расчетам имеет 7,135 фунта твердого вещества на амер. галлон продукта. Передача товара осуществляется на имеющих лицензию биржи складах Флориды. Пределы дневной динамики цены составляют от 0,05 дол. (750 дол. за контракт) выше или ниже расчетной цены предыдущей торговой сессии, за исключением

случая, когда три или более контрактных месяца закрываются на пределе в одном направлении для трех последовательных дней торгов - тогда предел повышается от 0,08 дол. за фунт, выше или ниже расчетной цены такого месяца за предшествующую торговую сессию на бирже. Этот предел будет оставаться на уровне 0,08 дол. за фунт, пока менее чем три контрактных месяца не закроются на пределе в том же направлении; в этом случае на следующий торговый день предел будет возвращен на исходный уровень 0,05 дол. за фунт. Минимальный диапазон устанавливается Цитрусовой ассоциацией НЙХБ Объем торгов фьючерсами на концентрат апельсинового сока реагирует на погодные и температурные условия.

Другие контракты. Специфические для США условия контрактов по фьючерсам и опционам с индексом амер. курса доллара включают:

1. *Фьючерсы.* Размер контракта: 500 дол. по индексу доллара США. Контрактные месяцы: март, июнь, сентябрь, декабрь. Котировка: цена контракта определяется в процентах от значения индекса на март 1973 г., рассчитывается до двух десятичных знаков (напр., 101,57). Минимальное колебание цены: 0,01 пункта индекса, что соответствует 5 дол. за контракт. Пределы дневного колебания цены не ограничены. Последний день торгов: третья среда истекающего контрактного месяца. Передача: расчет за наличные, основывающийся на расчетной цене на 10:00 последнего торгового дня по истекающему контракту.
2. *Опционы.* Размер контракта, один фьючерсный контракт секции биржи по фин. инструментам по индексу амер. доллара для фьючерсов. Контрактные месяцы: март, июнь, сентябрь и декабрь. Котировки: цена определяется в пунктах и сотых долях пункта индекса амер. доллара. Цена использования: интервалы в два пункта индекса доллара (200 отсчетов). Минимальное колебание цены: 0,1 пункта фьючерса по индексу доллара, что соответствует 5 дол. за контракт. Пределы дневного колебания цены не установлены. Последний день торгов: две пятницы до третьей среды истекающего контрактного месяца. Исполнение: до 17 часов последнего дня торгов.

Европейская валютная единица (ЭКЮ) является корзиной десяти валют (12 валют с января 1994 г. - *Прим. науч. ред.)* десяти гос-в - членов Европейского экон. сообщества. Контракт ЭКЮ представляет выгодное и эффективное средство хеджирования и купли-продажи ЭКЮ. Условия контракта включают: размер контракта -100000 ЭКЮ. Контрактные месяцы: март, июнь, сентябрь и декабрь. Котировки: цена определяется в центах и сотых цента США за ЭКЮ, при этом каждый цент представляет 1000 дол. США за фьючерсный контракт. Минимальное колебание цены: от 0,01 цента на ЭКЮ, что соответствует 10 дол. за контракт. Пределы торгов не определены. Последний день торгов - два рабочих дня перед третьей средой истекающего контрактного месяца. Расчет: физическая передача ЭКЮ.

Условия контракта по пятилетнему фьючерсу с обязательствами Казначейства США включают: единица торговой сделки - обязательство Казначейства США с номинальной стоимостью 100 тыс. дол. Контрактные месяцы: март, июнь, сентябрь, декабрь. Котировки: пункты, тридцать вторые доли пункта и половина '/зг пункта. Напр., 88-025 означает 88 пунктов и две с половиной тридцать вторые пункта. Минимальное колебание цены: половина '/зг пункта, или 15,625 дол. за контракт. Пределы дневного колебания цены: не определены. Последний день торгов: 13 час. на 98-й последний рабочий день месяца передачи. Передача: физическая передача фьючерсам с обязательствами Казначейства США, к-рые стали продаваться со 2 февраля 1989 г., включают: единица торговой сделки - номинальная стоимость 200 тыс. дол. на момент наступления срока. Месяцы: март, июнь, сентябрь, декабрь. Котировки: цена измеряется в процентах от номинала с минимальным приращением '/зг пункта, или 15,625 дол. за контракт. Пределы дневного колебания цены не установлены. Последний день торгов: 13 час. 8-го рабочего дня истекающего контрактного месяца. Доставка: через регистрационную систему ФРС.

Источник: New York Cotton Exchange.

НЬЮ-ЙОРКСКИЙ ПЛАН (NEW YORK PLAN). *См.* ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ ПО ОБОРУДОВАНИЮ.

НЬЮ-ЙОРКСКИЙ СОВЕТ ПО НЕДВИЖИМОСТИ (NEW YORK REAL ESTATE BOARD), "РИЭЛ ИСТЕЙТ БОРДОФ НЬЮЙОРК, ИНК.".

НЬЮ-ЙОРКСКОЕ ОБЩЕСТВО АНАЛИТИКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ (NEW YORK SOCIETY OF SECURITY ANALYSTS). Бесприбыльная организация, созданная в 1937 г. для содействия обмену мнениями и информацией между аналитиками, исследующими различные области экономики и финансов, совершенствования техники анализа, установления и поддержания высоких стандартов профессиональной этики, а также для того, чтобы делать более понятными для широкой публики цели деятельности фин. аналитиков и функционирования фондовых и товарных рынков.

Членство, в соответствии со сделанными в конце 1980 г. поправками к уставу и правилам общества, подразделяется на четыре класса: постоянное и почетное постоянное (только эти члены могут избираться директорами и представлять общество), по совместительству (это члены, соответствующие всем требованиям постоянного членства, но имеющие его в др. обществе Федерации фин. аналитиков, объединяющей общества аналитиков ценных бумаг в масштабах всей страны), ассоциированное (любое лицо, состоявшее "младшим" членом на 22 декабря 1980 г. для получения постоянного членства через определенное число лет) и филиальное (те, кто не является ни постоянным, ни ассоциированным членом, но по усмотрению совета директоров может получать филиальные права).

Общество возглавляется советом директоров, состоящим из 27 членов и включающим президента, первого вице-президента, двух вице-президентов, секретаря и казначея. По количеству членов это общество является крупнейшим в ФЕДЕРАЦИИ ФИНАНСОВЫХ АНАЛИТИКОВ.

О

ОБЕСПЕЧЕНИЕ. Термин имеет следующие значения:

1. **COLLATERAL.** Имущество, предоставляемое заемщиком кредитору в качестве О. погашения ССУДЫ. В этом случае кредиторы застрахованы от риска; при нарушении обязательств они вправе реализовать залог, и если вырученной суммы недостаточно для покрытия всей суммы долга, они имеют право как кредиторы, не застрахованные от риска, на недостающую сумму на основании имеющегося долгового обязательства заемщика.

   Ценные бумаги, служащие О., депонируются у кредитора одновременно с бланковой переуступкой прав и могут быть использованы для удовлетворения претензий кредитора в случае непогашения заемщиком задолженности.

   В качестве О. может быть использован любой вид имущества, для к-рого имеется готовый и устойчивый рынок. Однако стоимость различных видов имущества может быть подвержена большим колебаниям из-за действия ряда факторов. К основным видам О. относятся недвижимость, облигации, акции, обязательства, акцептованные векселя, депозитные сертификаты, банковские сберегательные книжки, движимое имущество (включая зерно и домашний скот), коносаменты, покрывающие легкореализуемые непортящиеся биржевые товары, сохранные расписки, переоформленные в пользу кредитора, банковские счета и доверительные расписки. Некоторые виды собственности неприемлемы в качестве О., поскольку они не могут быть быстро реализованы и их стоимость невозможно установить.

   Основными факторами, определяющими стоимость имущества в качестве О., являются быстрая реализуемость на рынке, постоянный характер спроса, активность рынка, легкость передачи права собственности, степень колебаний рыночной цены и характер О. (напр., при предоставлении ссуды, обеспеченной ценными бумагами, предлагаемое обеспечение должно быть высокодиверсифицированным). О., или стоимость ЗАЛОГА имущества, представляет собой отношение суммы, предоставляемой в долг, к рыночной стоимости имущества.

   В теории банковского кредита само по себе наличие О. не означает, что данная ссуда имеет более высокое качество по сравнению с необеспеченной ссудой. Тем не менее наличие обеспечения, согласно закону, повышает максимальный лимит ссуды, могущей быть предоставленной банком одному заемщику. (*См.* КРЕДИТЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ.) ПОМИМО указанных мотивов, фактор удобства (как, напр., изменение статуса имеющихся в наличии ценных бумаг с переводом их на счет О. в федеральном резервном банке) весьма существенен при выдаче обеспеченных межбанковских кредитов, где наличие О. не связано с кредитоспособностью банка-заемщика.

   Сумма, к-рую кредитор может предоставить в ссуду под О., когда кредит берется для покупки акций, регулируется требованиями маржи, устанавливаемыми СОВЕТОМ УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ в Правилах Т, U и X. Эти правила применяются к операциям с акциями и др. фин. инструментами, такими, как опционы, варранты и облигации, конвертируемые в акции. Маржа обозначает (в процентном выражении) ту часть суммы сделки, к-рую заемщик должен внести наличными (и, следовательно, ту часть, к-рую он может получить в кредит). Требование маржи касается только первоначальной сделки; если курс акций, купленных с маржей, снизится, от заемщика не требуется внесения дополнительного О. или погашения части ссуды с целью восстановления прежнего соотношения между ссудой и **О.**

   См. МАРЖА; ПОКУПКА ЦЕННЫХ БУМАГС ГАРАНТИЙНЫМ ДЕПОЗИТОМ; ССУДЫ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ.

2. **SECURITY.** Залог имущества или обещание оплатить долг. Различают два вида О.: имущественное О. может быть представлено любым имуществом или документом, подтверждающим имущественные права, к-рое передается как залог оплаты ссуды или гарантия исполнения контракта.

   Личное О. - ГАРАНТИЯ, к-рую дает одно лицо в отношении др., чей кредитный авторитет недостаточен для предоставление ссуды без материального обеспечения. При личном 0. не происходит залога собственности, достаточно лишь подписи какого-то лица, несущего фин. ответственность. Личное 0., следовательно, представляет ценность лишь в случае безупречной репутации этого лица.

   Банковские законы с рядом оговорок разрешают банкам предоставлять кредиты без О., и обычная КРЕДИТНАЯ ЛИНИЯ предусматривает необеспеченные кредиты, если это оправдано с точки зрения риска. Если кредитный риск высок, в качестве защиты используется тот или иной залог; он не устраняет кредитный риск, однако обеспечивает дополнительную возможность использовать заложенное имущество и дает статус кредитора, обладающего залогом, в случае банкротства. Необеспеченные ссуды оправданны в случае высокого кредитного рейтинга, определяемого на основе надежных фин. отчетов. В странах, в к-рых фин. отчеты ненадежны, типичными являются обеспеченные ссуды.

   В последние годы диверсификация банковского кредитования под залог характеризуется использованием различных видов О.: облигаций, акций, простых векселей, коммерческих акцептов, банковских акцептов, коносаментов, складских свидетельств, депозитных сертификатов, закладных на недвижимость, закладных на движимое имущество, дебиторской задолженности, расписок о получении имущества в доверительное управление, обращающихся страховых полисов, сберегательных книжек и т. п.

   См. ПЕРЕЗАКЛАДЫВАТЬ; ВНЕСЕНИЕ ЗАЛОГА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *1988 I.D. Checking Guide*. Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1988.

ОБЕСПЕЧЕНИЕ В ВИДЕ ПРОМЫШЛЕННЫХ АКЦИЙ (INDUSTRIAL COLLATERAL). Акции промышленных корпораций, активно обращающиеся на Нью-Йоркской фондовой бирже; один из двух видов *ОБЕСПЕЧЕНИЯ* на фондовой бирже. Брокеры, получающие кредиты на *РЫНКЕ ОНКОЛЬНЫХ ДЕНЕГ, могут* предоставить банку-кредитору обеспечение либо в виде промышленных акций, либо в виде стандартного (смешанного) обеспечения.

ОБЕСПЕЧЕНИЕ КРЕДИТА (CREDIT ENHANCEMENT). Общий термин, обозначающий залог, выставленные аккредитивы, гарантии и др. контрактные механизмы, цель к-рых - уменьшение кредитного риска.

ОБЕСПЕЧЕНИЕ НАЛИЧНОСТЬЮ (CURRENCY SHIPMENTS). Одна из функций ФРС и крупных городских банков состоит в обеспечении банков - членов ФРС (или банков-корреспондентов) достаточным количеством наличных металлических и бумажных денег различного достоинства. О.н. можно классифицировать как поставки бумажных денег, монет и поручений о переводе денег. Монеты и бумажные деньги поставляются из ФРС. При переводе ден. средств наличность доставляется третьему банку, а затем банк-ремитент возмещает себе переведенные средства, списывая их со счета банка-корреспондента.

Каждую весну КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ получает заявки на выпуск денег, составленные на основе рекомендаций АГЕНТА ФРС в каждом из 12 банков - членов ФРС. После рассмотрения заявок Контролер направляет их в Бюро гравирования и печати, к-рое выдает наличность требуемого достоинства, с печатью сделавшего заявку банка - члена ФРС. Не выпущенные в обращение БАНКНОТЫ ФРС под охраной отправляют в подавший заявку банк, где их принимает агент ФРС и хранит до поступления заявки на них и их обеспечения.

Аналогичным является механизм выпуска в обращение новых монет. Поставки монет определяются спросом на них, а также техническими мощностями монетного двора. В настоящее время монеты чеканят в Филадельфии, Денвере и Сан-Франциско под контролем директора монетного двора. Как и бумажные деньги, монеты отправляют в банки - члены ФРС, через них - в коммерческие банки, затем они попадают в обращение. В отличие от бумажных денег монеты приобретаются у Казначейства банками - членами ФРС по их номиналу. В сущности, банки - члены ФРС поддерживают запас монет на таком уровне, к-рый позволяет им выполнить заявки банков для удовлетворения спроса на монеты. Запасы создаются на основе данных за предыдущие годы с учетом нормального роста спроса. Банки ФРС заранее обеспечивают на следующий год поставки новых монет с монетных дворов в таком количестве и с такими интервалами, чтобы поддерживать запасы на необходимом уровне. Это позволяет монетным дворам придерживаться эффективного графика выпуска новых монет, и в то же время банки ФРС могут своевременно удовлетворять спрос на монеты. Банки ФРС должны придерживаться графика поставки наличности. За исключением чрезвычайных ситуаций, получить дополнительные объемы металлической наличности нельзя.

Помимо поставок бумажных и металлических денег в обращение, коммерческие банки - члены ФРС часто поставляют наличность коммерческим банкам, не являющимся членами ФРС, а также депозитным учреждениям на основе корреспондентских соглашений. Как правило, коммерческие банки, не являющиеся членами ФРС, а также депозитные учреждения являются клиентами коммерческих банков - членов ФРС. Если институтам - не членам ФРС требуется бумажная и металлическая наличность, они обращаются к коммерческому банку - члену ФРС. Последний обеспечивает их необходимым объемом наличности и дебетует счет банка-корреспондента.

ЗАКОН О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. гласит, что за услуги банков - членов ФРС, в т. ч. за поставки бумажной и металлической наличности и упаковку монет, должна взиматься плата.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FEDERAL RESERVE BANK OF NEW *YORK. HOW Currency Gets into Circulation* (Fedpoints J).

ОБЕСПЕЧЕНИЕ РАВНОЕ (EQUAL COVERAGE). Защитная оговорка в контракте корпорации, в соответствии с к-рой в случае дополнительной эмиссии облигации последующих выпусков будут иметь право на такое же обеспечение, как и ранее выпущенные. При выпуске необеспеченных долговых обязательств подобная оговорка приведет к тому, что при последующей эмиссии облигаций, обеспеченных ипотекой под недвижимость, первые обязательства будут иметь статус обеспеченных.

См. ОБЛИГАЦИИ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ.

ОБЕСПЕЧЕНИЕ СМЕШАННОЕ (MIXED COLLATERAL). *См.* ОБЕСПЕЧЕНИЕ.

ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ (STOCK EXCHANGE COLLATERAL). *См.* ОБЕСПЕЧЕНИЕ.

ОБЕСЦЕНЕНИЕ (DEPRECIATION). Термин бухучета, обозначающий снижение стоимости актива вследствие физического износа, морального устаревания, а также воздействия др. факторов. В практике бухучета принцип амортизации применяется только к основным материальным активам (кроме земли), под к-рыми подразумеваются здания, орудия труда, транспортное оборудование, оргтехника, усовершенствованная арендованная собственность. Исчерпание основных материальных активов отраслей добывающей промышленности - шахт, карьеров, а также запасов природных ресурсов (нефть, газ, лес и проч.) учитывается как истощение недр. Основные нематериальные активы, среди к-рых неосязаемый капитал, торговые марки, патенты, авторское право, монопольные права и привилегии, списываются по ст. "амортизация". Суммы периодических списаний стоимости активов по мере их обесценения, исчерпания и амортизации накапливаются на счетах издержек с отнесением на текущие операции. Поскольку такие резервы влияют на облагаемый налогами чистый доход налогоплательщиков-предпринимателей, то методы исчисления и применимые скидки регулируются Налоговым кодексом.

Налоговый кодекс 1954 г. (Разд. 167(Ь) содержит специальное разрешение, согласно к-рому в отношении налогов, начисленных за полные годы после 31 декабря 1953 г., разрешено производить "обоснованные скидки" на снижение стоимости, рассчитанное любым из нижеследующих методов: равномерного начисления износа; снижаемого остатка, т. е. ускоренного начисления износа по ставке, вдвое превышающей ставку равномерного начисления (метод "200-процентного понижения остатка"); суммы контрольных чисел, а также любой др. соответствующий метод, согласно к-рому размер годового списания, добавляемого к др. списаниям, в течение первых двух третей срока полезной службы собственности превышает сумму совокупного списания, возникающую при применении метода 200-процентного понижения остатка.

Метод равномерного начисления износа. Это наипростейший и наиболее широко применяемый метод. Чтобы установить размер списаний по годам, следует амортизируемую стоимость (стоимость активов за вычетом оценочной величины возможных отходов/лома) разделить на ожидаемое число лет продуктивного использования. Так, при стоимости единицы оборудования 1300 дол., предположительной цене лома в 100 дол. и сроке службы в 5 лет амортизация составит 240 дол. в год.

Метод 200-процентного износа снижающегося остатка. Согласно этому методу ежегодно на снижающийся остаток стоимости начисляется ставка, вдвое превышающая годовую ставку равномерного начисления износа (40%), как это указано в табл. 1.

Таблица 1. Метод 200-процентного износа снижающегося остатка

Год	*Остаточная стоимость*[1]	*Амортизация*	*Новая остаточная стоимость*[2]
	$1300,00	$520,00	$780,00
	780,00	312,00	468,00
	280,8	112,32	168,48
	168,48	67,39	101,09[2]

[1] При данном методе скидка на стоимость лома не делается (однако при этом стоимость активов не уменьшается ниже разумно допустимой стоимости лома).
[2] Неамортизируемый остаток, к-рый служит для оценки стоимости лома и является базовой стоимостью для расчетов прибыли или убытка при окончательном списании активов.

Следует отметить, что в течение первых трех лет расчетного 5-летнего срока службы общая сумма амортизации составляет 1019,2 дол., или 78,4% исходной амортизируемой стоимости. Для сравнения: при равномерном начислении износа она составит 720 дол., или 60%. В этом заключается основное преимущество метода ускоренного начисления: основная сумма амортизации накапливается именно в первые годы срока службы активов. Подобное ускорение представляет интерес для таких фирм, к-рые стремятся максимально увеличить поток наличности и уменьшить налоги в период применения высоких налоговых ставок. Действительно, в течение двух последних лет амортизация составит лишь 13,8% исходной амортизируемой стоимости; однако, сделав основные амортизационные отчисления, фирма может по истечении трех лет произвести замену данных активов (замена или встречная продажа активов может происходить в любое время, при этом неамортизированный остаток является основой для расчетов прибыли или убытка после ликвидации активов). Мотивацией в пользу применения метода ускоренной амортизации была возможность стимулировать с его помощью темпы инвестирования.

Метод суммы контрольных чисел. Данный метод, как и предыдущий, дает эффект ускорения. Для этого суммируется число лет службы, кроме того, процент износа ежегодно начисляется в убывающей прогрессии на неизменную величину (исходная амортизируемая стоимость), как показано в табл. 2.

Таблица 2. Метод суммы контрольных чисел

Год	*Ставка*[1]	*Амортизация*
1	5/15	400
2	4/15	320
3	3/15	240
4	2/15	160
5	1/15	
15 (сумма цифр лет)	15/15	$1200

[1] Ставка применялась к амортизируемой стоимости (1300 дол. минус стоимость лома-100 дол.).

Следует отметить, что за первые три года пятилетнего срока службы сумма амортизации составила 960 дол., т. е. 80% амортизируемой стоимости 1200 дол.

Прочие методы. Существует много др. методов расчета амортизации, в т. ч. фонд погашения, сложные проценты, аннуитет, расходы на выбытие, метод оценки; как и при использовании метода суммы контрольных чисел, процент износа начисляется по прогрессивной ставке, или же, как при использовании метода ускоренного начисления износа, применяется определенная ставка, рассчитанная математически; во всех случаях обеспечивается полная амортизация активов к концу расчетного срока службы. Хотя все эти методы приводят к образованию каждый год различных сумм амортизации, в отличие от метода равномерного начисления износа, однако все они, включая последний, рассматривают амортизацию как "постоянные расходы" (т. е. амортизация берется как функция времени), а не как "переменные расходы" (при к-рых амортизация отражает различные коэффициенты использования производственных мощностей). Если использование является наиболее важным фактором, то применяется производственный метод начисления процента износа, при к-ром амортизация показана как переменные расходы. По данному методу срок службы определяется по количеству произведенных единиц продукции или часов эксплуатации. Затем это число делится на общую амортизируемую стоимость для определения ставки отчислений на единицу продукции или на один час. Т. о., сумма ежегодной амортизации рассчитывается как число фактически произведенных единиц продукции или общее число часов, умноженное на ставку амортизационных отчислений.

ЗАКОН О НАЛОГООБЛОЖЕНИИ ДЛЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ВОЗРОЖДЕНИЯ 1981 г., подписанный 13 августа 1981 г., обеспечил разработку системы ускоренного возмещения себестоимости, к-рая значительно снизила воздействие инфляции на инвестиции, отменив принцип срока полезной службы и обеспечив ускоренную амортизацию и, следовательно, возмещение себестоимости. График ускоренного возмещения себестоимости был дан в самом законе.

В Законе о налоговой реформе 1986 г. была сохранена структура СИСТЕМЫ УСКОРЕННОГО ВОЗМЕЩЕНИЯ ИЗДЕРЖЕК, предложенная в Законе об экон. возрождении 1981 г., однако изменен способ классификации и амортизации активов. Активы классифицируются по срокам их службы - по той продолжительности времени, в течение к-рого их предполагается использовать в производстве. Законом о налоговой реформе были продлены сроки начисления процентов при ускоренном возмещении собственности для недвижимости и некоторых видов износостойкого оборудования, использование к-рого началось после 1986 г. В законе не приводились таблицы начисляемых процентов износа, как это было ранее, и не учитывалась ликвидационная стоимость. Цель разработки данной системы состояла в стимулировании инвестиций в производственные фонды путем обеспечения более быстрого списания. В соответствии с общепринятыми принципами бухучета, система ускоренного возмещения себестоимости не считается приемлемым методом распределения средств.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Depreciation and Investment Credit Manual. Prentice Hall, Inc. Paramus, NJ. Annual.
Depreciation Bibliography. Iowa State University Research Foundation, Ames, Jowa. 1986.
National Automated Accounting Research System. Online data bases. American Institute of Certified Public Accountants. New York, NY.
Statistics of Income: United States Business Tax Returns. U.S. Internal Revenue Service. Annual.

ОБЛИГАТОР (OBLIGOR). Физическое или юр. лица, обязанные погасить долговое обязательство, напр, произвести платеж по векселю или облигации. Корпорация, выпустившая облигации, является корпорацией-должником. Правительство Соединенных Штатов является должником по выпущенным им облигациям.

ОБЛИГАЦИИ АВСТРАЛИЙСКИЕ (DOWN UNDER BONDS). Облигации, выпущенные в евро-австралийских и евро-новозеландских долларах.

ОБЛИГАЦИИ АКЦИОНЕРНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ (JOINT-STOCK LAND BANK BONDS). Облигации этого вида либо были погашены досрочно, либо наступил срок их погашения. Все 88 АКЦИОНЕРНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ прекратили свое существование.

ОБЛИГАЦИИ АННУИТЕТНЫЕ (ANNUITY BONDS). Облигация, по к-рой ежегодно выплачивается фиксированный процент (без срока погашения). Последним примером таких облигаций в амер. фин. практике были 4,5-процентные бессрочные облигации Лехай Вэлли Рейлроуд (Lehigh Valley Railroad). План урегулирования долга Лехай Вэлли Рейлроуд 1949 г. положил конец бессрочности и отсутствию даты погашения этих облигаций - на 10 млн дол. 6-процентных и на 2,6 млн дол. 4,5-процентных облигаций; введены срок погашения - 1 апреля 1989 г. и гарантия погашения 6-процентных облигаций по ценам - начиная от 120 и по шкале вниз, и 4,5-процентной - по номинальной стоимости.

Бывшие 6-процентные бессрочные процентные сертификаты Паблик Сервис Корп. оф Нью-Джерси (Public Service Corp. of New Jersey) были обменены с 1 июля 1948 г. на аналогичные суммы 6-процентных облигаций с фиксированными ставкой и сроком погашения Public Service Electric and Gas Co., 1998.

ОБЛИГАЦИИ БЕЗ ОБЕСПЕЧЕНИЯ, БЕСПРОЦЕНТНЫЕ (ZERO-INTEREST DEBENTURE BONDS). Облигации, продаваемые со значительной скидкой. Облигации, продаваемые со скидкой, дающей покупателю полное процентное вознаграждение при погашении. Дж. С. Пенни (J. C. Penny) продал первые в США выставленные на публичную продажу долгосрочные долговые ценные бумаги, к-рые не приносили процентов.

ОБЛИГАЦИИ БЕЗ ПРАВА ДОСРОЧНОГО ПОГАШЕНИЯ (NONCALLABLE BONDS). Облигации, к-рые по условиям выпуска не могут быть погашены до наступления срока погашения; облигации, не предусматривающие ДОЛГОСРОЧНОГО ВЫКУПА; облигации, без права выбора даты погашения.

См. ОБЛИГАЦИИ С ПРАВОМ ДОСРОЧНОГО ПОГАШЕНИЯ.

ОБЛИГАЦИИ "БОНУСНЫЕ" (BONUS BONDS). Облигации, выданные в качестве платы или для получения денег на оплату услуг; или облигации, выпущенные муниципалитетом для привлечения новых производственных мощностей отрасли в регион или пролонгирование ж.-д. ветки до границ города.

Законность таких облигаций сомнительна; такие облигации непригодны для финансирования инвестиций. Бонусными иногда называются солдатские премиальные облигации, используемые как облигации для частичной выплаты солдатам их жалования. Они выпускаются различными штатами для получения средств на оплату вознаграждений ветеранам мировых войн.

См. ОБЛИГАЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ.

ОБЛИГАЦИИ "БРОСОВЫЕ" ("ЯНКИ-БОНД") (JUNK BONDS). Этот термин первоначально применялся к непогашенным облигациям фирм, испытывающих фин. затруднения. Многие из этих фирм, часто фигурировавших под названием "падшие ангелы", в период выпуска облигаций имели прочные фин. позиции, но затем столкнулись с трудностями, в результате к-рых невозможность выплат по облигациям становилась вполне реальной возможностью.

В настоящее время "бросовыми" называют все долговые обязательства спекулятивного характера, независимо от положения выпустившей их компании. Спекулятивными облигациями считаются те, рейтинг к-рых ниже BBB (приемлемый уровень риска) по нормам Стэндард энд Пурз (Standard & Poor's) или Baa по нормам агентства Муди (Moody's). В последние годы этот рейтинг часто присваивался облигациям, выпущенным новыми фирмами, еще не завоевавшими устойчивой репутации. В прошлом такие фирмы с низким рейтингом не допускались на рынок облигаций и должны были полагаться исключительно на акционерный капитал или банковские кредиты. Рынок "Б."о. предоставил таким фирмам новую фин. альтернативу.

Считается, что инвестиционная банковская фирма Дрексел Бернхам Ламберт (Drexel Burnham Lambert) открыла перспективы для таких облигаций, создав для них активный вторичный рынок. Когда в начале 80-х гг. резко возросло стремление к поглощению др. компаний или приобретению их за счет заемных средств, спрос со стороны агрессивных компаний-инвесторов и менеджеров привел к общему росту спроса на ссудный капитал. Фирма Дрексел Бэрнхам Ламберт активно убеждала многие фин. учреждения, в том числе некоторые взаимные фонды и пр., инвестировать средства в высокодоходные долговые обязательства с невысоким рейтингом, иначе говоря, в "Б."о. Эта фирма приобрела немалые навыки в организации сделок, к-рые были в равной степени привлекательными как для инвесторов, так и для эмитентов, и этот успех позволил ей подняться на вершину инвестиционного банковского бизнеса.

Рейтинг облигации	*1год*	*5 лет*	*10 лет*	*15 лет*
AAA	0,00%	0,2%	0,8%	2,1%
AA	0,00%	0,5%	1,4%	2,2%
A	0,01%	0,5%	1,4%	2,7%
Baa	0,16%	1,6%	3,7%	5,9%
Bal	0,56%	8,3%	14,2%	18,9%
B	6,69%	22,3%	29,3%	32,9%

Источник: Moody's Investors Service.

В конце 80-х гг. по многим "Б."о. перестали выплачивать проценты, а в некоторых случаях выпустившие их компании реструктурировали свою задолженность. Немало компаний оказались неплатежеспособными, а др. находились под пристальным наблюдением инвесторов, подозревавших их скорое банкротство. По данным агентства Мудиз Инвесторз Сервис (Moody's Investors Service), между 1970 и 1988 гг. ежегодно в среднем 3,3% эмитентов "Б."о. нарушали условия платежей в сравнении со средней годовой цифрой 0,06% для эмитентов инвестиционных облигаций.

Владение "Б."о. было связано с большим риском в смысле их ликвидности, особенно при необходимости быстро сбросить на рынок эти высокодоходные бумаги. Обращение в наличные средства "Б."о. одного крупного фонда могло привести к потерям для инвесторов в размере 20 и более процентов от их первоначальных инвестиций. В 1989 г. насчитывалось более 90 открытых фондов "бросовых" акций с активами, превышавшими 34 млрд дол. В приводимой таблице, составленной агентством Муди, отражена процентная вероятность нарушения условий платежей, выведенная для разных по продолжительности периодов по 3000 компаний - эмитентов облигаций.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Bond Buyer.
Fitch Rating Register.
High Yield Bonds: Identifying Value and Assessing Risk of Speculative Grade Securities. Probus, Chicago, IL, 1989.
Moody's Bond Survey.
Nuniweek.
Standard & Poor's Credit Week: The Authority on Credit Quality.

ОБЛИГАЦИИ "БУЛЬДОЖЬИ"/BULLDOG BONDS). Ин. облигации в фунтах стерлингов. В настоящее время термин "международные облигации" применяется в отношении ин. облигаций и еврооблигаций.

ОБЛИГАЦИИ ВАГОННОЙ ТРАСТОВОЙ КОМПАНИИ (CAR TRUST BONDS). *См.* ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ ПО ОБОРУДОВАНИЮ.

ОБЛИГАЦИИ ВЗАИМООБМЕНИВАЕМЫЕ (INTER CHANGEABLE BONDS). Сначала *см.* ОБЛИГАЦИИ КУПОННЫЕ; ОБЛИГАЦИЯ ИМЕННАЯ ЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ.

Купонные облигации, к-рые могут конвертироваться в именные (или наоборот), а затем снова в купонные или именные. Большая

часть купонных облигаций, к-рые уже однажды были конвертированы в именные, в дальнейшем не могут быть снова заменены на купонные. Именные облигации не обладают такими же высокими котировками на рынке, как купонные облигации; поэтому при их конвертировании полезно воспользоваться правом выбора.

ОБЛИГАЦИИ, ВЗЯТЫЕ В ДОЛГ (BORROWED BONDS). Облигации иногда заимствуются одним банком у др. с оплатой комиссии или без нее в связи с нехваткой облигаций, пригодных для обеспечения правительственных депозитов, или в качестве обеспечения кредитов, полученных в федеральном резервном банке. В главной бух. книге должен быть открыт специальный счет для записи обязательств по заимствованным облигациям, если таковые имеются. Облигации, как и акции, иногда заимствуются брокерами для обеспечения поставки, когда клиенты заключают контракт по ПРОДАЖЕ БЕЗ ПОКРЫТИЯ ("КОРОТКОЙ" ПРОДАЖЕ).

ОБЛИГАЦИИ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ (FOREIGN CURRENCY BONDS). Облигации ин. гос-в, к-рые выпускают и выплачивают как процент, так и основную сумму в своей валюте; иногда торговля ими происходит за пределами страны, где они первоначально были выпущены. Обычно такие облигации предназначены для инвесторов в стране их эмиссии; следует отличать их от ИНОСТРАННЫХ ДОЛЛАРОВЫХ ОБЛИГАЦИЙ, выпускаемых зарубежными заемщиками на рынке США. Указанные в данной статье ОБЛИГАЦИИ иногда именуются ВНУТРЕННИМИ. Когда облигации покупаются за пределами страны, где они были выпущены, покупатель берет на себя валютный риск, т. к. курс облигаций корректируется в зависимости от изменений курса валюты, в к-рой они деноминированы.

ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННИЕ (INTERNAL BONDS). Облигации, выпускаемые правительством данной страны в нац. валюте для приобретения их инвесторами данной страны. Эти облигации следует отличать от заграничных облигаций, продаваемых правительством на внешнем рынке за валюту этого рынка.

См. ОБЛИГАЦИЯ ВНЕШНЯЯ.

ОБЛИГАЦИИ В ОБРАЩЕНИИ (OUTSTANDING BONDS). Общее количество облигаций (или акций, если речь идет об обращающихся акциях), к-рые реально были выпущены и проданы, в отличие от их разрешенной эмиссии. Максимальное количество акций, к-рое может быть выпущено корпорацией, указывается в разрешении на ее создание (сертификате корпорации). В соответствии с законодательством штата Нью-Йорк, акционерные корпорации могут привлекать заемные средства и выдавать долговые обязательства для обеспечения деловой активности, но при обеспечении их закладной (кроме закладной, выдаваемой вместо денег при покупке собственности), при этом необходимо согласие, по меньшей мере, двух третей акционеров.

См. МАКСИМАЛЬНОЕ КОЛИЧЕСТВО ОБЛИГАЦИЙ, КОТОРОЕ МОЖЕТ ВЫПУСТИТЬ КОМПАНИЯ; РАЗРЕШЕННЫЙ АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ.

ОБЛИГАЦИИ ВОДОПРОВОДНЫХ КОМПАНИЙ (WATER COMPANY BONDS). Индустрия водоснабжения - одна из старейших в области коммунальных услуг, но в связи с увеличением доли общественной собственности в системе водоснабжения осталось относительно малое число водопроводных компаний, находящихся в частной собственности. В свою очередь, эти частные компании имеют относительно малую суммарную задолженность по облигационным займам главным образом потому, что их деятельность носит преимущественно локальный характер и отсутствуют внетерриториальные связи и расширение, как это имеет место для компаний, занимающихся поставкой электроэнергии и природного газа.

О.в.к. характеризуются тем, что на рынке ценных бумаг они обращаются в довольно малом количестве, а их держателями являются институциональные инвесторы, в особенности компании, занимающиеся страхованием жизни. Хотя О.в.к. могут быть неравноценными, они сохраняют общую привлекательность для инвестиций благодаря инвестиционным характеристикам представляемой ими индустрии. Среди этих характеристик можно выделить следующие:

1. Жизненно важный характер предоставляемых услуг.
2. Стабильность доходов, связанная с малой долей промышленных потребителей по сравнению с поставками потребителям бытового сектора.
3. Гарантированный рост поставок, обусловленный ростом населения обслуживаемой территории.
4. Низкие издержки по отношению к доходам, несмотря на наметившуюся в последние годы тенденцию к увеличению затрат.
5. Уменьшение постоянных издержек в прошлые годы при низких тарифных ставках путем рефинансирования в неименные облигации меньшей стоимости (хотя отношение стоимости производственных мощностей, а следовательно, и долгосрочных обязательств, к валовым доходам довольно высоко, что обусловлено необходимостью больших капитальных вложений в данную сферу бизнеса).
6. Относительная свобода от давления по поводу снижения тарифов или от обременительного законодательства.
7. Предоставление привилегий.

См. КОММУНАЛЬНОЕ хозяйство.

ОБЛИГАЦИИ ВОДОСНАБЖЕНИЯ (WATER BONDS) Разновидность муниципальных облигаций, цель к-рых состоит в снабжении населенного пункта водой. Эти облигации очень привлекательны для инвестиций не только потому, что они выпускаются для жизненно важных целей, но и потому, что во многих случаях компании водоснабжения муниципалитета зарабатывают доходы на О.в., что освобождает от необходимости получения этих доходов за счет налогов.

ОБЛИГАЦИИ ВОЗОБНОВЛЯЕМЫЕ (RENEWAL BONDS) Облигации, выпущенные для пролонгации ранее выпущенных облигаций, срок погашения к-рых наступил; по существу, это др. название пролонгированных облигаций, к-рые, в свою очередь, эквивалентны облигациям рефинансирования.

См. ОБЛИГАЦИИ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ; ОБЛИГАЦИЯ ПРОЛОНГИРОВАННАЯ.

ОБЛИГАЦИИ ВРЕМЕННЫЕ (TEMPORARY BONDS). Облигации, выпускаемые в качестве временных сертификатов постоянных облигаций корпорации и отличающиеся от временных расписок тем, что они включают те же атрибуты, что и постоянные, и не являются простым подтверждением оплаты и обещанием поставки. Этот термин также означает облигации или сертификаты, выпускаемые для временного финансирования; сертификаты, выпускаемые ликвидатором обанкротившейся компании, являются В.о.

ОБЛИГАЦИИ ВЫКУПАЕМЫЕ (REDEEMABLE BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИИ С ПРАВОМ ДОСРОЧНОГО ПОГАШЕНИЯ.

ОБЛИГАЦИИ, ВЫПУСКАЕМЫЕ В ЦЕЛЯХ ПОКРЫТИЯ СЕЗОННЫХ ПОТРЕБНОСТЕЙ В СРЕДСТВАХ (TAX RELIEF BONDS). *См.* ДОЛГОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПОД БУДУЩИЕ НАЛОГИ.

ОБЛИГАЦИИ, ВЫПУСКАЕМЫЕ ДЛЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБУСТРОЙСТВА ДОРОГ (STREET IMPROVEMENT BONDS). Разновидность муниципальных облигаций или муниципальных облигаций специального назначения, выпускаемых в целях ремонта или покрытия дорог. Обычно они являются облига-

циями именно специального назначения, т. е. обязательствами тех налогоплательщиков, к-рым достаются основные выгоды от этих работ, а не всех жителей муниципалитета.

См. ОБЛИГАЦИИ КВАЗИМУНИЦИПАЛЬНЫЕ; ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ СПЕЦИАЛЬНОГО НАЗНАЧЕНИЯ.

ОБЛИГАЦИИ, ВЫПУСКАЕМЫЕ ДЛЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ СТРОИТЕЛЬСТВА ГОРОДСКИХ РЕЛЬСОВЫХ МАГИСТРАЛЕЙ (STREET RAILWAY BONDS). Разновидность ОБЛИГАЦИЙ КОМПАНИЙ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА, как правило, обеспеченных городскими рельсовыми трассами. Городские рельсовые дороги являются естественной монополией, и поэтому, как и в случае с др. монополиями, в целях обеспечения общественного блага, тарифы на перевозки регулируются гос-вом. Существуют два метода регулирования тарифов на перевозки: они могут быть фиксированы и контроль за их соблюдением возложен на муниципальные власти путем заключения последними франшизного соглашения. Тарифы могут регулироваться специальной комиссией по коммунальным услугам. С точки зрения инвестора, последний вариант более предпочтителен. В последние годы эти комиссии придерживаются политики защиты интересов инвесторов путем обеспечения разумной доходности по их инвестициям, предусматривая периодическое повышение тарифов.

В целом облигации, выпускаемые для финансирования строительства рельсовых магистралей, - это выгодные инвестиции в тех случаях, когда они обеспечены собственностью, чья восстановительная стоимость не превышает стоимости выпущенных облигаций и когда комиссии по коммунальным услугам регулируют тарифы. В последние годы рельсовые средства транспорта сталкиваются с конкуренцией со стороны муниципальных автобусных линий.

ОБЛИГАЦИИ ВЫПУСКОВ, ОБЕСПЕЧЕННЫХ ЕДИНОЙ ЗАКЛАДНОЙ (UNIFYING MORTGAGE BONDS). Облигации, выпущенные (обычно ж.-д. компаниями) с целью объединения нескольких выпусков облигаций в один выпуск, обеспеченный единой общей закладной. Цель такого выпуска состоит в том, чтобы упростить фин. расчеты компаний. При выпуске унифицированных облигаций утвержденная сумма обычно является достаточно большой, чтобы обеспечить будущие расходы в течение некоторого времени. Этот термин является синонимом терминов "ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ, КОТОРЫЕ ИМЕЮТ ПРИОРИТЕТ ПЕРЕД ДРУГИМИ ЗАКЛАДНЫМИ" И "ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ СОВОКУПНОЙ ЗАКЛАДНОЙ".

ОБЛИГАЦИИ, ВЫПУЩЕННЫЕ КОЛОНИАЛЬНЫМИ ВЛАСТЯМИ (INSULAR BONDS). Облигации, выпущенные Филиппинами, Гавайями, Аляской и Пуэрто-Рико в то время, когда эти эмитенты еще имели статус территорий; известны также как "территориальные облигации".

Такие облигации не были прямыми обязательствами правительства США, но ввиду того, что эти облигации были выпущены с разрешения Конгресса США и под контролем Казначейства США и поскольку, по мнению министра юстиции США, правительство США могло заставить платить в случае невыполнения обязательств, данные облигации обычно рассматривались как косвенные обязательства правительства США. Утвердив в 1921 г. выпуск Филиппинскими островами облигаций "5,5" (Philippint Islands 5'/2s), срок погашения к-рых наступил в 1941 г., министр юстиции США писал, в частности, следующее:

"Этот выпуск и продажа облигаций осуществляются с явно выраженного разрешения местной власти и пока в строгом юр. смысле честь Соединенных Штатов Америки не рассматривается как залог гарантии выплаты займа или надлежащего использования доходов, или соблюдения требований касательно фонда погашения займа, все переговоры относительно условий данной операции должны вестись под покровительством Соединенных Штатов Америки и с их признания и помощью. Следовательно, не может быть сомнения в том, что при возникновении любых непредвиденных обстоятельств нац. власть предпримет необходимые шаги, чтобы защитить добросовестных покупателей этих ценных бумаг".

Настоящий статус данных облигаций может быть коротко охарактеризован следующим образом.

Филиппины. Согласно условиям Закона о независимости Филиппин 1934 г. с внесенными поправками, правительство Филиппин депонировало на специальный счет в Казначействе США поступления от определенных налогов и резервы фонда погашения для конкретной цели - обеспечения оплаты филиппинских долларовых облигаций, выпущенных до 1 мая 1934 г.

Все филиппинские облигации, выпущенные после 24 марта 1934 г., подлежат обложению налогами США; долларовые филиппинские облигации, выпущенные до 24 марта 1934 г., были освобождены от обложения налогами.

Гавайи. Штат Гавайи принял на себя все обязательства территории Гавайи. Муниципальные облигации, обеспеченные гарантией властей территории, обязательства по к-рым взял на себя штат Гавайи, в сумме составляли 116679 тыс. дол. 21 августа 1959 г., после выполнения необходимых процедур и законодательной проработки, декларацией президента США Гавайи были объявлены пятидесятым штатом.

Облигации штата Гавайи освобождены от обложения федеральными подоходными налогами, хотя могут облагаться налогами др. штатов. Облигации, выпущенные территорией Гавайи или от ее имени, освобождены от обложения федеральными налогами и, кроме того, не подлежат обложению налогами др. штатов. *(Farmers and Mechanics Savings Bank of Minneapolis* v. *State of Minnesota,* 232 U.S. 516.)

Аляска. Облигации, выпущенные этой территорией с разрешения федерального правительства, данного в 1956 г., стали законными обязательствами штата Аляска, оплата к-рых должна производиться из общего фонда или любых др. ден. средств, не ассигнованных иным способом, когда статус штата вступил в силу 3 января 1959 г.

С момента выпуска территориальные облигации были освобождены от обложения федеральными подоходными налогами и подоходными налогами штатов, и это условие остается в силе после принятия на себя обязательств по ним штатом Аляска.

Пуэрто-Рико. Облигации Свободно присоединившегося штата Пуэрто-Рико и его муниципалитетов, агентств и органов власти освобождены, как и др. МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ, ОТ обложения федеральными подоходными налогами, Более того, Публичным законом (P. L. 600), принятым Конгрессом США, все облигации, выпущенные гос. органами Пуэрто-Рик, освобождены от налогов, взимаемых любым штатом или его органами. Закон гласит:

"Все облигации, выпущенные правительством Пуэрто-Рико или по его полномочию, освобождаются от обложения налогами правительства Соединенных Штатов, правительства Пуэрто-Рико и любого из их политических или муниципальных органов, а также налогами любого штата, территории, владения или любого региона, муниципалитета или др. муниципального органа любого штата, территории или владения Соединенных Штатов или округа Колумбия".

При оплате долгов Пуэрто-Рико не зарегистрировано случаев неплатежей или просрочек платежей; никогда не было и случаев принудительного или осуществляемого под надзором рефинансирования задолженности с целью избежать неплатежа. Подобное же положение отмечается и в отношении долгов всех муниципалитетов и агентств Пуэрто-Рико.

Позиции двух основных политических партий, борющихся за власть в Пуэрто-Рико, расходятся по вопросу о том, следует ли Пуэрто-Рико стать одним из штатов в составе США или лучше сохранить свой нынешний политический статус Свободно присоединившегося штата.

Если Пуэрто-Рико станет пятьдесят первым штатом в составе Союза, то встанет вопрос о том, останутся ли его облигации, выпущенные до приобретения статуса штата, свободными от уплаты всех налогов - федеральных, штатных, местных и налогов Свободно присоединившегося штата.

Согласно Управлению экон. развития Свободно присоединившегося штата, юр. заключения по данному вопросу, полученные за последние двадцать лет, подтверждают, что обязательства Пуэрто-Рико, выпущенные до получения статуса штата США, останутся не облагаемыми налогами ввиду того, что существует Закон о федеральных отношениях Пуэрто-Рико, а также опыт в отношении облигаций Аляски и Гавайев, когда те стали штатами, и опыт Филиппин, когда они получили независимость. Во всех случаях облигации, выпущенные до получения нового статуса, остались освобожденными от федеральных налогов.

Тот факт, что в штате Нью-Йорк облигации Аляски и Гавайев стали налогооблагаемыми после того, как эти территории стали штатами, внес некоторое сомнение относительно того, сохранится ли освобождение облигаций Пуэрто-Рико от налогов на уровне штатов, если статус Свободно присоединившегося штата будет заменен на статус штата. В настоящее время, по сообщениям, юристы считают, что, несмотря на решение штата Нью-Йорк, различия между Органическим законом, по к-рому живет Пуэрто-Рико, и юр. статусом, к-рый имели Аляска и Гавайи, не позволят Нью-Йорку обложить налогом облигации Пуэрто-Рико в случае получения им статуса штата. Хотя бы потому, что в Органических законах Аляски и Гавайев не существовало особого положения об освобождении от налогообложения, к-рое имеется в Органическом законе Пуэрто-Рико.

Более того, параграф 3 Закона о федеральных отношениях управляющего Пуэрто-Рико, в частности, гласит: "...все облигации, выпущенные правительством Пуэрто-Рико или по его полномочию, освобождаются от обложения налогами правительства Соединенных Штатов, правительства Пуэрто-Рико или их любого политического или муниципального органа, а также налогами любого штата, территории или владения, или округа штата, муниципалитета или др. муниципального органа любого штата, территории или владения Соединенных Штатов, или округа Колумбия...".

ОБЛИГАЦИИ ВЫСОКОДОХОДНЫЕ, НО НЕНАДЕЖНЫЕ (HIGH-YIELD BONDS or JUNK BONDS). Спекулятивные облигации низкого класса, обладающие низкой инвестиционной надежностью. По классификации рейтинговой фирмы Стэндард энд Пурз (Standard & Poor's) данные облигации имеют кредитный рейтинг класса BB, B, CCC или CC. Данные облигации часто используются при поглощении компаний и получении кредита путем выкупа контрольного пакета акций компании. Данный вид облигаций имеет давнюю историю существования на фин. рынке, однако в качестве важного вида долгового обязательства они появились лишь в 80-е гг. Инвестиционная банковская фирма "Дрексел Бэрнхам Ламберт" (Drexel Burnham Lambert) играла ведущую роль при первичном размещении и реализации данного вида облигаций. Случаев непогашения данного вида облигации было значительно больше, чем аналогичных случаев с облигациями высокой инвестиционной надежности. В 1986 г. процент непогашенных облигаций данного вида составил 3% (год банкротства LTV).

В 1985 и 1986 гг. высокодоходные облигации были выпущены соответственно на сумму в 22,1 млрд дол. и 29,8 млрд дол.

Выпуск данного вида облигаций в 80-е гг. был связан со скандалами в сфере их продажи лицами и организациями, располагающими конфиденциальной информацией.

БИБЛИОГРАФИЯ:

LEDERMAN, J., and SULLIVAN M. P., eds. *The New High Yield Bond Market.* Probus, Chicago, IL, 1993.

ОБЛИГАЦИИ ГАРАНТИРОВАННЫЕ (GUARANTEED BONDS). Облигации, по к-рым выплата основной суммы или процентов либо обеих сумм гарантирована др. стороной, не являющейся первоначальным должником. Ж.-д. и промышленные компании иногда гарантируют облигации или векселя переданных в аренду или находящихся под их контролем компаний, филиалов, либо компаний, в отношении к-рых они имеют фин. заинтересованность, связанную со стремлением укрепить их кредитоспособность или повысить свою долю в их капитале.

Хотя рыночная стоимость Т.о., несомненно, подкрепляется такой гарантией, наличие ее не должно служить единственным стимулом для инвестора покупать данные облигации. Указанные облигации даже без гарантии должны быть надежными, т. к. в случае неплатежеспособности основных должников может оказаться затруднительно законным образом обеспечить выполнение условий гарантии со стороны гарантов. Го. должны иметь обеспечение, достаточное для выплаты как основной суммы, так и процентов, а гарантия должна быть оформлена т. о., чтобы можно было обязать гаранта возместить любые неплатежи со стороны основного должника.

Если облигации гарантируются после их выпуска, то гарантия оформляется отдельным документом и сам факт предоставления гарантии никем не отражен в облигациях. Если облигации гарантированы по индоссаменту, факт гарантии должен быть отмечен на лицевой стороне каждой облигации, содержащей подпись предъявителя компании-гаранта, ОБЛИГАЦИИ, ВЫПУЩЕННЫЕ ОДНОЙ КОМПАНИЕЙ и ГАРАНТИРОВАННЫЕ ДРУГОЙ, аналогичны индоссированным облигациям.

См. ОБЛИГАЦИЯ ИНДОССИРОВАННАЯ.

ОБЛИГАЦИИ, ГАРАНТИРОВАННЫЕ ДРУГОЙ КОМПАНИЕЙ (ASSUMED BONDS). Облигации одной корпорации, обязательства по к-рой были взяты на себя др. корпорацией. Когда одна корпорация покупает др., обменивает свои акции на акции др. корпорации или берет под свой контроль большую часть акций др. корпорации через аренду или владение, она может принять на себя обязательства этой компании, включая ее облигации; напр., головная компания принимает на себя обязательства по облигациям вновь приобретенного филиала. Применительно к ж. д. такие облигации обычно обеспечены закладными на часть имущества, т. е. облигациями более мелких компаний, приобретенных в качестве подразделений и действующих как таковые.

См. ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ НА ЧАСТЬ ИМУЩЕСТВА КОМПАНИИ.

Иногда облигации, выпущенные одной компанией и гарантированные др., неправильно называют ГАРАНТИРОВАННЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ. В случае облигаций одной компании с гарантиями др. последняя принимает на себя первичные обязательства, в то время как по гарантированной облигации основной должник продолжает нести ответственность по первичным обязательствам, а вторичные обязательства принимает на себя гарант.

ОБЛИГАЦИИ ГИДРОЭЛЕКТРИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ (HYDROELECTRIC COMPANY BONDS). Облигации компаний, производящих на гидроэлектростанциях (ГЭС) электроэнергию и продающих ее с целью обеспечения энергетических мощностей, освещения и отопления. Из-за непредсказуемости количества осадков и уровня воды в реках и водохранилищах весьма существенным для компаний, владеющих ГЭС, является наличие резервных теплоэлектроцентралей, что уменьшает преимущества, связанные с низкой себестоимостью электроэнергии, производимой на нормально функционирующей ГЭС.

См. ОБЛИГАЦИИ КОМПАНИЙ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА.

ОБЛИГАЦИИ ГИДРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ (WATER POWER COMPANY BONDS). Данные облигации являются разновидностью облигаций коммунальных компаний. Для строительства гидроэлектростанций и резервных тепловых электро-

станций, используемых в периоды снижения интенсивности водных потоков, требуются крупные начальные инвестиции. После ввода гидроэлектростанции в эксплуатацию получаемые доходы относительно высоки по сравнению с доходами от работы тепловых электростанций, поскольку в этом случае отсутствуют затраты на топливо. Однако при снижении интенсивности дождей и потоков воды компании вынуждены использовать тепловые станции, затраты гидроэнергетических компаний при этом растут, доходы от эксплуатации уменьшаются. Подобное флуктуирующее поведение доходов гидроэнергетических компаний приводит к меняющимся пределам доходности облигаций этих компаний при постоянных издержках.

См. КОММУНАЛЬНОЕ хозяйство; ОБЛИГАЦИИ КОМПАНИЙ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА.

ОБЛИГАЦИИ ГОРОДА (CITY BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ *ГОСУДАРСТВЕННЫЕ* *(GOVERNMENT* BONDS). *См.* ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ США; ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫХ ПРАВИТЕЛЬСТВ; ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ГОСУДАРСТВЕННЫЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Bond Buyer. The Bond Buyer, Inc., New York, NY. Daily.
Money Markets. Online data base. Money Market Services, San Francisco, CA.
Moody's Bond Survey. Moody's Investors Service, New York, NY. Weekly.
Moody's Municipals and Governments Manual. Moody's Investors Service, New York, NY.
Weekly Bond Buyer. The Bond Buyer, New York, NY. Weekly.

ОБЛИГАЦИИ ГРАЖДАНСКИЕ (CIVIL BONDS). Облигации, выпускаемые правительством или др. органами власти, напр, федеральным правительством, штатами, графствами и гражданскими округами, муниципалитетами (крупные города, районные центры, городские районы и районы округа штата); особыми территориальными единицами (школы, водные бассейны, санитарные зоны, дороги, организации по поддержанию улиц в надлежащем состоянии, парки, районы осушения, районы орошения, пристани) и особыми органами управления (портовые власти, комиссия по сбору пошлины за эксплуатацию дорог, управление мостами, управление жилищного строительства, руководство больниц, каналов, общежитий, автомобильных стоянок, электростанций и т. п.). В случаях, когда обязательства штатов и подразделений являются общими обязательствами, они обеспечены общей и безусловной гарантией соответствующей гос. единицы (т. е. в пределах налоговых возможностей, к-рые могут быть ограниченными или неограниченными) в отличие от облигаций с ограниченными обязательствами, такими, как муниципальные облигации специального назначения и облигации, обеспеченные доходами от определенного объекта, погашаемые исключительно с помощью специальных налогов или фондов, без предоставления общей и безусловной гарантии гос. единицы.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ США; ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ ДАМБОВЫЕ (LEVEE BONDS). Выпускаются муниципалитетами или гидротехническими участками (чаще последними). Средства от продажи Д.о. направляются на сооружение или поддержание плотин и дамб в целях осушения земель или предотвращения их затопления. Д.о. представляют собой общее название различных облигаций, предназначенных для финансирования осушительных, восстановительных, ирригационных и др. работ. В тех случаях, когда эти облигации представляют собой непосредственное долговое обязательство городских властей, они по своей стоимости приравниваются к др. ценным бумагам, выпущенным этой административной единицей. Если эмитентом является гидротехнический участок, такие облигации равноценны др. ценным бумагам, выпущенным этим участком. Потенциальному инвестору надлежит убедиться в правомочности эмитента, необходимости предлагаемого сооружения, технической обоснованности проекта. В целом Д.о. зарекомендовали себя наилучшим образом и являются достаточно доходными. Большинство из них выпускаются на юге, в частности в долине Миссисипи.

См. ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ ДЕПОЗИТНЫЕ (DEPOSITORY BONDS). *См.* ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАЗНАЧЕЙСТВА США.

ОБЛИГАЦИИ "ДЕТСКИЕ" (BABY BONDS). Облигации достоинством в 100 дол. и меньше (50, 25 или 10 дол.), выпущенные в расчете на мелких инвесторов и расширяющие т. о. возможности рынка, допуская повышенную диверсификацию для мелких инвесторов. Однако "Д."о. не обеспечивают поставку с соблюдением всех правил, или "ХОРОШУЮ" ПОСТАВКУ.

ОБЛИГАЦИИ ДОСРОЧНОГО ВЫКУПА (REDEMPTION BONDS). Практически то же самое, что ОБЛИГАЦИИ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ. Вся разница между ними в том, что срочные О.д.в. предназначаются для замещения облигаций, к-рым не наступил срок, а облигации рефинансирования предназначаются для замещения облигации с наступившим сроком погашения. Такие облигации не следует путать с облигациями с правом досрочного погашения.

ОБЛИГАЦИИ ДОХОДНЫЕ (INCOME BONDS). Облигации, выплаты процентов по к-рым осуществляются лишь после начисления доходов. Обычно О.д. начинают входить в пользование в результате реорганизации ж.-д. компаний, когда владельцам ипотечных облигаций, по к-рым была прекращена выплата дивидендов, предлагается воспользоваться О.д. Капитал О.д. может быть обеспечен ипотекой, но лишь младшего обеспечения, либо О.д. могут быть облигациями корпорации, обеспеченными ценными бумагами или простыми долговыми обязательствами. Процент по О.д. не является фиксированным и выплачивается за счет полученных доходов лишь после уплаты всех постоянных расходов. Невыплата процентов по О.д., исключая случаи, когда они были обеспечены поступлениями, не дает право держателям облигаций обращаться в суд. Выплата процентов не производится при недостатке прибыли, но если не были соблюдены в полном объеме все требования, необходимые для выплаты процентов из прибыли, то обычно проценты выплачиваются с той части, к-рая стала доходной. О.д. делятся на кумулятивные и некумулятивные, и решение о выплате процентов принимается советом директоров, как это происходит с акциями.

В целом О.д. не являются первоклассными инвестициями и по сравнению с др. облигациями какой-либо корпорации востребуются лишь в последнюю очередь. Их рейтинг обычно чуть выше, чем у привилегированных акций.

См. ОБЛИГАЦИИ КОРРЕКТИРОВОЧНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ ЕВРОДОЛЛАРОВЫЕ (EUROBONDS). Ценные бумаги, обращающиеся в европейских странах (и др. странах. - *Прим. науч. ред.)* и оплаченные в валютах, являющихся ин. по отношению к данным странам (напр., облигации, деноминированные в долларах США, выпускаемые в Европе). В отличие от этих ценных бумаг заграничные облигации предлагаются к реализации в определенной стране и оплачиваются в валюте этой стране.

Как правило, облигации деноминируются в валютах, используемых на рынках не в одной стране - т. о., эти облигации могут размещаться не только на нац. первичном, но позднее и на вторичном рынках. Е.о. могут быть деноминированы в нескольких валютах, а также в специальных правах заимствования (СДР).

При размещении Е.о. международный синдикат, в к-рый входит группа менеджеров из 4-5 ведущих европейских банков и/или инвестиционных компаний США, отбирает 20-50 фин. институтов различных стран для андеррайтинга. Эти фин. институты, в свою очередь, создают в своих странах синдикаты для продажи ценных бумаг и содействия в распространении и размещении среди инвесторов. На Е.о., как правило, не распространяются действующие законы и нормативные акты страны, в к-рой они размещаются, в то время как на ин. облигации действие всех законов и регулирующих актов распространяется. Все Е.о. являются ценными бумагами на предъявителя. Если выпускающая их корпорация соблюдает регулирующие акты страны, в к-рой она зарегистрирована, суммы подоходного налога не обязательно вычитают из прибыли, предназначенной на выплату процентов. В основном, чтобы избежать удержания этих сумм, многие амер. корпорации и некоторые европейские фирмы создают международные фин. дочерние компании - как правило, исключительно для привлечения средств на рынке Е.о. Обычно материнская компания выдает гарантии по облигациям, продаваемым дочерней фирмой.

См. КАПИТАЛ ОБОРОТНЫЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CREDIT SUISSE FIRST BOSTON EUROBOND INVESTMENT LIBRARY. Boston, MA, 1988:

The CSFB Guide to the UK Government Bond Market.

The CSFB Guide to the Guilder Bond Markets.

The CSFB Guide to Innovations, Structures & Terms of the Eurobond Markets.

The CSFB Guide to the Yen Bond Markets.

THE EUROPEAN BOND COMMISSION. *The European Bond Markets.* Probus, Chicago, IL, 1992.

JONES, F. J., and FABOZZI, F. J. *The International Government Bond Markets.* Probus, Chicago, IL, 1992.

LEE, P. "Eurobonds". *Euromoney,* September, 1988.

ОБЛИГАЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ (RAILROAD BONDS). О.ж.-д.к. можно классифицировать следующим образом:

1. *По праву удержания:*
   а. Первая закладная
   б. Вторая закладная
   в. Общая закладная
   г. Необеспеченная облигация (дебентура)
   д. Урегулирование
   е. Доходные.
2. *По обеспечению:*
   а. Выпуск ипотек
   б. Траст по финансированию приобретения оборудования (обеспечение движимым имуществом. - *Прим. науч. ред.)*
   в. Обеспечение ценными бумагами
   г. Без обеспечения.
3. *По целям:*
   а. Облигации, обеспеченные закладной на часть имущества компании
   б. Пролонгируемые облигации
   в. Облигации под оборудование
   г. Облигации с твердым сроком погашения
   д. Облигации, обеспеченные совокупной закладной
   е. Облигации для рефинансирования.

Приоритетные (с преимущественным правом требования) облигации давно существующих ж.-д. корпораций относятся к числу пользующихся доверием корпоративных облигаций, т. к. они присутствуют на рынке гораздо дольше многих др. облигаций, а стоимость обеспечивающего их имущества и потенциал доходности - это долгосрочные факторы, проверенные временем. Т. о., как вид ценных бумаг высококачественные О.ж.-д.к. привлекали в прошлом большее внимание инвесторов, нежели облигации предприятий коммунального хоз-ва или промышленности. Это отношение было подорвано во время депрессии 1929-1932 гг., когда большое число ж.-д. компаний было передано под управление управляющих конкурсной массой, а снижение разницы между доходами и расходами дошло до опасных пределов, даже для выпусков с высоким рейтингом; все это привело к снижению инвестиционного интереса к О.ж.-д.к.

В последние годы отношение к кредитованию ж. д. восстановилось до приемлемого уровня в аспекте высококачественных залоговых обязательств. Поскольку рынок О.ж.-д.к. не столь динамичен, чтобы размещать новые выпуски, предложение высококачественных обеспеченных ценных бумаг относительно невелико, и они размещены у небольшого числа институциональных инвесторов.

См. ОБЛИГАЦИИ ДОХОДНЫЕ; ОБЛИГАЦИИ КОРРЕКТИРОВОЧНЫЕ; ОБЛИГАЦИИ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ВТОРОЙ ЗАКЛАДНОЙ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ НА ЧАСТЬ ИМУЩЕСТВА КОМПАНИИ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПРИОРИТЕТНОЙ ЗАКЛАДНОЙ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ СОВОКУПНОЙ ЗАКЛАДНОЙ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ; ОБЛИГАЦИИ с ОПРЕДЕЛЕННЫМ СРОКОМ ПОГАШЕНИЯ; ОБЛИГАЦИЯ ПРОЛОНГИРОВАННАЯ; ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ ПО ОБОРУДОВАНИЮ.

ОБЛИГАЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ОБОРУДОВАНИЕМ (RAILROAD EQUIPMENT BONDS). *См.* ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ ПО ОБОРУДОВАНИЮ.

ОБЛИГАЦИИ ЗЕМЕЛЬНЫЕ (LAND BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИИ АКЦИОНЕРНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ; ОБЛИГАЦИИ под ЗАЛОГ НЕДВИЖИМОСТИ; СЕРТИФИКАТ ИПОТЕЧНЫЙ; ФЕДЕРАЛЬНАЯ СИСТЕМАФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

ОБЛИГАЦИИ ЗОЛОТЫЕ (GOLD BONDS). Облигации, к-рые в соответствии с условиями их выпуска по требованию оплачивались золотыми монетами, соответствующими "нынешним стандартам веса и пробы", в отличие от "денежных" облигаций или облигаций, оплачиваемых "законным платежным средством". Данные облигации могли быть оплачены также инвалютой, т. е. любой валютой, являющейся законным платежным средством, однако в США не было практики выпуска облигаций, оплачиваемых серебром.

Эти различия были устранены с принятием Совместной резолюции Сената и Палаты представителей Конгресса США 5 июня 1933 г., к-рая определила, что "любое положение, содержащееся в долговом обязательстве (облигации), или предусмотренное в отношении такого обязательства, подразумевающее, что кредитор обладает правом требовать платеж золотом или определенным видом монет, или валюты, или эквивалентной суммой в валюте США" направлено против общественных интересов; далее заявление предусматривало, что "любое обязательство", возникшее ранее или впоследствии и вне зависимости от включения указанного выше положения в долговое обязательство или было ли оно или нет предусмотрено в отношении такого обязательства, должны погашаться долларами, монетами или ден. знаками, к-рые на момент платежа являются законным средством платежа для погашения гос. и частных долговых обязательств".

В резолюции далее подчеркивалось, что все монеты и ден. знаки США (включая федеральные резервные банкноты и находящиеся в обращении банкноты федеральных резервных банков и ассоциаций нац. банков), ранее или впоследствии отчеканенные или выпущенные, должны считаться законным средством платежа по всем гос. и частным долговым обязательствам, гос. сборам, налогам и пошлинам.

Законная сила Совместной резолюции от 5 июня 1933 г. была подтверждена решениями Верховного суда США по ПРОБЛЕМАМ золотой ОГОВОРКИ.

ОБЛИГАЦИИ ИНДИВИДУАЛЬНОГО ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ (INDIVIDUAL RETIREMENT BONDS). *См.* ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАЗНАЧЕЙСТВА США.

ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННОЙ КОРПОРАЦИИ (FOREIGN CORPORATION BONDS). Облигации корпорации, занимающейся производственной или торговой деятельностью. Различные дилеры, осуществляющие операции с ценными бумагами в Нью-Йорке, специализируются на этих облигациях, поддерживая их рынок в США. В результате оживления экон. конъюнктуры в различных странах после второй мировой войны и ослабления валютных ограничений ощутимо возрос интерес к подобным ценным бумагам, а также укрепились их позиции на фондовых рынках. Облигации ин. промышленных корпораций с долларовым номиналом были включены в планы урегулирования задолженности многих стран, на к-рые распространялся интерес амер. держателей облигаций, причем в ряде случаев предусматривалось погашение долга наличными, что содействовало, т. о., восстановлению кредитоспособности в сочетании с оживлением экон. конъюнктуры, а также росту интереса к облигациям как ин., так и нац. корпораций.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Flow of Funds Accounts,* Annual Revisions.

ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИИ ВНЕШНИЕ; ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННИЕ; ОБЛИГАЦИИ, ВЫПУЩЕННЫЕ КОЛОНИАЛЬНЫМИ ВЛАСТЯМИ; ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННОЙ КОРПОРАЦИИ; ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫЕ ДОЛЛАРОВЫЕ; ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫХ ПРАВИТЕЛЬСТВ.

ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫЕ ДОЛЛАРОВЫЕ (FOREIGN DOLLAR BONDS). Облигации, выпускаемые ин. правительствами, муниципалитетами и/или промышленными или торговыми корпорациями, по к-рым основная сумма и проценты выплачиваются в долларах США (что образует внешнюю долларовую задолженность).

По оценке СОВЕТА ПО ЗАЩИТЕ ИНТЕРЕСОВ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ИНОСТРАННЫХ ОБЛИГАЦИЙ, в 1920-1931 гг. долларовые облигации ин. гос-в общей номинальной стоимостью в 10,5 млрд дол. были эмитированы на фондовом рынке Нью-Йорка, а к октябрю 1933 г. облигации на 5,5 млрд дол. еще не были размещены, облигации на 2,5 млрд дол. имели частично или полностью просроченные сроки погашения. Большая часть этих облигаций была выпущена правительствами стран Южной Америки и имела по тем временам относительно высокие процентные ставки по сравнению с нац. облигациями, поэтому эти облигации и нашли свой рынок среди различных фин. учреждений, включая мелкие коммерческие банки. Это происходило в конце 20-х гг., до того как депрессия ударила по ценам на основные сырьевые товары, что отрицательно повлияло на экспортные доходы стран-эмитентов.

Совет по защите интересов держателей зарубежных облигаций проводил в 30-е гг. активную работу по урегулированию ситуации путем снижения основной суммы и процентов, причитающихся по облигациям, а также продления сроков погашения.

В дополнение к специфическим условиям, сложившимся в сфере международных финансов, и экон. нестабильности особое воздействие на инвестиционные потоки оказали налог, уравнивающий ставки процента (по ин. и нац. облигациям. - *Прим. науч. ред.)* и программа добровольного (впоследствии обязательного) ограничения утечки капитала. Обе эти меры в начале 1974 г. были отменены.

См. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Flow of Funds Accounts, Annual Revisions,* August, 1981.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *SEC Monthly Statistical Review.*

ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫХ ПРАВИТЕЛЬСТВ (FOREIGN GOVERNMENT BONDS). Облигации, представляющие прямые обязательства ин. правительств. Эти облигации подразделяются на два вида: 1) заграничные облигации, обращающиеся и предназначенные инвесторам для осуществления инвестиций в др. стране, по к-рым основная сумма и процент выплачиваются в валюте этой страны; 2) ВНУТРЕННИЕ ОБЛИГАЦИИ, первичный рынок к-рых находится в стране-эмитенте и по к-рым основная сумма и процент выплачиваются в валюте этой страны. Заграничные облигации ин. гос-в, обращающиеся на территории США, известны также как долларовые облигации. Лишь некоторые О.и.п. подлежат погашению в валютах различных стран. Такие облигации именуются МНОГОВАЛЮТНЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ. В дополнение к О.и.п. многие заграничные муниципальные облигации также размещаются на фондовых рынках США. *См.* ОБЛИГАЦИИ ВНУТРЕННИЕ.

С точки зрения обеспечения, О.и.п. можно разделить на два вида: 1) обязательства произвести платеж или сертификат задолженности без обеспечения; 2) облигации, обеспеченные залогом определенных активов. Большинство выпусков облигаций относится к первому виду. Примером облигаций второго вида являются облигации, выпущенные в связи с займами, предоставленными многие десятилетия тому назад, напр, долг Мексики, обеспеченный определенными поступлениями (1899,1910 гг.). Ценность этих облигаций как объекта инвестиций зависит от тех же факторов, что и ценность облигаций США, т. е. от степени доверия к соответствующему гос-ву, политической стабильности, уровня его промышленного развития, его способности обеспечить экон. прогресс. Причины заинтересованности инвесторов США в О.и.п. сводятся к: 1) возможности получить более высокий доход; 2) доходам от прироста капитала в результате пониженного уровня дисконта, т. к. рыночные цены отражают процесс экон. возрождения соответствующих стран за последние годы; 3) диверсификации. Дополнительный риск при инвестировании в такие фин. инструменты может включать следующие факторы: 1) валютные ограничения; 2) нестабильность валюты; 3) нестабильность правительства; 4) риск аннулирования обязательств вследствие смены правительств.

Опыт обращения О.и.п. в США в современную эпоху имеет весьма незавидный характер. Во время мирового экон. кризиса 1929-1933 гг. ряд южноамериканских гос-в отказались от погашения своих обязательств по облигациям. Впоследствии в результате второй мировой войны то же самое произошло с облигациями различных европейских стран. В результате осуществления программ урегулирования долговых обязательств многие из этих стран впоследствии вновь начали выплачивать свою долларовую задолженность по скорректированной процентной ставке и/или за счет платежей из специального фонда погашения и с учетом продления сроков погашения. *(См.* СОВЕТ ПО ЗАЩИТЕ ИНТЕРЕСОВ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ИНОСТРАННЫХ ОБЛИГАЦИЙ.)

См. ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННОЙ КОРПОРАЦИИ; ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫЕ ДОЛЛАРОВЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ ИРРИГАЦИОННЫЕ (IRRIGATION BONDS). Выпускаются гос. ведомствами и частными корпорациями для финансирования строительства ирригационных объектов.

Во многих районах США, особенно на дальнем Западе, приходится прибегать к искусственному орошению, чтобы вести эффективное с. х. С помощью ирригации для с.-х. производства осваиваются новые районы. Среди МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ многие являются средством дополнительного местного финансирования ирригации. Местные И.о. прошли серьезные испытания в период депрессии 1932 г. Влияние депрессии на с. х. и прекращение обработки орошаемых земель их владельцами в затронутых ею районах привели к сокращению налоговых поступлений, за счет к-рых выплачивались проценты на И.о. В результате подъема с. х. были восстановлены позиции этих облигаций как объекта инвестирования.

ОБЛИГАЦИИ ИРРИГАЦИОННЫХ РАЙОНОВ (IRRIGATION DISTRICT BONDS), ИРРИГАЦИОННЫЕ ОБЛИГАЦИИ, выпускаемые ирригационными районами, в отличие от облигаций того же профиля, выпускаемых в соответствии с Законом Кэйри или частными компаниями. О.и.р. относятся к числу квазимуниципальных.

ОБЛИГАЦИИ КАЗНАЧЕЙСКИЕ. Термин имеет следующие значения:

1. EXCHEQUER BONDS. В английской терминологии - ценные бумаги, выпускаемые правительством Ее Величества или национализированными отраслями, гарантированные правительством и обращающиеся на Лондонской фондовой бирже. Казначейские векселя при этом выделяются как отдельный вид ценных бумаг. Краткосрочные облигации представляют собой ценные бумаги с золотым обрезом со сроком погашения менее 5 лет.

   Нац. долг включает общие пассивы нац. заемного фонда, а также акции национализированных отраслей, гарантированные правительством. Будучи условными обязательствами, они, строго говоря, не являются частью гос. долга, однако на рынке их обычно не отделяют от гос. ценных бумаг, а гос. органы совершают сделки с ними так же, как и с гос. ценными бумагами.
2. TREASURY BONDS. К.о. выпускаются с номиналом в 1000 дол., 5000 дол., 10 тыс. дол., 100 тыс. дол. и 1 млн дол. От номинала в 500 дол. отказались в середине 1971 г. К.о., как и векселя и ноты, облагаются налогами федерального правительства (подоходным, налогом на прирост капитала, налогом на имущество и дарения), но они не подлежат обложению налогами штатов и местных органов власти. Процентные ставки зависят от выпуска и срока облигации. На практике облигации выпускаются на срок свыше 10 лет. "Цветочные" облигации (flower bonds) больше не выпускаются.

   К.о. выпускаются в виде записей на счетах (book-entry form) в бездокументарной форме. До 29 сентября 1982 г. облигации выпускались с купонами, именные и бездокументарные (в виде записей на счетах). С 29 сентября 1982 г. по 14 августа 1986 г. облигации выпускались в форме именных и бездокументарных. "СТРИПСы" (STRIPS) существуют только в форме записей на счетах.'

   Согласно действующему законодательству по облигациям, по к-рым процентная ставка превышает 4'/4 %, существует ограничение на объем непогашенных облигаций, находящихся на руках у инвесторов. По закону это ограничение не распространяется на облигации, находящиеся в распоряжении Комитета ФРС по операциям на открытом рынке и на счетах федерального правительства.

   Если это предусмотрено условиями выпуска, облигации могут быть погашены досрочно, с уведомлением о погашении за четыре месяца.

   Нормативные акты, касающиеся К.о., опубликованы в Кодексе США (31 U.S.C., 3102, 3121).

   Регулирующие выпуск и обращение К.о. правила содержатся в следующих документах: Department Circular № 300 с поправками (31 CFR, Part 306), Department Circular, Public Debt Series № 2-86 (31 CFR, Part 357). Дополнительную информацию можно получить в Управлении финансирования Бюро по обслуживанию гос. долга.

   С 1982 г. некоторые ведущие компании по ценным бумагам приступили к размещению среди инвесторов свидетельств на основную сумму долга отдельных выпусков К.о., и отдельно - документов на процентные выплаты. И те и др. продавались с дисконтом. Какие-либо выплаты производились лишь по истечении срока этих облигаций (при погашении). Фактически облигации, лежащие в основе этих инструментов, депонированы в трастовой компании, и оба вида инструментов выпускаются под их обеспечение. Т. о., при первичном размещении эти облигации не продаются раздельно от своих процентных купонов, что могло бы вызвать неразбериху на рынке, где обращаются облигации с неотделенными купонами. Но такие свидетельства оказываются чрезвычайно удобны для инвестиций по программе Кео и по индивидуальным пенсионным планам, поскольку благодаря им удается гарантировать текущую норму доходности вплоть до погашения, но при этом дисконт не рассматривается как текущий доход и, соответственно, не подлежит налогообложению.

См. ОБЛИГАЦИИ С НУЛЕВЫМ КУПОНОМ; ЦЕННЫЕ БУМАГИ ПРАВИТЕЛЬСТВА США.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK OF ENGLAND. *Quarterly Bulletin*.

ОБЛИГАЦИИ КАК ЗАКОННЫЕ ОБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИЙ (BONDS AS LEGAL INVESTMENTS). *См.* ЗАКОННОСТЬ ЦЕННЫХ БУМАГ; ИНВЕСТИЦИИ; ИНВЕСТИЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ; ИНВЕСТИЦИИ ТРАСТОВОГО ФОНДА; КОМПАНИИ по СТРАХОВАНИЮ жизни.

ОБЛИГАЦИИ КВАЗИМУНИЦИПАЛЬНЫЕ (QUASI-MUNICIPAL BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИИ ПОЛУМУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ КЛАССИФИЦИРОВАННЫЕ (CLASSIFIED BONDS). Облигации одной и той же корпорации, выпускаемые сериями, напр.: класса А, класса В, класса С, к-рые отличаются между собой по величине выплачиваемых процентов, сроками выпуска и погашения, но при этом выпускаются в рамках одной и той же открытой закладной (т. е. допускающей дополнительные выпуски) или в рамках открытой закладной с ограниченной суммой.

ОБЛИГАЦИИ КОМПАНИИ ПО ФИНАНСИРОВАНИЮ ПОКУПОК ОБОРУДОВАНИЯ (EQUIPMENT BONDS) *См.* ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ ПО ОБОРУДОВАНИЮ.

ОБЛИГАЦИИ КОМПАНИЙ, ЗАНИМАЮЩИХСЯ ПОГРУЗОЧНО-РАЗГРУЗОЧНЫМИ РАБОТАМИ (TERMINAL BONDS). Облигации, являющиеся обязательствами компаний, выполняющих погрузочно-разгрузочные работы, осуществляющих хранение грузов. Они могут принадлежать др. ж.-д. компании. Нормальное складское и погрузочно-разгрузочное хоз-во (терминальное хоз-во) чрезвычайно важно для ж.-д. компаний, от них зависит объем, скорость и, в конечном итоге, затраты на перевозку грузов. Затраты на обработку грузов обычно велики, и большинство ж. д. стараются сотрудничать друг с другом в использовании терминалов, о чем свидетельствует обилие совместных станций и терминалов. Образование терминальной компании, чье имущество (здания, пути, площадки и т. п.) может использоваться как залог для получения дополнительного капитала, лежит в основе появления данного класса облигаций.

Доходы, к-рые получает терминальная компания, образуются за счет платы за пользование ее услугами и сооружениями.

Эти облигации часто выпускаются под гарантии ж.-д. компаний, использующих терминалы. В случае если терминальные облигации обеспечены ценной собственностью, находящейся в важных ж.-д. или портовых центрах, когда доходы от нее превышают процентные выплаты или имеют гарантии ж.-д. компаний с высоким рейтингом, они являются высоконадежными инвестициями.

ОБЛИГАЦИИ КОМПАНИЙ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА (PUBLIC UTILITY BONDS). Облигации, являющиеся обязательствами КОРПОРАЦИИ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА, занятой оказанием таких коммунальных услуг, как обеспечение электроэнергией, газом, водой, телефонной связью, перевозками (городским транспортом), в чем и заключается их отличие от облигаций ж.-д. и промышленных компаний. В связи с крупными вложениями

средств в необходимые для функционирования данной отрасли основные фонды, к-рые можно использовать в качестве обеспечения облигационного долга, для многих компаний коммунального хоз-ва стало традиционным привлекать фин. ресурсы с помощью облигаций, обеспеченных закладной. В электроэнергетике, где необходимо постоянное финансирование в связи с наличием резервных мощностей для обеспечения пиковых нагрузок, типичной разновидностью облигаций под закладную стали долевые эмиссии под единую общую открытую закладную, осуществляемые сериями время от времени. Эмиссионные контракты под открытые закладные содержат оговорки, не допускающие замены активов менее ценными и предусматривающие должную доходность выпущенных облигаций по мере дополнительного выпуска др. облигаций. К числу этих защитных оговорок относятся следующие: 1) ограничение дополнительной эмиссии облигации определенной долей, обычно 60-75% стоимости дополнительно приобретаемого имущества; 2) требование, чтобы общая сумма фиксированных платежей по выпущенным и дополнительно выпускаемым облигациям была обеспечена доходами на уровне не ниже определенного минимума, напр, двукратной их суммы. Вместо традиционного выкупного фонда может быть создан фонд "улучшения", величина к-рого определяется так же, как и размер выкупного фонда (скажем, 1% от суммы размещенных облигаций), и к-рый существует или в начальной форме (для покупки или выкупа облигаций), или в форме облигаций, или в форме подтвержденного чистого добавления имущества в размере от 60 до 70% его стоимости. Кроме того, в качестве гарантии условия поддержания валовых ден. поступлений на уровне, скажем, 15%, эмиссионный контракт, заключаемый эмитентом и держателем облигаций, может содержать пункт, предусматривающий создание депозита в наличной форме на сумму недостаточности таких поступлений в каком-либо году. Традиционная оговорка о выкупе облигаций имеет место и при эмиссии О.к.к.х. под закладные; выкуп предусматривается обычно осуществлять с уведомлением за 30 дней до наступления срока уплаты процентов с выплатой либо фиксированной, либо определяемой по скользящей шкале премии, определяемой в зависимости от номинала. О.к.к.х. под закладные редко бывают конверсионными, хотя, тем не менее, телефонные компании используют т. о. свои долговые обязательства как форму отсроченного финансирования увеличения собственного капитала.

В целом компании коммунального хоз-ва используют облигационный долг в более высокой пропорции, нежели ж.-д. и промышленные компании. В среднем компании электроэнергетики финансируют за счет выпуска облигаций ок. 50% используемого ими совокупного капитала, в то время как др. его часть - 40% - состоит из обыкновенных и 10% - из привилегированных акций. Компании, занимающиеся поставками природного газа, могут иметь в совокупном капитале даже еще большую долю облигационного долга. Безопасность такого соотношения собственных и заемных средств обеспечивается за счет довольно существенных и стабильных доходов, к-рые должны покрывать фиксированные платежи по облигациям даже в годы падения доходности за счет достаточно высокой "кромки безопасности". Наличие высокой доли заемных средств привело к увеличению допустимой нормы прибыли со стороны регулирующих органов в отношении имущества, задействованного для оказания услуг, отражая приблизительно 15-процентную стоимость капитала в последние годы недавней инфляции. Напр., 15-процентная норма прибыли на 100 млн дол. активов, профинансированных на 50% за счет эмиссии 10-процентных облигаций, на 15% за счет 12-процентных привилегированных акций и в оставшейся части - обыкновенными акциями, должна обеспечить трехкратное покрытие процентных выплат, а если принять в расчет еще и дивиденды по привилегированным акциям (подоходный налог разрешено включать в состав эксплуатационных расходов), то покрытие превзойдет их в 2,21 раза, при этом норма прибыли, приходящаяся на капитал, сформированный обыкновенными акциями, составит 23,43%.

Помимо анализа фин. показателей на основе данных баланса и отчета о прибылях и убытках, при проведении аналитической работы, связанной с О.к.к.х., рассматриваются такие фундаментальные факторы, как особые права (в идеальном варианте они должны быть исключительными, неопределенными по длительности и предусматривающими гибкость ставок в зависимости от стоимости услуг), обслуживаемая территория (зона экон. развития с растущим населением), конкурентоспособность и разумность мер регулирования. В отношении доходности к факторам, способствующим повышению качества О.к.к.х., следует отнести высокую долю поступлений от оказания услуг местным жителям, в сравнении с подверженными циклическим колебаниям поступлениями от промышленных предприятий, и оказания иных услуг коммерческого характера; высокий средний уровень потребления, достаточный для оптимального покрытия фиксированных издержек, связанных с содержанием мощностей, задействуемых в периоды пиковых нагрузок; а также высокую "кромку безопасности" по фиксированным процентным выплатам даже в худшие, с точки зрения доходности, периоды экон. цикла.

ОБЛИГАЦИИ КОНВЕРТИРУЕМЫЕ (CONVERTIBLE BONDS). Облигации, к-рые, по желанию владельца, могут быть обменены на др. ценные бумаги корпорации. Подобные облигации, как правило, конвертируются по определенному курсу в привилегированные или обычные акции. Если при этом курс акций, в к-рые они могут быть конвертированы, превышает курс облигаций, то владельцу может быть выгодно использовать свое право на обмен. Если облигации могут быть конвертированы в акции, то данные акции должны быть разрешены к выпуску одновременно с облигациями. О.к. спекулятивны по своей природе, их курс зависит от колебаний курса акций, в к-рые они могут быть конвертированы.

Преимущество О.к. для компании-эмитента заключается в увеличении шансов создания крупного рынка для их реализации. Корпорация не всегда может привлечь дополнительный капитал путем выпуска акций, а ее облигации могут продаваться, если по ним платят очень высокий процент. С точки зрения инвестора, О.к. сочетают безопасное вложение основной суммы и возможное увеличение их стоимости благодаря возможности их конвертировать. Если владелец предпочтет обменять свои облигации, то у корпорации на эту сумму уменьшаются выплаты фиксированных процентов по облигации.

О.к. дают возможность их покупателю сочетать возможности инвестора и спекулянта; иными словами, они будут продаваться по курсу, отражающему в меньшей степени доверие к эмитенту и в наибольшей степени - любое повышение курса акций, в к-рые может быть конвертирована облигация при достижении или превышении курса обмена. Иногда право на конвертируемость оказывается более привлекательным со спекулятивной точки зрения, чем сами акции, особенно если разрешается конвертировать большое количество ценных бумаг. Если О.к. обменивается на акции по 40 дол., то ее можно обменять на 25 акций. Если акции продаются по 50, то облигация должна быть оценена приблизительно в 125 с тем, чтобы отразить стоимость конверсионной операции.

См. АКЦИИ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ КОНВЕРТИРУЕМЫЕ; ЦЕННЫЕ БУМАГИ КОНВЕРТИРУЕМЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ КОРПОРАТИВНЫЕ (CORPORATION BONDS). Обязательства корпораций, в отличие от гражданских облигаций и гос. обязательств (федерального правительства, органов власти штата, муниципалитетов).

Надежность О.к. зависит от многих факторов, в т. ч. от характера залога, эмитента, особенностей отрасли и стабильности ее доходов. На рыночную стоимость данных облигаций прежде всего влияют ставки ден. рынка в случае первоклассных облигаций, состояние деловой активности и условий в случае менее ценных об-

лигаций, в то время как на гражданские облигации финансово надежных эмитентов прежде всего влияют ставки ден. рынка.

См. ИНВЕСТИЦИИ; ОБЛИГАЦИИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ КОМПАНИЙ; ОБЛИГАЦИИ КОМПАНИЙ КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА; ОБЛИГАЦИИ ПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИЙ; ОБЛИГАЦИЯ.

ОБЛИГАЦИИ КОРПОРАЦИИ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ДОМОВЛАДЕЛЬЦЕВ (HOME OWNERS' LOAN CORPORATION BONDS), ЗАКОН о КРЕДИТОВАНИИ ДОМОВЛАДЕЛЬЦЕВ 1934 г. предоставил КОРПОРАЦИИ по КРЕДИТОВАНИЮ ДОМОВЛАДЕЛЬЦЕВ право на выпуск облигаций общей стоимостью 2 млрд дол., к-рые могли продаваться или обмениваться на закладные. Эти облигации были датированы 1 августа 1934 г., по ним выплачивался процент в размере 2,75% ежегодно, срок их погашения наступал 1 августа 1949 г. По усмотрению Корпорации по кредитованию домовладельцев облигации могли быть выкуплены до 1 августа 1939 г. и после этой даты с выплатой номинала и накопленных процентов при условии уведомления о таком выкупе за два месяца. Выплата основной суммы и процента по этим облигациям гарантировалась правительством США. Все облигации были выкуплены.

ОБЛИГАЦИИ КОРРЕКТИРОВОЧНЫЕ (ADJUSTMENT BONDS). Облигации, обычно выпускаемые в связи с реорганизацией корпорации, но иногда используемые для целей объединения нескольких существующих выпусков в один класс для обеспечения единообразной ставки процента, что является формой консолидированной облигации рефинансирования. О.к. практически аналогична доходной ОБЛИГАЦИИ, проценты по к-рой выплачиваются только при наличии прибыли у компании, в том смысле, что проценты выплачиваются только в случае, если они заработаны. Невозможность выплатить процент по объявленной ставке, когда не получен доход, как это предусмотрено положениями контракта, не считается невыполнением обязательств. Процент по О.к. или доходной облигации представляет собой притязание на часть доходов только после выплаты процентов по всем ранее возникшим обязательствам с фиксированным процентом. Т. о., эта облигация является притязанием на прибыль, опережающим только акции компании.

О.к. представляет собой гибкий инструмент. Как следует из ее названия, это способ, применяемый менеджерами по реорганизации для изменения структуры основного капитала, к-рая слишком велика для ожидаемых доходов компании. Рассматривая необходимость реорганизации ж. д. в соответствии с разделом 77 Нац. закона о банкротстве (Section 77 of the National Bankruptcy Act), Комиссия по торговле между штатами (Interstate Commerce Commission) одобряла выпуск условных процентных обязательств по типу доходных облигаций обычно со ставкой в 4,5%, ограниченной возможностью кумулятивного накапливания выплат. При этом высокая вероятность приносить прибыль для покрытия процентов по доходным облигациям сочеталась с условием, что в периоды спада или депрессии регулярные ежегодные выплаты могут быть прекращены. Термин "доходные облигации" использовался при современных реорганизациях вместо термина "О.к.", чтобы обозначить подобные условные процентные обязательства. С целью придания капитализации большей гибкости и снижения фиксированных выплат держателей "младших" (подчиненных) обязательств реорганизуемой корпорации с фиксированной ставкой процента просят принять частично или, возможно, полностью, О.к. или доходные облигации, по к-рым выплата процентов зависит от полученных доходов. Поэтому их функция заключается в замене постоянных издержек на условные выплаты. Если реорганизованная компания, обретя новую структуру капитала, действует успешно, то процент будет выплачиваться по условным процентным О.к. или доходным облигациям; а если соотношение постоянных и условных выплат будет достаточно устойчивым, то такие О.к. или доходные облигации могут получить статус инвестиционных. Напр., О.к. 1995 г. компании Атчисон, Топека и Санта Фе (The Atchison, Topeka and Santa Fe), первоначально выпущенные в 1895 г., сейчас пользуются статусом инвестиционных облигаций.

О.к. или доходные облигации, являясь частью облигационного долга, позволяют корпорации-эмитенту получать по ним налоговые преимущества путем изъятия процентных выплат из налогообложения в отличие от новых акций, выпускаемых взамен старых долгов. Однако в случае недостаточности текущих доходов для выплат условных процентов компания не будет иметь осложнений как не выполнившая своих обязательств, что имело бы место в случае обязательств с фиксированной ставкой процента. Кроме того, ценные бумаги, являющиеся долговыми обязательствами, О.к. или доходные облигации обеспечивают левередж (эффект фин. рычага) акций. О.к. или доходные облигации могут утратить черты дибенчера (обязательства без обеспечения), если они обеспечены закладной. В этом случае они становятся обеспеченными долговыми обязательствами, однако со вторичным (по очереди) правом требования по заложенным активам.

Важной чертой, к-рую следует отметить в отношении О.к. или доходных облигаций, является характер взыскания условного процента: если он заработан, он должен быть обязательно уплачен; если не заработан, то процент может быть полностью или частично кумулятивным или некумулятивным.

Грэхэм и Додд (Graham and Dodd) в своей работе *"Анализ ценной бумаги"("Security Analysis")* (4-е издание), являющейся основополагающей в этой области, предлагают аналитическую коррекцию при расчете соотношения постоянных и условных выплат, к-рое явится отражением условной природы претензий на процент, равно как и обязательных или дискреционных платежей. Если уплаты процента носят обязательный характер, предлагается повысить ставку купона на 30% и производить расчет коэффициента покрытия по методу кумулятивных вычетов до того как будет применено правило "до уплаты налогов" в отношении инвестиционных облигаций с фиксированной ставкой процента; если же выплата процента осуществляется дискреционно (по усмотрению администрации), то ставка купона должна быть повышена на 50%. Подобная корректировка подчеркнула бы различия в характере процентных выплат и позволила бы рассматривать преимущества применения стандартов инвестиционного класса, хотя точный выбор "весов" в этой методике остается спорным.

Еще одной структурной чертой доходных облигаций, к-рую необходимо подчеркнуть, является вопрос о том, включает ли в себя определение "чистый доход" отчисления в фонд погашения и капитальные фонды.

С бух. точки зрения, фонд погашения и фонд капитала означают распределение средств, а не выплаты, проходящие по отчету о прибылях и убытках. Поэтому, оценивая значимость высококлассных доходных облигаций для инвестиционных целей, Грэхэм и Додд предлагают не считать эти фонды частью постоянных и условных выплат. Однако, что касается доходных облигаций более низкого класса, в отношении к-рых вероятность выплат процентов становится важным фактором, Грэхэм и Додд считают возможным трактовать отчисления в эти фонды как прошлые выплаты. Последовательность в отношении к подобным фондам как к форме распределения прибыли, а не как к выплатам по счету дохода, а также к определению класса облигаций, могла бы потребовать единой основы для анализа. Но необходимо отметить, что вероятность осуществления процентных выплат является проблемой в отношении доходных облигаций более низких классов.

Доходные облигации, выпущенные под реорганизацию ж. д., могут быть предъявлены к выкупу, большая часть из них без какой-либо премии. В отличие от них облигации "Атчисон Аджастмент 4s" ("Atchison Adjustment 4s"), к-рые представляют пример более раннего выпуска под реорганизацию, не могут быть выпущены. Определенная часть доходных облигаций ж. д. может быть конвертирована, большая часть из них в простые, и только очень малое число в привилегированные акции.

Некоторые из доходных облигаций и О.к. имеют разделенные купоны, часть купона с процентами по фиксированной ставке и часть - с условной выплатой. По мнению Грэхэма и Додда, при анализе общая сумма процента (с фиксированной и условной выплатами) должна соответствовать общим стандартам для доходных облигаций, т. к. они полагают, что значительные маржи покрытия, требуемые для облигаций инвестиционного класса, могли бы в случае удовлетворения такого требования привести к выплате обеих частей процента с фиксированной и условной ставками. Однако можно возразить, что фактор повышения при расчете процентного соотношения постоянных и условных заработанных издержек должен применяться только по отношению к части процента с условной ставкой.

По правилам Нью-Йоркской фондовой биржи, облигации с фиксированной ставкой процента продаются по принципу "плюс процент", т. е. продавец получает начисленный процент с даты предыдущей процентной выплаты по облигации в добавление к продажной стоимости облигации. Большая часть доходных облигаций и О.к. продавались без прибыли, т. е. без такого накопленного процента в пользу продавца. Однако, если подобные облигации получали высококлассный рейтинг, они могли продаваться на основе принципа "плюс процент", как и облигации с фиксированной процентной ставкой, чему примером служат "Атчисон, Торека и Санта-Фе Рай Аджастмент 4s".

ОБЛИГАЦИИ КУПОННЫЕ (COUPON BONDS). Свободно негоциируемые облигации, не зарегистрированные на имя владельца, в отличие от зарегистрированных облигаций. Выплаты по О.к. производятся предъявителю, а право на владение ими переходит без передаточной надписи. Доходы по О.к. получают, отрезая прилагаемые к ним КУПОНЫ по мере наступления срока платежей и предъявляя их эмитенту (организации-должнику) или его агенту.

См. ОБЛИГАЦИЯ ЗАКОННАЯ; ОБЛИГАЦИЯ ИМЕННАЯ ЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ КУПОННАЯ.

ОБЛИГАЦИИ ЛЕСНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ (TIMBER BONDS). Облигации, выпускаемые для финансирования лесной и деревообрабатывающей промышленности и обеспеченные лесными угодьями. В прошлом эти облигации были весьма популярны среди лесоразработчиков, особенно в начале века, когда Чикаго являлся основным рынком этих облигаций, а на Среднем Западе, в лесной зоне, существовало значительное число независимых производителей. Основные лесозаготовительные компании, находящиеся в публичной собственности - Georgia-Pacific Corporation и Weyerhaeuser Timber Company. Центр лесной промышленности переместился на Северо-Запад.

ОБЛИГАЦИИ "МЛАДШИЕ" (JUNIOR BONDS). Облигации, обеспечиваемые той же собственностью, что и предыдущие выпуски ценных бумаг. В случае лишения заемщика права собственности интересы владельцев "М."о. будут обеспечены лишь после удовлетворения всех предшествовавших претензий. К числу "младших" могут быть отнесены все виды облигаций, кроме первых ипотечных, а именно: вторые ипотечные облигации; облигации, обеспеченные полной ипотекой; облигации без обеспечения. Их противоположностью являются "СТАРШИЕ" ОБЛИГАЦИИ.

ОБЛИГАЦИИ МНОГОВАЛЮТНЫЕ (MULTIPLE CURRENCY BONDS). Облигации, выплаты основной суммы и процентов, по к-рым могут осуществляться в валютах определенных стран наряду с валютой страны - эмитента данных ценных бумаг. Такие облигации в последние годы широко распространены на мировом рынке капиталов, предоставляя инвестору возможность выбирать валюту, в к-рой он хотел бы получать выплаты.

См. ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫЕДОЛЛАРОВЫЕ; ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫХ ПРАВИТЕЛЬСТВ.

ОБЛИГАЦИИ МОСТОВЫЕ (BRIDGE BONDS). Облигации, выпущенные для финансирования строительства мостов, общественных, частных или пошлинных, общественными организациями, муниципальными органами, ж. д. или частными корпорациями строительства мостов.

При выпуске муниципальных облигаций, если М.о. обеспечиваются прибылью от эксплуатации моста, такие облигации считаются облигациями с обеспечением, а не общими облигациями или облигациями с обеспечением всеми доходами муниципалитета. За последние годы большая часть проектов строительства мостов финансировалась выпуском облигаций под названием корпорации, а не муниципалитетов, участвующих в проекте; напр., Трибара Бридж энд Таннал Осорити (Triborough Bridge and Tunnel Authority, New York City), Калюмет Скайвей (Calumet Skyway, Chicago), Калифорния Толл Бридж Осорити (California Toll Bridge Authority, San Francisco-Oakland Bay Bridge), Порт оф Нью-Йорк Осорити (Port of New York Authority). Примерами М.о., выпущенных частными компаниями, могут служить облигации Интернэшнл Бридж (International Bridge Detroit-Windsor) и облигации Сан Матео-Хейвард Бридж (San Mateo-Hayward Bridge, San Francisco Bay).

ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ (MUNICIPAL BONDS). Облигации, к-рые являются обязательствами властей округов, больших и малых городов, деревень, налоговых округов и др. подразделений внутри штатов, в отличие от облигаций правительства США, правительств штатов и промышленных или торговых корпораций. О.м. представляют собой один из основных видов гос. ценных бумаг. Принципиальное различие между ними и облигациями корпораций заключается в том, что если платежи по последним осуществляются за счет доходов, то О.м. обеспечиваются всеми средствами эмитента и платежи производятся за счет налогов, взимаемых с налогоплательщиков, подпадающих под юрисдикцию эмитента.

О.м. могут выпускаться на основе общих или специальных прав заимствования для различных целей, носящих, как правило, общественный характер, включая строительство и оснащение школьных зданий, водоснабжение, возведение общественных зданий, дорожные работы, проведение канализации, дренажные работы, проекты, связанные с орошением и мелиорацией земель, создание парков и музеев, строительство мостов, объектов противопожарной охраны, муниципальных жилых зданий, общественных рынков и т. п.

С точки зрения порядка производства платежей, О.м. делятся на следующие виды:

1. Облигации общего типа, обеспечиваемые всем достоянием эмитента. Основным источником доходов муниципальных органов являются налоги на собственность, но имеется и ряд др. налоговых поступлений, составляющих в последние десятилетия все более значительную долю муниципальных средств, включая налоги на продажи, подоходные налоги, налоги с корпораций, налоги на личную собственность, налоги на валовой доход определенных предприятий, на поступления от лицензирования и др. сборы, а также безвозмездные субсидии, предоставляемые федеральным правительством, и определенная доля, отчисляемая от налоговых сборов штата.
2. Облигации, обеспечиваемые доходами от определенного объекта, как правило, именно оттого, финансирование к-рого производится за их счет. В этом случае выплаты по ним не обеспечиваются всей муниципальной собственностью. В некоторых случаях поступления от налогов общего характера могут использоваться для покрытия недостающей суммы, но тогда эти облигации будут относиться к первому, общему типу.
3. Специальные целевые облигации, погашаемые за счет налогов с населения, пользующегося результатами общественных работ, профинансированных за счет доходов от указанных облигаций. Муниципальная собственность в целом не выступает в качестве обеспечения этих облигаций.

4. Налоговые облигации или векселя, выпускаемые под будущие налоговые поступления и дающие их держателям преимущественное право погашения при получении этих поступлений.

Прилагаемая таблица демонстрирует состав держателей О.м. по состоянию на декабрь 1991 г.

Состав держателей муниципальных облигаций на декабрь 1991 года

Коммерческие банки	9,6
Физические лица	51,2
Компании страхования жизни	1,1
Прочие страховые компании	13,0
Взаимные фонды	12,7
Другие инвесторы	12,4
Итого	100,0

Источник: Board of Governors of the Federal Reserve System, *Flow of Funds, Accounts, Assets and Liabilities Outstanding,* Fourth Quarter, 1991.

Все муниципальное финансирование по своей природе производится только за счет доходов от облигаций. Акционеры в муниципальном финансировании не участвуют, даже в тех случаях, когда муниципалитет занимается предпринимательской деятельностью, имея, напр., свою электростанцию, газогенераторную станцию, систему водоснабжения, учреждения по обслуживанию транзитных пассажиров, спиртоводочное производство и т. п. Облигации, обеспечиваемые доходами от определенного объекта, в последнее время обычно выпускаются от имени конкретного муниципального органа, созданного для осуществления определенного проекта, - строительства моста, тоннеля, аэропорта или эксплуатации автомагистрали. Кроме того, в качестве обеспечения О.м. всегда используются не определенные активы, а конкретные доходы, в свою очередь зависящие от прибыльности этих активов.

Когда речь идет о надежности облигаций, на первое место должен ставиться вопрос об их законной силе или подлинности. Если выпуск облигации осуществлен в полном соответствии с прерогативами муниципального органа-эмитента, то они представляют собой законное обязательство, к-рое может быть предъявлено этому органу. При выдвижении заявки на муниципальные ценные бумаги (закон практически повсеместно требует состязательности при их приобретении) синдикаты обычно запрашивают заключение относительно полноценности облигаций у известных юр. фирм, специализирующихся в области муниципального права и пользующихся авторитетом у инвесторов. Поскольку муниципальные органы могут преследоваться в судебном порядке, держатели облигаций располагают полной возможностью обращаться к защите суда в тех случаях, когда облигация действительна и налагает соответствующие обязательства на эмитента.

При оценке облигаций следует также принимать во внимание следующие факторы:

1. Существуют ли (и какие именно) ограничения прерогатив муниципалитета в отношении налогообложения, к-рые могли бы повлиять на его способность нести ответственность по своим обязательствам. Хотя большинство штатов устанавливают пределы для налогов, собираемых муниципалитетами, эти ограничения могут не распространяться на суммы, необходимые для обслуживания долга.
2. Добросовестность эмитента в отношении погашения своих долгов, насколько об этом можно судить из его прошлой деятельности.
3. Платежеспособность эмитента, к-рая определяется соотношением между чистой задолженностью и оценочной стоимостью, отношением годовой суммы расходов по обслуживанию долга к сумме доходов за год, а также чистой суммой задолженности надушу населения, ростом или снижением совокупной суммы долга, способами погашения долга и др. факторами более общего характера, затрагивающими наличие экон. ресурсов, правовую ситуацию и тенденции в ней, опыт и способности людей, занимающихся фин. вопросами. Однако фин. информация по муниципальным органам не составляется по единой форме, что, в свою очередь, отражает различия в критериях, налоговые ограничения, включение взаимопогашающихся задолженностей и особенности бухучета в каждом отдельном случае.

При рассмотрении деклараций муниципальных органов особое внимание следует обращать на оценочную стоимость налогооблагаемой базы, поскольку именно она является главным источником доходов, а также на принципы оценки налогооблагаемой базы, к-рые применяются в данном случае. Поскольку эти принципы в разных муниципалитетах могут весьма различаться между собой, оценочная стоимость собственности не является достаточным показателем, если не сочетается с указанием принципов оценки налогооблагаемой базы. Для того чтобы вычислить величину чистой задолженности, из общей суммы долга следует вычесть сумму фондов погашения. Принимая величину чистой задолженности за основу, получаем сумму долга на душу населения и отношение чистой задолженности к величине оценочной стоимости налогооблагаемой собственности, являющихся важнейшими показателями платежеспособности данного муниципалитета. Однако при сравнении этих показателей по разным муниципалитетам следует делать поправку на численность населения и размеры оценочной стоимости налогооблагаемой базы (с учетом различий в принципах ее оценки), поскольку указанные соотношения, кажущиеся высокими для малых городов, вовсе не являются таковыми для больших городов. Целесообразно также обращать внимание на действующие ставки налогообложения, сравнивая их с предельными ставками, если таковые устанавливаются законом, при исключении расходов по обслуживанию долга из налогооблагаемой базы. Представляет интерес и тенденция изменения сумм общих доходов и расходов, а также состояние налоговой дисциплины. Высокие налоговые ставки в сочетании с учащающимися случаями уклонения от налогов и бюдж. дефицитом служат признаком низкой платежеспособности данного муниципалитета.

Муниципальные ценные бумаги значительно различаются между собой по своему качеству, имея высокий, средний и низкий рейтинговые уровни. Стоимость О.м. с высоким рейтингом, как и др. облигаций этого класса, колеблется противоположно изменениям процентных ставок. Размеры процентных ставок по этим облигациям в значительной мере определяются тем, что они, как и все муниципальные обязательства, освобождены от федерального подоходного налога. Это имеет особое значение для инвесторов с высоким уровнем доходов, к-рых в этих условиях устраивают более низкие процентные ставки по муниципальным облигациям. Если О.м. размещаются на конкурентной основе, то получившему приоритет приходится платить сравнительно небольшую сумму, учитывая премии или скидки по основному муниципальному долгу и процентам. Однако реальные размеры этой суммы будут в дальнейшем изменяться в зависимости от ситуации на рынке, уровня процентных ставок и доходности по др. бумагам. Проценты по облигациям и сроки их погашения зависят и от др. факторов: типа облигации (облигации общего типа, облигации, обеспеченные доходами от определенного объекта, специальные целевые облигации и др.), размеров, местоположения, значения муниципалитета-эмитента, его предыстории, его фин. репутации, текущих фин. и кредитных обстоятельств. Погашение долга может производиться по сериям или отдельным облигациям при формировании фонда погашения. При разумном управлении фин. делами в муниципалитете удается избегать совпадения сроков погашения сразу многих облигаций. В противном случае при осуществлении плате-

жей возникают фин. проблемы, каждый раз требующие выделения дополнительных значительных средств.

Конкуренция при размещении облигаций муниципалитетами начинается с публикации офиц. уведомления о продажах облигаций (как правило, содержащего определенную информацию) и обращения к заинтересованным сторонам делать свои заявки. Обычно эти уведомления помещаются в местной печати, а также в ежедневной газете *Daily Bond Buyer,* к-рая имеет еженедельные специальные выпуски по субботам и пользуется широкой популярностью у фирм, андеррайтеров и дилеров, специализирующихся на муниципальных ценных бумагах. Заявки должны представляться в определенный день по указанному адресу в запечатанном конверте, с приложением чека на сумму от одного до пяти процентов от стоимости ценных бумаг (проигравшим претендентам их чеки возвращаются). Претенденты организуются в синдикаты, к-рые, выиграв право на приобретение облигаций, в свою очередь, предлагают их инвесторам, предоставляя иногда дилерскую скидку с целью ускорения продаж. Поскольку на муниципальные ценные бумаги не распространяется правило об обязательной регистрации, содержащееся в Законе о ценных бумагах 1933 г., они не регистрируются. Муниципалитет не обязан также выпускать проспект выпуска облигаций, но на практике эмитирующая организация издает рекламный буклет с информацией о муниципальных займах. *{Примечание:* на все ценные бумаги, независимо от того, подлежат ли они регистрации по Закону о ценных бумагах 1933 г., распространяются положения этого закона, направленные на борьбу с подделками.)

Для получения разрешения на выпуск облигаций муниципалитет должен представить следующие документы: 1) копию протокола заседания, на к-ром принималось решение о выпуске займа, с указанием суммы, сроков погашения, цели, даты выпуска, процента, места выплаты, типа облигации, результатов голосования и законодательных актов, в соответствии с к-рыми выпускаются облигации; 2) образец облигации; 3) заключение относительно правового обоснования выпуска с указанием, что им изучены принятые решения и соответствующие законодательные акты и сделан вывод о правомерности выпуска и действительности облигаций, о к-рых идет речь; 4) подборка документов, подтверждающих офиц. название облигаций, название административно-территориальной единицы, на территории к-рой она выпускается, фамилии юридически проверенных уполномоченных офиц. лиц, ответственных за выпуск. Публикуются также показатели административно-территориальной единицы (численность населения, сумма полученных доходов (налогов), сумма задолженности, налоговые ставки и использование налоговых поступлений), решение о выпуске облигаций, формальное сообщение о продаже облигаций, подтверждение имевшей место публикации о продаже облигаций, декларация о наличии облигаций в обращении и о фин. положении соответствующего местного органа власти, протоколы заседаний, на к-рых принималось решение об удовлетворении заявок покупателей, справка Казначейства об оплате облигаций, заверенные образцы подписей офиц. лиц, подписавших облигации, и офиц. свидетельства, что против административно-территориальной единицы не возбуждено и в обозримом будущем не будет возбуждено судебное преследование, способное поставить под сомнение действительность облигаций и право на сохранение своих постов должностными лицами, подписавшими их.

Возможность реализации муниципальных ценных бумаг может находиться в широком диапазоне, начиная с малоактивных, ограниченных по количеству и месту распространения выпусков до пользующихся широким спросом у дилеров облигаций, рынок для к-рых постоянно остается активным. Хотя в последние годы возрос интерес к О.м. со стороны индивидуальных инвесторов, рынок остается преимущественно институциональным по своему характеру: бумаги реализуются крупными партиями, продаже порой предшествуют длительные переговоры, а для поиска покупателей приходится обращаться к услугам дилеров. Возможность использования О.м. в качестве обеспечения банковских ссуд зависит от их качества и реализуемости.

Муниципальные облигационные фонды. Интересам мелких инвесторов в значительной мере соответствовало создание в последние годы муниципальных облигационных фондов. Первоначально наиболее распространенным типом такого фонда был местный инвестиционный траст с фиксированным составом портфеля бумаг и уставом, предусматривающим, что траст прекращает свое существование с погашением, выкупом или прекращением существования (по какой-либо др. причине) последней облигации. Позднее начали возникать диверсифицированные "открытые" муниципальные инвестиционные компании, имеющие право выплачивать дивиденды в соответствии с Законом о реформе налогообложения 1976 г.

Показатели кредитоспособности. Многие виды облигаций имеют свой рейтинг кредитоспособности, устанавливаемый такими агентствами, как Moody's Investors Service, Standard & Poor's Corporation и Fitch Investors Service, Incorporated. Банки и брокерские фирмы также имеют собственные исследовательские подразделения, анализирующие положение муниципальных ценных бумаг. Рейтинг обычно выражает профессиональную оценку способности эмитента выплатить в срок номинальную стоимость облигации. В общих чертах можно сказать, что облигации, получающие у перечисленных агентств рейтинги BBB, Baa или выше, должны рассматриваться как надежное средство вложения капитала. В приведенной ниже таблице указаны показатели кредитоспособности, к-рые присваиваются различными агентствами.

Показатели (рейтинги) кредитоспособности

Оценка по уровню кредитногориска	*Moody's*	*S&P*	*Fitch*
Высший рейтинг	Aaa	AAA	AAA
Отличный рейтинг	Aa	AA	AA
Выше среднего	A	A	A
Ниже среднего	Baa	BBB	BBB
Спекулятивный	Ba	BB	BB
Весьма спекулятивный	B, Caa	B, CCC, CC	**B,** CCC, CC, C
Некредитоспособные	Ca, C	D	**DDD, DD, D**

Страхование муниципальных облигаций. Многие О.м. обеспечиваются системой страхования, специально созданной для уменьшения инвестиционного риска. В маловероятном случае неплатежеспособности муниципального органа страховая компания при наступлении соответствующего срока выплачивает как основную сумму, так и проценты по облигациям. Компании, осуществляющие страхование О.м., имеют рейтинг AAA и гарантируют своевременные выплаты процентов и основной суммы долга.

Страхователи защищают инвесторов преимущественно в двух отношениях. В случаях, когда города или штаты переживают фин. трудности, они могут оказаться неспособны своевременно произвести выплаты процентов и основных сумм (от страхователя нельзя требовать в таких ситуациях досрочных платежей). Даже если неплатежеспособность не наступает, агентства могут понизить рейтинг ценных бумаг эмитента при ухудшении его фин. положения, в результате чего понизится их рыночная стоимость.

Владельцы облигаций, застрахованных компаниями с рейтингом AAA, не подвержены этому виду риска, поскольку их интересы защищены компанией высокого класса надежности, к-рая обеспечит своевременные выплаты процентов и основной суммы. Сейчас страхуется приблизительно одна треть выпускаемых ценных бумаг, причем О.м. страхуются так называемыми монолинейными компаниями, занимающимися только долговыми обязательствами с высоким рейтингом и не склонными вести операции, связанные с риском в др. сферах, как это бывает с компаниями, осуществля-

ющими страхование собственности, жизни, страхование от несчастных случаев. Кроме того, каждая облигация, застрахованная компанией, имеющей рейтинг ААА, получает такой же рейтинг, основанный на размерах капитала и платежеспособности страхователя. Более того, эти страхователи соглашаются гарантировать только облигации, отвечающие установленным ими высоким требованиям, и вкладывают собственные средства только в наиболее надежные и ликвидные ценные бумаги. Одно из требований, к-рое предъявляется страховыми компаниями, известно как принцип "нулевых убытков". Это означает, что эмитент имеет настолько сильные позиции или столь прочно обеспечил свои облигации, что страхователь исключает вероятность каких-либо убытков. Этот подход к О.м. контрастирует с психологией "многолинейных" страхователей, к-рые исходят из приемлемости известного уровня убытков. Для получения высокого рейтинга страховые компании должны иметь капитал, размеры к-рого удовлетворяют требованиям соответствующих агентств. Им приходится давать объяснения, каким образом они намереваются выполнять все свои обязательства в условиях предполагаемого четырех- или пятилетнего периода экон. депрессии. Страховые департаменты штатов тоже осуществляют неослабный контроль за положением дел в индустрии страхования О.м. Этот процесс носит название "депрессионного анализа".

Ценность страхования заключается в том, что оно предполагает безусловные гарантии со стороны страхователя, безопасность, устойчивость рейтинга ценных бумаг, более высокую ликвидность и доходность в сравнении с облигациями, не застрахованными в компаниях с рейтингом ААА, предварительный отбор эмитентов и бумаг, а также постоянный контроль за состоянием облигации вплоть до ее погашения со стороны страхователя. Ревизоры непосредственно посещают эмитентов и запрашивают разнообразные фин. отчеты, подвергая их затем анализу для возможного обнаружения признаков ухудшения кредитоспособности.

Инвесторы не несут прямых расходов по страхованию О.м. Страховая премия выплачивается эмитентами или инвестиционными банками и дилерами, распространяющими облигации. Подсчеты показывают, что затраты самих инвесторов составляют в год менее 5 дол. на облигацию с номиналом 1000 дол. Тремя крупнейшими компаниями, занимающимися страхованием муниципальных облигаций, являются AMBAC Indemnity Corporation, Financial Guarantee Insurance Company и Municipal Bond Insurance Association.

Источники: Ассоциация дилеров по гос. ценным бумагам и Ассоциация страхователей фин. учреждений.

Налогообложение муниципальных облигаций. В соответствии с современным федеральным налоговым законодательством, доход в виде процентов от муниципальных ценных бумаг освобождается от федеральных подоходных налогов. Те индивидуальные инвесторы, на к-рых распространяется положение о 24-процентном альтернативном минимальном налоге, должны включать в налогооблагаемую сумму доход от некоторых О.м. В большинстве штатов средства, получаемые в виде процентов по ценным бумагам, выпускаемым местными гос. органами управления, освобождаются от подоходных налогов на уровне штата и на более низком уровне. Во всех 50 штатах от федеральных и местных налогов и налогов штатов освобождаются проценты по ценным бумагам, выпущенным на территориях и во владениях США - Виргинских о-вах, Гуаме, Амер. Самоа и Северных Марианских о-вах.

Долгосрочный прирост капитала в результате продажи освобождаемых от налогов О.м. или владения ими вплоть до погашения облагается налогом по ставке не более 28%. По действующим законам, капитальный убыток в размере до 3000 дол. в течение одного года может вычитаться из суммы налогооблагаемого дохода.

Капитальные убытки могут без ограничений вычитаться из суммы прироста капитала. Действуют отдельные правила при досрочной продаже или погашении необлагаемых налогом О.м., приобретенных с дисконтом или премией.

Следующие штаты не облагают налогом доходы частных лиц от облигаций, выпущенных в др. штатах: Аляска, Вайоминг, Вашингтон, Южная Дакота, Индиана, округ Колумбия, Невада, Техас и Юта. В некоторых штатах от налогов освобождаются только налоги от облигаций общего типа, в др. - от всех облигаций. Обложение налогами штатов доходов от О.м. частных лиц и корпораций иногда предусматривает исключения в следующих случаях: 1) для облигаций с уплатой "неосязаемого" налога на собственность; 2) при определенных формах налогового дохода; 3) для облигаций др. штатов, освобождаемых от налогов по законам своих штатов; 4) освобождение от налогов первых 5 тысяч дол. дохода от процентов для налогоплательщиков в возрасте старше 62 лет; 5) обложение подоходным налогом только в составе брутто-дохода.

Преимущества, к-рыми обладают О.м. с точки зрения налогообложения, могут быть проиллюстрированы в сравнении с др. видами капиталовложений.

Влияние федеральных налогов на доход по ценным бумагам, облагаемым и не облагаемым налогами

	6-процентные облигации, необлагаемые налогами	*8-процентные бумаги, облагаемые налогами*
Вложенные средства	$30000	$30000
Проценты	$1800	$1800
Федеральный подоходный налог по максимальной ставке 31%	0	$744
Чистый доход	$1800	$1656
Доходность за вычетом налогов	6%	5,5%

См. ОБЛИГАЦИЯ; РЕЙТИНГИ ОБЛИГАЦИЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
NATIONAL CITY MANAGEMENT ASSOCIATION. *Municipal Yearbook.*
SCOTT, D. L. *Municipal Bonds.* Probus, Chicsgo, IL, 1992.

ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ИНОСТРАННЫЕ (FOREIGN MUNICIPAL BONDS). Облигации административно-политических единиц и городов ин. гос-в. Как правило, правительства ин. гос-в предоставляют свои гарантии для повышения рыночной привлекательности заграничных муниципальных долларовых облигаций в США.

См. ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫХ ПРАВИТЕЛЬСТВ.

ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ОБЩЕЙ ГАРАНТИЕЙ (GENERAL OBLIGATION BONDS). Облигации, подкрепленные собственностью муниципалитета, властей города или штата, облагаются налогом на стоимость со всей подлежащей налогообложению недвижимости. Данный вид облигаций погашается за счет сбора муниципальных налогов, а также за счет др. источников доходов. Указанные облигации гарантированы полным доверием к эмитенту и его способности осуществить сбор упомянутых налогов.

ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОПЦИОНА "ПУТ" (MUNICIPAL OPTION PUT SECURITIES). Облигации, к-рые могут быть проданы обратно эмитенту в установленные сроки. Опцион продается отдельно от облигаций.

ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ СПЕЦИАЛЬНОГО НАЗНАЧЕНИЯ (SPECIAL ASSESSMENT BONDS). Облигации, выпускаемые муниципалитетами с целью получения средств для финансирования работ, расположенных на данной территории. Как правило, это обустройство парков, дренажных систем, систем ка-

нализации, пешеходных дорожек, местное муниципальное жилищное строительство, и т. п.

Хотя эти облигации выпускаются муниципалитетами или иными органами местного самоуправления, в любом случае основная сумма долга и проценты выплачиваются за счет специального налога на собственность, к-рая подлежит изменению, а не за счет муниципалитета как такового. Иными словами, облигации, выпущенные для финансирования строительства дренажной системы, могут быть погашены за счет налогов на собственность, увеличенных благодаря дополнительной плате за улучшенный дренаж. Зачастую с целью финансирования подобных работ местное самоуправление - дистрикт - образует специальную административную единицу - район или округ.

По своим инвестиционным качествам эти облигации представляют собой нечто среднее между муниципальными облигациями и частными долговыми обязательствами.

См. ОБЛИГАЦИИ ПОЛУМУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ НА БЛАГОУСТРОЙСТВО (IMPROVEMENT BONDS). Одна из разновидностей облигаций, выпускаемых муниципалитетом для стимулирования общественных работ или др. мероприятий по благоустройству. Обычно имеет специальное название (титул): гос. облигации на благоустройство, облигации на благоустройство улиц. Иногда их называют МУНИЦИПАЛЬНЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ СПЕЦИАЛЬНОГО НАЗНАЧЕНИЯ. О. на б. являются муниципальными долговыми обязательствами, и их не следует путать с ИПОТЕЧНЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ НА БЛАГОУСТРОЙСТВО.

ОБЛИГАЦИИ НА БЛАГОУСТРОЙСТВО ИПОТЕЧНЫЕ (IMPROVEMENT MORTGAGE BONDS). Облигации, обеспеченные "младшей" ипотекой (обычно под залог имущества ж.-д. компаний или коммунальных предприятий) и выпускаемые для благоустройства или расширения. Эти облигации практически эквивалентны обычным ипотечным облигациям или облигациям для замены и погашения более старых выпусков. Подобно обычным ипотечным облигациям, для данных облигаций устанавливается максимальное число облигаций, и они выпускаются в количестве, достаточном не только для повышения их стоимости в будущем, но и для замены основных облигаций при наступлении срока их погашения. При первом выпуске они обладают второй или третьей степенью обеспечения, но после погашения облигаций с первой степенью обеспечения или облигаций основного выпуска существует вероятность того, что искомые облигации могут получить первую степень обеспечения.

Необходимо отличать данные облигации от тех, к-рые не погашаются при наступлении установленного срока, пролонгируются на следующий период и обеспечиваются дополнительной недвижимостью и правом пересечения территории (штата), а также от облигаций на благоустройство, являющихся муниципальными или квазимуниципальными ценными бумагами.

См. ОБЛИГАЦИЯ, ОБЕСПЕЧЕННАЯ ЗАКЛАДНОЙ НА ЧАСТЬ ИМУЩЕСТВА КОМПАНИИ.

ОБЛИГАЦИИ НА ПРЕДЪЯВИТЕЛЯ (BEARER BONDS). КУПОННЫЕ ОБЛИГАЦИИ, к-рые оплачиваются предъявителю и имеют отрезные процентные купоны.

ОБЛИГАЦИИ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ. Термин имеет следующие значения:

1. PLAIN BONDS. Необеспеченные долговые обязательства; облигации, долговые сертификаты.

   При выборе названия для подобных облигаций обычно используются более привлекательные наименования, нежели просто "необеспеченные облигации", хотя одна из ж. д. - "Бостон энд Мейн" - именно так и назвала один из выпусков облигаций, распространенных несколько лет назад.

2. DEBENTURE BONDS. Облигации, не имеющие какого-либо обеспечения, кроме общих активов и доверия к эмитенту. Правительственные, штатные и муниципальные облигации, т. е. все гос. облигации, по определению, являются облигациями, не имеющими специального обеспечения, поскольку они не обеспечены закладными или каким-либо др. особым видом обеспечения (залога) активов.

   Несмотря на вышеуказанный факт, гос. облигации относятся к первоклассным инвестициям, поскольку их выплата основана на налоговых поступлениях и общем доверии.

   И.о., выпускаемые корпорациями, не считаются первоклассными инвестициями, хотя в тех случаях, когда доверие к эмитенту значительно, они могут котироваться высоко. Их курс зависит от степени превышения капитала компании над ее обязательствами, количества выпущенных облигаций, имеющих преимущество при наложении ареста за долги перед др. кредиторами, степени колебаний размера прибылей, превышения доходов над первоочередными выплатами. Н.о. иногда называют просто "долговыми обязательствами", "дебентурой".

   См. ОБЛИГАЦИИ БЕЗ ОБЕСПЕЧЕНИЯ; ОБЛИГАЦИИ ПОДЧИНЕННЫЕ (СУБОРДИНИРОВАННЫЕ).

ОБЛИГАЦИИ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ ДОХОДНЫЕ (DEBENTURE INCOME BONDS), ДОХОДНЫЕ ОБЛИГАЦИИ, не обеспеченные закладной или др. особым видом обеспечения (залога) активов.

ОБЛИГАЦИИ, НЕ ОБЛАГАЕМЫЕ НАЛОГАМИ (TAX EXEMPT BONDS). В результате принятия Конгрессом Закона от 1 марта 1941 г. гос. ценные бумаги федерального правительства лишились существовавшей прежде льготы по обложению федерального подоходного налога. Лишь выпуски, не погашенные к тому времени, частично сохраняли налоговые льготы (на них распространялся налог на наследство и дарения, а также налог на сверхприбыль и военный налог на прибыль). Соответственно, гос. ценные бумаги США подлежат налогообложению (федеральным подоходным налогом, налогом на прирост курсовой стоимости акций, налогом на наследство и дарения, акцизами, как федеральными, так и штатов), но вместе с тем не подлежат обложению подоходным налогом или налогами на имущество штатов и местных органов власти. К ценным бумагам правительства США, облагаемым налогами, относятся казначейские векселя, среднесрочные облигации, долгосрочные облигации, депозитные облигации, сберегательные облигации США, выпущенные после 1 марта 1941 г., облигации Федерального управления жилищного строительства, выпущенные по контрактам после 1 марта 1941 г., облигации Гос. нац. ассоциации ипотечного кредита (GNMA), а также инструменты, выпускаемые Федеральными земельными банками, Федеральными посредническими кредитными банками, Банками по содействию кооперативам, Федеральными банками жилищного кредитования и Федеральной нац. ассоциацией ипотечного кредита (FNMA). При этом облигации GNMA и FNMA, выпущенные после 2 августа 1954 г., облагаются подоходными и имущественными налогами штатов и местных органов власти. Следует, однако, иметь в виду, что некоторые выпуски облигаций правительства США, в случае, если они оставались у инвестора до самой смерти, могут быть зачтены по номиналу при выплате федерального налога на наследство *(см.* ОБЛИГАЦИИ "ЦВЕТОЧНЫЕ"). Следует также иметь в виду, что жилищные сертификаты, выпускаемые гос. агентствами по жилищному строительству (местные органы власти) и агентствами по обновлению городского хоз-ва, не облагаются федеральными подоходными налогами. Почти во всех случаях в штатах, где они выпущены, не взимаются также и налоги на процентный доход от этих облигаций.

Большая часть облигаций, по к-рым не платят налоги, - облигации, выпускаемые штатами и местными органами власти: по ним

не платят ни федеральные, ни, как правило, местные налоги. Однако и здесь термин "не подлежащий налогообложению" достаточно условен, поскольку подобные выпуски облагаются федеральными налогами на наследство и дарения, а также всеми видами налогов иных штатов. Кроме того, на них распространяется действие федерального налога на доход от прироста курсовой стоимости.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ США; ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ, НЕ ПОГАШЕННЫЕ В СРОК (DEFAULTED BONDS). В истории США не было случаев, чтобы гос. облигации не погашались в срок. (*См.* НЕВЫПОЛНЕНИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ; НЕПЛАТЕЖИ.) Облигации штатов и местных органов власти также имеют крайне низкий процент непогашения. Данные по облигациям ж.-д. компаний и коммунальных служб не столь благополучны, но наиболее высокий процент непогашения характерен для облигаций промышленных компаний. Многочисленные случаи непогашения основной задолженности и процентов были зарегистрированы в отношении ин. гос. облигаций.

См. СОВЕТ ПО ЗАЩИТЕ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ИНОСТРАННЫХ ОБЛИГАЦИЙ.

ОБЛИГАЦИИ, НЕ ПОДЛЕЖАЩИЕ ДОСРОЧНОМУ ПОГАШЕНИЮ (IRREDEEMABLE BONDS). Облигации с фиксированным сроком, к-рые не могут быть погашены эмитентом или должником до наступления этого срока. Облигации этого типа не следует путать с бессрочными и среднесрочными облигациями.

См. ОБЛИГАЦИЯ БЕССРОЧНАЯ.

ОБЛИГАЦИИ, НЕ ПОДЛЕЖАЩИЕ НАЛОГООБЛОЖЕНИЮ (TAX-FREE BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИИ, НЕ ОБЛАГАЕМЫЕ НАЛОГАМИ.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ БУДУЩИМИ ДОХОДАМИ (REVENUE BONDS). Облигации, выпущенные муниципалитетами с условием погашения основной суммы долга и процентов за счет ден. поступлений или доходов от принадлежащих муниципалитетам или штатам предприятий, платных дорог и мостов или коммунального хоз-ва, к к-рому относятся водонапорные станции, электростанции, портовые хоз-ва, ж. д. и т. п. Т. о., данные облигации имеют обеспечение в виде имущества или доходов принадлежащих городам или штатам предприятий. Тем не менее штат или муниципалитет не дают гарантии погашения облигации, поэтому они относятся к "ограниченным" долговым обязательствам эмитирующего их административного ведомства. Со второй мировой войны, что стало особенно заметно в отношении муниципалитетов, О., о.б.д. стали источником финансирования возрастающей доли расходов; это привело к накоплению значительных сумм непогашенных долговых обязательств и приближению их к предельно допустимым размерам задолженности, соответственно повышая необходимость финансирования, введения в действие дополнительных производственных мощностей за счет заемных средств и повышения емкости рынка муниципальных облигаций данного типа при надежном обеспечении их доходами.

В отдельных случаях О., о.б.д. дополнительно гарантируются эмитирующим административным ведомством, что дает им "двойную защиту"; в связи с этим возникает закономерный вопрос об отнесении таких гибридных ценных бумаг к классу облигаций, обеспеченных общей гарантией.

Коммерческие банки, согласно Закону о банках 1933 г., могут без обычных ограничений выступать в качестве андеррайтеров и инвесторов только применительно к обеспеченным общей гарантией обязательствам, эмитированным штатом или муниципалитетом.

О., о.б.д. следует отличать от промышленных облигаций помощи, к-рые эмитируются различными муниципалитетами в соответствии с законодательством штата, касаются и предполагают лизинг производственных мощностей определенной частной корпорацией; надежность этих облигаций зависит от способности данной корпорации продолжать свою деятельность и выплачивать оговоренные лизинговые платежи, к-рые и используются в качестве источника получаемых по таким облигациям доходов.

См. ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ, ИМЕЮЩЕЙ ПРИОРИТЕТ ПЕРЕД ДРУГИМИ ЗАКЛАДНЫМИ (UNDERLYING BONDS). Облигации, дающие преимущественное право на собственность компании (по сравнению с последующими выпусками облигаций); облигации, обеспеченные закладной, имеющей более высокий приоритет, чем облигации др. выпусков, обеспеченные вторичным (по очереди) правом наложения ареста на то же имущество; облигации, обеспеченные первой ипотекой, или, по крайней мере, закладной, имеющей приоритет над др. закладными на то же имущество. Термин является противоположностью термину "облигация, не имеющая преимущественного права требования на собственность компании".

См. ЗАКЛАДНАЯ, ДАЮЩАЯ ПРИОРИТЕТ ПРИ РАЗДЕЛЕ ЗАЛОЖЕННОГО ИМУЩЕСТВА.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ НА ИМУЩЕСТВО ПОД АРЕНДОЙ (АРЕНДОВАННАЯ СОБСТВЕННОСТЬ) (FIRST LEASEHOLD BONDS). Облигации, обеспеченные закладной на недвижимость, к-рой владеют на основе аренды, а не на основе права собственности. Данный вид облигаций получил широкое распространение в 20-х гг. при финансировании операций с недвижимостью, однако впоследствии проявилось снижение доходности этих облигаций, т. к. выплата арендной платы обладала приоритетом перед выплатой процентов по облигациям. Такие закладные в качестве обеспечения также оказались не совсем приемлемыми для финансирования путем выпуска новых облигаций, т. к. на арендные платежи также повлияло снижение доходности облигаций.

См. ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ ПОД НЕДВИЖИМОСТЬ.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ ПОД НЕДВИЖИМОСТЬ (REAL ESTATE BONDS). Облигации, обеспеченные закладными или трастовым договором о передаче прав на недвижимость. С инвестиционной точки зрения, такие облигации представляют собой серии эмитированных облигаций, имеющих приемлемый номинал и закладную на недвижимость в качестве обеспечения. Обычно такие облигации эмитировались ипотечными или инвестиционными компаниями, к-рые в дополнение к обеспечению в виде закладных гарантировали облигации индоссаментом. Ипотечные сертификаты являлись разновидностью обязательств, обеспеченных недвижимостью.

Инвестиционное качество облигаций, обеспеченных недвижимостью, зависит от: 1) эффективности использования заложенной недвижимости; 2) соотношения выпущенных облигаций и умеренной оценки стоимости заложенного имущества; 3) степени страхования недвижимости; 4) источников погашения ссуды лицом, выдавшим закладную; 5) фин. состояния компании-эмитента. Если выпуск таких облигаций осуществлен в соответствии с требованиями закона и традиционными принципами ипотечного кредитования, то по степени риска они сопоставимы со ссудами под ипотеки, хотя депрессия 1929-1932 гг. и обнажила слабость многих из этих облигаций, что было главным образом связано с пренебрежительным отношением к консервативной осторожности в фин. практике в период бума конца 20-х гг. XX в.

См. ОБЛИГАЦИЯ ИПОТЕЧНАЯ; СЕРТИФИКАТ ИПОТЕЧНЫЙ; ССУДЫ ИПОТЕЧНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ОБЩЕЙ ЗАКЛАДНОЙ (GENERAL MORTGAGE BONDS). Облигации, обеспеченные совокупной закладной на все имущество, уже являющееся, полностью или частично, объектом предыдущих закладных. Подобные облигации обычно используются ж.-д. компаниями и выпускаются

ими в качестве метода привлечения фин. средств для модернизации имущества, чья стоимость уже возросла с момента оформления первичной (основной) закладной. Многие закладные включают в себя оговорку о собственности, "приобретенной впоследствии", к-рая предусматривает, что все имущество, к-рое в момент выпуска облигаций находилось во владении, а также все то имущество, к-рое может быть приобретено впоследствии, становится объектом права удержания (права ареста) за долги и предметом залога. Имуществом, приобретенным впоследствии, может являться либо имущество, приобретенное путем использования средств от продажи облигаций, либо все то имущество, к-рое было приобретено после даты закладной.

Данные облигации часто выпускаются в значительных количествах не только для того, чтобы привлечь дополнительный капитал, а также для погашения облигаций, обеспеченных закладной, при наступлении срока их погашения. В последнем случае такие облигации становятся в конечном счете облигациями, обеспеченными первой закладной.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ОЖИДАЕМЫМИ ПОСТУПЛЕНИЯМИ (COLLATERALIZED LEASE EQUIPMENT OBLIGATIONS - CLEOs). *См.* ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ (FIRST MORTGAGE BONDS). Облигации на все имущество или же его часть, а также на доходы корпорации, выпускающей эти облигации. Поскольку эти облигации обеспечены имуществом (как правило, недвижимостью, но иногда и движимым имуществом, и текущими активами), они необязательно считаются первоклассными инвестициями. Облигации одной корпорации, обеспеченные второй или даже третьей закладной, могут иметь даже более высокий инвестиционный рейтинг, чем облигации др. корпорации, обеспеченные первой закладной. Однако обязательство, обеспеченное первой закладной на данное имущество, обладает приоритетом по отношению к любому др. обязательству, относящемуся к данному имуществу. Привлекательность таких облигаций в качестве инвестиционного инструмента зависит от превышения стоимости имущества, служащего в качестве обеспечения, над совокупной номинальной стоимостью выпущенных облигаций, от диапазона колебаний уровня доходов, от разницы между средним уровнем доходов и размером эксплуатационных расходов и фиксированных платежей и сборов, а также от вероятности погашения определенного количества облигаций при наступлении срока погашения. Поскольку процедура лишения права выкупа заложенного имущества сложна вследствие невозможности выплатить как процент по облигации, так и основную ее сумму, то постоянно присутствует опасность понести убытки вследствие возможного снижения стоимости заложенного имущества после его продажи, а также вынужденной задержки и расходов, связанных с юр. процедурами.

См. ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ И СОВОКУПНОЙ ЗАКЛАДНЫМИ.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ ДЛЯ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ (FIRST REFUNDING MORTGAGE BONDS). Облигации, обеспеченные первой (по времени) закладной и используемые для рефинансирования, выпускаются корпорацией (как правило, ж. д., коммунальными службами). Указанное название облигаций иногда вводит в заблуждение, т. к., по существу, речь идет о первой закладной лишь по времени оформления, а не о ее приоритетности, как это имеет место в случае С ОБЛИГАЦИЯМИ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ ПОД ПЕРВУЮ ЗАКЛАДНУЮ.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ И ЗАКЛАДНОЙ, ИМЕЮЩЕЙ ПРИОРИТЕТ ПЕРЕД ДРУГИМИ ЗАКЛАДНЫМИ (FIRST AND GENERAL MORTGAGE BONDS, GENERAL AND FIRST MORTGAGE). Облигации, обеспеченные первой закладной на часть имущества корпорации-эмитента (обычно ж. д.), а на остальное имущество закладной, имеющей приоритет перед др. закладными. Подобные облигации иногда эмитируются ж. д. с целью финансирования расширения их сети. Первая закладная размещается под новое имущество и, если предыдущие закладные на старое имущество являются закладными открытого типа, то остающаяся часть ранее заложенного имущества используется в качестве дальнейшего обеспечения.

См. ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ СОВОКУПНОЙ ЗАКЛАДНОЙ.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ, ИМЕЮЩЕЙ ПРИОРИТЕТ ПЕРЕД ДРУГИМИ ЗАКЛАДНЫМИ (GENERAL FIRST MORTGAGE BONDS). В большинстве случаев имеются в виду ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ, ИМЕЮЩЕЙ ПРИОРИТЕТ ПЕРЕД ДРУГИМИ ЗАКЛАДНЫМИ, хотя иногда эти облигации, обеспеченные закладной, имеющей преимущество перед др. закладными, относятся лишь к части заложенного имущества. Указанный в названии статьи термин вводит в заблуждение, т. к. закладная, имеющая приоритет перед др. закладными, не может являться первой закладной. Правильнее употреблять в отношении данного класса облигации термин "облигации, обеспеченные первой закладной или закладной, имеющей преимущество перед др. закладными".

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ, ИМЕЮЩЕЙ ПРИОРИТЕТ ПЕРЕД ДРУГИМИ ЗАКЛАДНЫМИ, И ОБЩЕЙ ЗАКЛАДНОЙ (FIRST LIEN AND GENERAL MORTGAGE BONDS). Облигации, дающие приоритетное право (или право первой ипотеки) на часть (как правило, небольшую) имущества корпорации-эмитента и право общей ипотеки на остальное имущество. Эти облигации аналогичны ОБЛИГАЦИЯМ, ОБЕСПЕЧЕННЫМ ОБЩЕЙ ЗАКЛАДНОЙ.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ И СОВОКУПНОЙ ЗАКЛАДНЫМИ (FIRST AND CONSOLIDATED MORTGAGE BONDS). Облигации, обеспеченные первой закладной на часть или части имущества компаний (обычно ж. д.) и консолидированной (совокупной) второй и даже третьей закладными на оставшееся имущество. Эти облигации практически не отличаются от облигаций, обеспеченных закладной, имеющей приоритет перед др. закладными.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ СОВОКУПНОЙ ЗАКЛАДНОЙ (FIRST CONSOLIDATED MORTGAGE BONDS). Облигации, обеспеченные первой (по времени) совокупной закладной, выпускаемые корпорацией (обычно ж. д.). Такие облигации необязательно обладают преимуществом по отношению к заложенному имуществу, т. к. в большинстве случаев только на часть заложенного имущества распространяется действие первой закладной. Данный вид облигации практически идентичен облигациям, обеспеченным совокупной первой закладной, однако их не следует смешивать с CONSOLIDATED FIRST MORTGAGE BOND.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ СОВОКУПНОЙ ЗАКЛАДНОЙ (CONSOLIDATED MORTGAGE BONDS). Подобные облигации часто встречаются среди ценных бумаг ж.-д. компании; их следует отличать от divisional bonds - облигаций, обеспеченных закладной на часть имущества ж.-д. компании, т. к. последние обеспечены именно отдельными единицами имущества ж.-д. компании. Данные облигации аналогичны т. н. prior lien bonds - облигациям, обеспеченным закладной, имеющей приоритет перед др. закладными, - и обеспечены первой закладной на часть имущества компании и второй или пр. закладными - на остальные части.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ СОВОКУПНОЙ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ (CONSOLIDATED FIRST MORTGAGE BONDS). Обязательства, обеспеченные первой закладной на все имущество; иногда используется вместо более правильного термина - "ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ СОВОКУПНОЙ ЗАКЛАДНОЙ".

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ, ОБЕСПЕЧЕННЫМИ ЗАКЛАДНОЙ (COLLATERAL MORTGAGE BONDS). Разновидность ОБЛИГАЦИЙ С ОБЕСПЕЧЕНИЕМ в ФОРМЕ ТРАСТА, к-рые, в свою очередь, обеспечены депонированием облигаций под закладную на недвижимость и поэтому являются косвенно обеспеченными закладной. Название не всегда соответствует содержанию, поскольку иногда обеспечением являются акции или облигации, не представляющие собой прямого залога.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ, В ОСНОВЕ КОТОРЫХ ЛЕЖИТ ПЕРВАЯ ЗАКЛАДНАЯ И КОТОРЫЕ ХРАНЯТСЯ НА УСЛОВИЯХ ТРАСТА (FIRST MORTGAGE TRUST BONDS). Облигации, обеспеченные др. облигациями, к-рые, в свою очередь, обеспечены первой закладной. Иными словами это - облигации, обеспеченные др. ценными бумагами, обеспечением к-рых служит первая закладная.

ОБЛИГАЦИИ, ОБЪЯВЛЕННЫЕ К ПОГАШЕНИЮ. Термин имеет следующие значения:

1. CALLED BONDS. Облигации, объявленные к погашению лотами или иначе.
2. DRAWN BONDS. Облигации, подлежащие погашению в результате тиражирования.

См. ОБЛИГАЦИИ С ПРАВОМ ДОСРОЧНОГО ПОГАШЕНИЯ.

ОБЛИГАЦИИ, ОПЛАЧИВАЕМЫЕ ЗАКОННЫМ СРЕДСТВОМ ПЛАТЕЖА (CURRENCY BONDS). Облигации, погашение основной суммы к-рых, а также процентов при наступлении срока платежа производится законными платежными средствами США в отличие от золотых облигаций, к-рые погашались золотыми монетами.

ОБЛИГАЦИИ ОПЦИОННЫЕ (OPTIONAL BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИИ С ПРАВОМ ДОСРОЧНОГО ПОГАШЕНИЯ.

ОБЛИГАЦИИ ОРГАНОВ ВЛАСТИ И ВЕДОМСТВ (AUTHORITY AND AGENCY BONDS). Органы власти и ведомства создаются федеральными штатными правительствами и их подразделениями для выполнения определенных функций, таких, как эксплуатация системы водоснабжения, электричества, мостов, туннелей, школ и автодорог. Зачастую органы власти или ведомства имеют право взимать плату за свои услуги. Поэтому иногда они могут выпускать облигации с целью получения средств на поддержание своей деятельности. Такие облигации обычно называются облигациями органов власти и ведомств. Если облигации выпускаются штатами или штатными органами, то они являются ценными бумагами, доход по к-рым освобождается от налогообложения.

ОБЛИГАЦИИ "ОТКРЫТЫЕ" (OPEN-END BONDS). Облигации, выпущенные под закладную, обычно компаниями сферы коммунального хоз-ва. Сумма выпуска облигаций по такой закладной не определена или разрешена в крупной совокупности, поэтому возможен дополнительный выпуск серии облигаций в пределах ограничений, касающихся покрытия активов и/или доходов к общей сумме фиксированных платежей. О."о." больше известны как облигации по ОТКРЫТОЙ ЗАКЛАДНОЙ, к-рые следует отличать от облигаций, обеспеченных закрытой закладной.

См. ЗАКЛАДНАЯ "ЗАКРЫТАЯ"; ОБЛИГАЦИЯ.

ОБЛИГАЦИИ ОТСРОЧЕННЫЕ (DEFERRED BONDS). Облигации, выплата процентов по к-рым отложена до выполнения определенного условия получения доходов, либо облигации, процент по к-рым периодически повышается и, достигнув максимальной величины, в дальнейшем остается без изменения.

Если выплата основной задолженности по облигациям откладывается без изменения статуса ее обеспечения, то такую облигацию называют пролонгируемой.

См. ОБЛИГАЦИЯ ПРОЛОНГИРОВАННАЯ.

ОБЛИГАЦИИ "ОЧИСТНЫЕ" (SEWER BONDS). Муниципальные или квазимуниципальные облигации, выручка от продажи к-рых используется для строительства очистных сооружений.

См. ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ ПЕНСИОННОГО ПЛАНА (RETIREMENT PLAN BONDS). *См.* ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАЗНАЧЕЙСТВА США.

ОБЛИГАЦИИ ПЕНСИОННОГО ПЛАНА США (UNITED STATES RETIREMENT PLAN BONDS). *См.* ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАЗНАЧЕЙСТВА США

ОБЛИГАЦИИ ПЕРВЫЕ ОБЩИЕ ИПОТЕЧНЫЕ (FIRST GENERAL MORTGAGE BONDS). В буквальном смысле они являются облигациями, обеспеченными первой (по времени) закладной, имеющей приоритет перед др. закладными, выпущенными корпорациями (обычно ж. д.). Их ни в коем случае не следует рассматривать в качестве облигаций, обеспеченных первой закладной. Т. к. ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ, имеющей приоритет перед др. закладными, представляет собой (частично) вторую претензию или даже претензию более низкого порядка на заложенное имущество, то маловероятно, что эмиссия облигаций, обеспеченных второй закладной, имеющей приоритет перед др. закладными, когда-либо будет полностью размещена. Следовательно, облигации, обеспеченные первой (по времени) закладной, имеющей приоритет перед др. закладными, представляют собой сомнительный титул собственности.

ОБЛИГАЦИИ ПОД ВТОРУЮ ЗАКЛАДНУЮ (SECOND MORTGAGE BONDS). Облигации, обеспеченные закладной под недвижимость, к-рая уже была заложена по предыдущей ипотечной ссуде. Такие облигации чаще всего выпускаются ж.-д. компаниями и предоставляют вторичное право на имущество, указанное в закладной, и доходы компании. Консолидированные ипотечные облигации, генеральные ипотечные облигации, первые и консолидированные ипотечные облигации, первые и рефинансируемые ипотечные облигации и т. п. - это облигации, к-рые частично обеспечены второй закладной.

См. ЗАКЛАДНАЯ ВТОРАЯ.

ОБЛИГАЦИИ ПОДЧИНЕННЫЕ (СУБОРДИНИРОВАННЫЕ) (SUBORDINATED DEBENTURES). Облигации, содержащие оговорку об их ПОДЧИНЕННОСТИ, к-рая означает, что они являются "младшими" по отношению к др. облигациям, т. е. требования по ним удовлетворяются после того, как удовлетворены требования по "старшим" кредиторам. К числу "старших" кредиторов относятся банки, страховые компании и пр. фин. учреждения, а также владельцы векселей или иных облигаций, в к-рых условие подчиненности отсутствует. Это приводит к тому, что О.п., будучи долгом, оказываются как бы элементом акционерного капитала. При наличии этой оговорки эмитенту оказывается легче получить банковский кредит, поскольку банк выступает как "старший" кредитор. О.п. широко использовались как средство финансирования в последние годы фин. компаниями.

ОБЛИГАЦИИ "ПОКУПНЫЕ" (PURCHASE MONEY BONDS) Облигации, обеспеченные "ПОКУПНОЙ" ЗАКЛАДНОЙ, название к-рой связано с тем, что она используется для компенсации или частичного платежа при расчетах за купленное имущество. Полученные от продажи "П."о. ден. средства используются для покупки имущества, к-рое служит их обеспечением. К выпуску подобного типа

облигаций эмитенты прибегают всякий раз, когда в размещенных облигациях, обеспеченных закладной, имеется оговорка "после приобретения", в соответствии с к-рой на любое впоследствии приобретенное имущество распространяется право удержания. Выпуская "П."о., эмитенты обходят данную оговорку, характерную для обеспеченных закладной облигаций.

ОБЛИГАЦИИ ПОЛУМУНИЦИПАЛЬНЫЕ (SEMIMUNICIPAL BONDS). Облигации, выпуск к-рых обеспечен налогами жителей только той территории, где находится объект, построенный с помощью средств от их эмиссии. К ним относятся облигации, выпускаемые для ирригации или осушения болот, асфальтирования дорог и т. п. Покупая облигации местных органов власти, инвесторам следует поинтересоваться, представляют ли они обязательства всех или части налогоплательщиков данной административной единицы. П.о. не имеют столь же высокий рейтинг, как ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ ПРЕИМУЩЕСТВЕННОЙ ЗАКЛАДНОЙ (PRIOR LIEN BONDS). Облигации, обеспеченные закладной, имеющей преимущество по сравнению с др. закладной или др. закладными на имущество компании. Эти облигации вовсе не обязательно являются облигациями первой закладной, хотя это подразумевается в их названии. Это название является обычным только среди облигаций ж.-д. компаний. Для того, чтобы определить истинную природу обеспечения, необходимо выяснить, каковы условия закладной.

См. ПРАВО НАЛОЖЕНИЯ АРЕСТА НА ИМУЩЕСТВО ЗА ДОЛГИ.

ОБЛИГАЦИИ ПРЕМИАЛЬНЫЕ (PREMIUM BONDS). Облигации, погашаемые при наступлении указанного срока (или ранее по опциону с досрочным исполнением), сумма к-рых, как правило, значительно превышает их номинал по сравнению с традиционной премией при промежуточной покупке обычных облигаций, к-рые погашаются по истечении их срока по номиналу без дополнительной премии. Выплата премии по облигациям делает их привлекательными при проведении лотерей. В США выпуск таких облигаций не разрешен, но они нередко встречаются в Европе.

Премиальными иногда называют (но лишь в общем смысле) облигации, купленные или котируемые с премией.

См. ОБЛИГАЦИЯ ЛОТЕРЕЙНАЯ.

ОБЛИГАЦИИ ПРЕФЕРЕНЦИАЛЬНЫЕ (PREFERENCE BONDS). Обычно это ж.-д. доходные облигации или облигации для урегулирования задолженности, особенно при выпуске их сериями - первой, второй и третьей, или серии А, серии В, серии С и т. д. Проценты по П.о. выплачиваются по каждой серии в порядке очередности привилегий. Следовательно, проценты могут быть получены компанией и объявлены по сериям А и В, но не по серии С.

См. ОБЛИГАЦИИ ДОХОДНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ ПРЕФЕРЕНЦИАЛЬНЫЕ, ПРИНОСЯЩИЕ ДОХОД (PREFERENCE INCOME BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИИ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ (PRIVILEGED BONDS). КОНВЕРТИРУЕМЫЕ И КУПОННЫЕ ОБЛИГАЦИИ.

См. ВАРРАНТ НА ПОКУПКУ АКЦИИ.

ОБЛИГАЦИИ ПРОДЛЕННЫЕ (CONTINUED BONDS). Облигации, к-рые не погашаются при наступлении срока, а пролонгируются на определенный или неопределенный период с той же или иной гарантией и под тот же или иной процент. Они обычно известны под названием ОБЛИГАЦИЯ ПРОЛОНГИРОВАННАЯ.

ОБЛИГАЦИИ ПРОМЫШЛЕННЫЕ ДОХОДНЫЕ (INDUSTRIAL REVENUE BONDS). Особая категория МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ, также именуемая рентными (арендными) облигациями, напр, строительство завода в соответствии с техническими условиями определенной частной компании, к-рой предоставляется право долгосрочной аренды завода, причем арендная плата устанавливается на уровне, достаточном для выплаты муниципалитетом процентов и основной суммы по облигациям, выпускаемым под указанный проект. Побудительным мотивом выпуска таких облигаций служило стремление привлечь к экон. развитию определенных районов те отрасли, чье участие в осуществлении проектов экон. развития наиболее желательно. Т. о. возник и др. термин для обозначения такого вида облигации - облигации промышленного развития (ОПР).

После того, как в 1936 г. штат Миссисипи выступил первопроходцем со своим планом "Достижение баланса равновесия между с. х. и промышленностью", когда законодательство штата разрешило муниципалитетам выпуск таких облигаций, выпуски подобной категории облигаций не получили широкого распространения вплоть до 60-х гг., когда объем выпусков существенно возрос и достиг в 1968 г. 10% объема всех освобожденных от налогообложения выпусков долгосрочных штатных и муниципальных облигаций. К тому времени более 40 штатов приняли законодательство, разрешающее выпуск подобных облигаций; на 1982 г. все 50 штатов и округ Колумбия ввели в действие законы, относящиеся к О.п.д. и облигациям промышленного развития небольших эмиссий.

Столкнувшись с растущим объемом ОПР, в то время освобожденных от налогообложения федеральным подоходным налогом вне зависимости от суммы (количества) акций, Казначейство в 1967 г. издало распоряжение, согласно к-рому любое количество, выпущенное в оборот ОПР, подлежало налогообложению. Закон о контроле за доходами и расходами 1968 г. с поправками, внесенными в 1978 г., заменил собой распоряжение Казначейства, однако установил, что освобождению от налогообложения подлежат лишь "небольшие эмиссии" ОПР, причем максимальная величина такой эмиссии для муниципалитетов была определена либо в 1 млн дол., либо 10 млн дол. Закон также установил, что существенно все доходы от этих "небольших эмиссий" должны быть использованы для приобретения, строительства или модернизации амортизируемого имущества. Наряду с освобождением от налогообложения "небольших эмиссий" ОПР, закон предусмотрел освобождение от федерального налогообложения эмиссий на любую сумму, связанных с совокупными капиталовложениями в проекты определенного рода, находящиеся в частном владении, если они прошли проверку на то, что они соответствуют потребностям общества и связаны с той сферой, к-рая традиционно может считаться сферой деятельности муниципальных властей (отвод сточных вод (канализация), вывоз и утилизация твердого мусора (отходов), контроль за загрязнением окружающей среды, местное водо-, электро-, и газоснабжение, аэропорты, доки, верфи, спортивные сооружения и сооружения для проведения массовых мероприятий, обеспечение внутригородского пассажирского транспортного сообщения, индустриальные парки и т. п.). Однако нетрадиционные функции также вошли в практику.

Облигации, освобожденные от налогообложения, также использовались для финансирования закладных под жилье; эта практика достигла такого значительного масштаба в 1979-1980 гг., что в 1980 г. был принят Закон о налогообложении облигаций, субсидирующих закладные, запрещающий выпуск после 31 декабря 1983 г. любых облигаций, предназначенных для субсидирования односемейных закладных.

Большинство ОПР являются "доходными" (с ограниченной ответственностью) облигациями, что означает тот факт, что такая категория облигаций не предполагает полной ответственности эмитента и его права на обложение налогом, в противном случае это были бы муниципальные облигации, обеспеченные общей гарантией, но к-рым устанавливается предел задолженности эмитента, если такая задолженность имеет место. Напротив, выплата процентов и основной суммы по выпускам вышеуказанных облигаций

всецело зависит от поступления доходов от финансируемых при помощи этих облигаций частных сторон (фирм, лиц).

См. **ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.**

ОБЛИГАЦИИ ПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИЙ (INDUSTRIAL BONDS). Облигации, выпускаемые промышленными компаниями (корпорациями) (обобщающий термин, охватывающий в его общеупотребимом значении все компании, занятые в сфере производства или торговли, за исключением ж.-д. компаний, компании, занятые в сфере коммунальных услуг, фин. компании и компании, занятые операциями с недвижимостью), включая компании, занятые в сфере производства, торговли, производства услуг и в добывающей промышленности. Термин представляется столь всеохватным, под к-рый фактически подпадают самые разнообразные категории компаний, и столь неоднородным, что возникает сомнение в его пригодности для многостороннего анализа. Тем не менее, если полностью опираться на различия в оборачиваемости операционных (оборотных) активов, в колебаниях в степени покрытия расходов доходами и на различиях в степени покрытия облигационных займов чистыми активами, то вполне допустимо говорить об анализе О.п.к. как части общего анализа места и роли ценных бумаг для различных аспектов промышленной деятельности.

Как правило, ожидают, что О.п.к. по сравнению с облигациями коммунальной компании должны демонстрировать более высокую среднюю степень покрытия фиксированных издержек доходами, что в свою очередь должно придать этим облигациям высокий инвестиционный рейтинг. В этом отражается имеющее место предположение (допущение), во многих случаях подтвержденное эмпирически, что доходы по О.п.к., из к-рых должны быть покрыты фиксированные издержки, вероятно, намного больше подвержены колебаниям, т. к. находятся под влиянием экон. цикла. Т. о., для того, чтобы оправдать ожидания, связанные с высоким инвестиционным рейтингом, средняя доходность (после уплаты подоходного налога) по О.п.к. должна быть в три раза выше, чем уровень постоянных издержек. В целом сумма доходов, требуемых с учетом покрытия фиксированных издержек, должна быть в семь раз больше, чем величина фиксированных издержек. Предположим, что фиксированные издержки составляют 1 дол., тогда чистый доход в данном примере (после уплаты подоходного налога) должен составить 3,24 дол. Принимая во внимание, что наиболее доходные корпорации облагаются подоходным налогом в 46%, это означает доход в 6 дол. до уплаты подоходного налога, что до уплаты фиксированных затрат в размере 1 дол. должно дать нам величину в 7 дол. в качестве доходов, из к-рых и будут затем уплачиваться фиксированные затраты. В отличие от этих облигаций предполагается, что облигации коммунальных компаний, обладающих инвестиционной привлекательностью, должны иметь доходы (до уплаты подоходных налогов) в три раза превышающие уровень фиксированных затрат. В действительности же вместо того, чтобы основываться на средних уровнях доходов, из к-рых покрываются издержки, более консервативный подход исходит из предположения, что фиксированные издержки покрываются в наихудшей ситуации (как правило, в низшей точке экон. цикла); если доход по облигациям превышает размер издержек в два раза или он еще выше в таких условиях, то имеется относительная гарантия того, что доходов будет достаточно для выплаты процентов.

Что касается покрытия облигационного займа активами, то в прошлом предполагалось, что чистые основные фонды (средства, активы) должны по меньшей мере в два раза превышать по стоимости облигации. Если, в свою очередь, оборотные средства составляют половину стоимости основных средств, а эмитент имеет отношение оборотных средств (капитала) к краткосрочным обязательствам в пропорции 2:1, то это означает, что стоимость чистого оборотного капитала равна стоимости облигаций. В качестве иллюстрации приведем следующий пример: если промышленная компания имеет чистый основной капитал в размере 4 млн дол., то оборотный капитал составит 2 млн, а отношение 2:1 указывает на наличие краткосрочных обязательств в размере 1 млн дол.; следовательно, совокупный облигационный заем в размере 2 млн дол. 2 раза перекрывается чистым основным капиталом, а с чистым оборотным капиталом он соотносится в пропорции 1:1. В действительности использование механизма гарантий (обеспечения) в форме залога основных фондов под облигационный заем представляется более разумным шагом, т. к. он дает держателям облигаций гарантию того, что они пользуются приоритетом, к-рый имеет застрахованный кредитор перед незастрахованным кредитором в случае реорганизации или ликвидации компании. Исходя из того, что по своей натуральной (физической) форме большая часть промышленных основных фондов представляет собой имущество "специального назначения", и учитывая тот факт, что попытка продать основные фонды в ходе ликвидации приходится, как правило, на тяжелые времена, когда покупатели становятся еще более прижимистыми, то основной капитал, как правило, переживает "утруску, усадку, усыхание" в процессе ликвидации, что может привести даже к уменьшению отношения балансовой стоимости основных фондов к величине облигационного займа (2:1). Поэтому держателям облигаций настойчиво можно посоветовать поддержать, если это возможно, процесс реорганизации компаний, т. к. практика реорганизаций отдает абсолютный приоритет претензиям держателей облигаций в полном объеме и по балансовой стоимости.

Большинство облигаций данного типа являются доходными облигациями (с ограниченной ответственностью), что означает тот факт, что эмитент не дает полных гарантий (если таковые были, то это были бы уже облигации, обеспеченные общей гарантией). Более того, облигации зависимы от поступления арендной платы от арендатора, используемой для выплаты процента и основной суммы.

После резкого увеличения объема новых эмиссий, указанных доходных О.п.к. в конце 60-х гг. поправка к Налоговому кодексу, принятая в 1968 г., отменила освобождение от взимания федерального подоходного налога (к-рым пользуются муниципальные облигации) для последующих выпусков доходных О.п.к., когда объем эмиссии превышал 5 млн дол.

ОБЛИГАЦИИ РАЗНЫХ КЛАССОВ (CLASS BONDS). Классифицированные облигации.

ОБЛИГАЦИИ РЕНТНЫЕ (INSTALLMENT BONDS). *См.* **ОБЛИГАЦИИ СЕРИЙНЫЕ.**

ОБЛИГАЦИИ РЕОРГАНИЗАЦИОННЫЕ (REORGANIZATION BONDS). Облигации, выпущенные в связи с реорганизацией; выпуск их обычно осуществляется с целью обмена на ранее выпущенные облигации, к-рые соответствовали старой структуре капитала компании; они характерны для реорганизации ж.-д. компаний, когда их выпуск осуществляется пакетами и в сочетании с использованием акций или наличных для обмена на ранее выпущенные ценные бумаги. Название "облигации урегулирования" также обозначает, что такие облигации выпускаются в связи с реорганизацией, но многие новые приносящие доход облигации, выпущенные в процессе реорганизации за последние годы, не содержат слова "урегулирование" в своем названии.

ОБЛИГАЦИИ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ (REFUNDING BONDS). Облигации, выпущенные с целью привлечения средств для погашения облигаций прежних выпусков либо для снижения уровня процентных выплат (такое рефинансирование с целью экономии на процентах имеет смысл при снижении процентных ставок на ден. рынке), либо для замены облигаций с истекающим сроком. Строго говоря, О.р. не должны выпускаться на сумму, превышающую размер прежнего выпуска (за исключением случаев, когда происходит консолидация закладных), и должны быть пред-

назначены на те же цели. Тем не менее новая эмиссия часто вообще не привязывается к погашаемым выпускам и выполняет роль инструмента рефинансирования и средства привлечения дополнительного оборотного капитала. Для объяснения цели выпуска О.р. рекомендуется внести уточнение в название путем добавления слова, конкретизирующего их назначение, - "разводненные" О.р. или О.р. под первую закладную.

Что касается О.р., выпущенных администрацией, т. е. облигаций штатов, округов или их административно-территориальных единиц, то в отдельных штатах на условия их эмиссии наложены определенные ограничения. Фактически некоторым штатам их административно-территориальным единицам вообще запрещено выпускать О.р. Ни в коем случае не допускается их выпуск, если активы, приобретаемые на вырученные от их распространения средства, не относятся к постоянным. Т. о., выпуск О.р. оправдан и допустим, если они замещают облигации, эмитированные для покупки парков, игровых площадок или земли под улицы, но не взамен облигаций, выпущенных для постройки школьных зданий, пожарных станций и покупки оборудования для них, осуществления местных программ помощи и т. п.

В связи с исторически сложившейся тенденцией установления высоких процентных ставок для новых выпусков облигаций, проявлявшейся и в последнее время на протяжении 70-х, 1980 и 1981 гг., эмиссия различных видов облигаций осуществлялась при наличии условия в соглашении между эмитентом и держателем, ограничивающего выпуск О.р. (к-рый в противном случае вполне мог быть осуществлен по долгосрочным облигациям, если бы впоследствии произошло снижение уровня процентных ставок). В качестве примера можно привести выпуск в 1969 г. компанией Пасифик Гэс энд Электрик (Pacific Gas & Electric) 9-процентных облигаций серии "ТТ" со сроком погашения в 2001 г.: самый ранний срок выпуска для рефинансирования был установлен в 1974 г. с ценой в 109,23 дол. (т. о., инвесторы могли быть уверены в получении дохода из расчета 9% годовых в течение пяти лет без риска рефинансирования).

ОБЛИГАЦИИ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ ПОД ПЕРВУЮ ЗАКЛАДНУЮ (REFUNDING FIRST MORTGAGE BONDS). Облигации рефинансирования (обычно выпускаемые ж.-д. компаниями и корпорациями коммунального хоз-ва), к-рые обеспечены первой закладной и поэтому имеют то же самое обеспечение, что и те облигации, взамен к-рых они выпущены. Подобные облигации не следует путать с ОБЛИГАЦИЯМИ, ОБЕСПЕЧЕННЫМИ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ ДЛЯ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ.

ОБЛИГАЦИИ "САМУРАЙ" (SAMURAI BONDS). Облигации ин. эмитентов, размещаемые в Японии в японских иенах. Термин "международные облигации" в настоящее время включает как облигации ин. эмитентов, так и еврооблигации.

ОБЛИГАЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ (SAVINGS BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ; ОБЛИГАЦИИ США СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ СЕРИИ ЕЕ (EE SAVINGS BONDS). Гос. облигации США. Со. серии ЕЕ выпускаются номиналом 50, 75, 100, 200, 500, 1000, 5000 и 10000 дол. при 50% номинала. Срок погашения -10 лет. Фиксированная дифференцированная ставка повышается после 6 месяцев с 4,16 до 7,5% по истечении 5 лет. Затем для определения курса погашения облигации применяется плавающая рыночная ставка, за исключением случаев, когда минимальный доход от инвестиции (7%) дает более высокую стоимость. Облигации могут быть погашены в любое время по истечении 6 мес. со дня выпуска. Для их погашения установлен ежегодный лимит в 15 тыс. дол. Для целей налогообложения устанавливается, что начисленные проценты облагаются федеральными налогами - подоходным, на наследство, на имущество, на дарения. Доход по облигациям освобождается от уплаты штатного и местного подоходных налогов. Федеральный подоходный налог может исчисляться по мере начисления процентов либо в год погашения, выкупа или иного использования облигаций. Облигации регистрируются на имя физического лица (в единоличном или совместном владении бенефициара) либо на имя доверенного лица или организации (в единоличном владении). Облигации не подлежат передаче и не могут быть использованы в качестве залога. Данные облигации могут быть обменены на облигации серии НН пакетами стоимостью 500 дол.; по ним также предоставляются налоговые отсрочки.

ОБЛИГАЦИИ СВОБОДНЫЕ (FREE BONDS). Незаложенные облигации; облигации, готовые для немедленной реализации.

ОБЛИГАЦИИ С ЕДИНЫМ СРОКОМ ПОГАШЕНИЯ (TERM BONDS). Облигации одного выпуска, подлежащие погашению в один срок, ОБЛИГАЦИИ, выпускаемые сериями, имеют несколько сроков погашения.

ОБЛИГАЦИИ СЕРИИ "ЭЙЧ-ЭЙЧ" (НН) СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ (HH SERIES SAVING BONDS). Правительственные облигации США. С.о.с. "Эйч-Эйч" выпускаются в деноминациях по 500, 1000, 5000 и 10000 дол. и имеют срок погашения в 10 лет. Кривая доходности равна 7,5 для новых выпусков. В случае, если облигации, проданные за наличные, реализуются до истечения десятилетнего срока, то против выкупной стоимости облигаций применяется процентный штраф. Облигации могут быть реализованы их владельцами в любое время по истечении шести месяцев с момента их выпуска. Не существует никаких ограничений на количество приобретаемых облигаций. Процент, выплачиваемый по С.о.с. НН, облагается федеральным подоходным налогом, к-рый уплачивается одновременно с выплатой процентов. По данному виду облигаций не взимаются подоходный налог штатов и местный подоходный налог. Облигации подлежат взиманию следующих федеральных налогов и налогов штатов - налогов на недвижимость, наследство и дарение. Облигации могут быть зарегистрированы на имя физических лиц (в форме единоличного владения либо в бенефициарной форме, либо в форме совместного владения), на имя фидуциариев или организаций (в форме единоличного владения). При совладении любой из совладельцев вправе погасить облигацию, однако оба совладельца должны совместно обратиться с просьбой 0 приобретении облигаций повторного выпуска. При совладении в бенефициарной форме только владелец облигации в течение своей жизни вправе их погашать, в этом случае согласия бенефициария на приобретение повторного выпуска не требуется. Облигации не могут служить в качестве залога или обеспечения. На облигации данной серии распространяются привилегии по их обмену на облигации серий Е, ЕЕ и сберегательные сертификаты, доминациями, кратными 500 дол. На облигации распространяется привилегия отсрочки налогообложения.

ОБЛИГАЦИИ СЕРИЙНЫЕ (SERIAL BONDS). Облигации, серии к-рых имеют разные сроки погашения, ОБЛИГАЦИИ ОДНОГО выпуска могут погашаться одновременно или частями. О.с. погашаются именно вторым способом. В доверительном контракте (indenture) указывается, когда и какая часть выпуска должна быть погашена. Напр., облигации, выпущенные на сумму 1 млн дол. 1 июля 1970 г., могут погашаться сериями: первая серия - 100 тыс. дол., вторая - 1 июля 1971 г., третья - 100 тыс. дол. через год и т. д., до полного погашения (десять серий по 100 тыс. дол.).

О.с. выпускаются в том случае, когда у эмитента нет намерения проводить рефинансирование; они напоминают облигации с фондом погашения (выкупным фондом), т. е. предусматривают погашение долга равными частями. О.с. могут иметь единую фиксированную процентную ставку для всего выпуска или разные ставки

для облигаций разных серий. В свою очередь доходность этих облигаций также зависит от серии, поскольку они продаются по разным ценам, зависящим от срока погашения. Преимущество О.с. для эмитента заключается в том, что они дают возможность достаточно гибко устанавливать цены на отдельные серии выпуска, учитывая различные ценовые характеристики краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных инструментов, а также привлечь инвесторов, заинтересованных в облигациях определенного срока. Отсюда вытекает, что О.с. с коротким периодом погашения могут иметь более высокие цены, чем серии с длительным периодом погашения, но при этом в целом весь выпуск оказывается более эффективным, чем выпуск просто долгосрочной облигации с выкупным фондом. В отличие от облигаций с выкупным фондом, обеспечивающим погашение частями, О.с. сокращают средний срок займа и устраняют необходимость создания выкупного фонда. О.с. широко используются при эмиссии облигаций ТРАСТОВОЙ КОМПАНИИ по ОБОРУДОВАНИЮ, а также облигаций, выпускаемых штатами и местными органами власти.

См. ЦЕННЫЕ БУМАГИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ СИСТЕМЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА КОНСОЛИДИРОВАННЫЕ (FEDERAL FARM CREDIT BANKS CONSOLIDATED SYSTEM-WIDE BONDS). Долговые инструменты, используемые в системе фермерского кредита в целом. Эти долговые инструменты не являются обязательствами или гарантиями Соединенных Штатов, каких-либо агентств, или органов содействия с ними связанных: это только обязательства с гарантиями банковского фермерского кредита. Рассматриваемые облигации обычно выпускаются с фиксированной ставкой, проценты определяются, исходя из 30 дней в месяцах и 360 дней в году. Номинал облигации -1000 дол. и кратная сумма в эмиссиях с первоначальным сроком погашения 14 и более месяцев, и 5000 дол. и кратная сумма с первоначальным сроком погашения менее 13 мес. В зависимости от фин. потребностей банков данные облигации публично продаются двенадцать раз в год в соответствии с фин. календарем агентства. Обычно облигации со сроком погашения в три месяца, шесть месяцев и один год предлагаются ежемесячно, а облигации с др. сроками - периодически в течение года. Этот активный вторичный рынок придает эмиссиям высокую степень ликвидности.

В 1989 г. были выпущены консолидированные среднесрочные ноты федеральных банков фермерского кредита, к-рые несут солидарную ответственность по этим обязательствам. Эти ноты со сроками погашения не менее одного года и не более 30 лет со дня эмиссии имеют разные процентные ставки, формулы их расчета, цены реализации и др. условия, к-рые периодически уточняются. Операции с нотами оформляются исключительно в виде бух. записи. Минимальный номинал нот с фиксированными ставками - 100 тыс. дол., в случае превышения этой суммы прибавляется число, кратное 1000 дол.; минимальный номинал нот с плавающей ставкой - 5000 дол., в случае превышения этой суммы прибавляется число, кратное 5000 дол.

Консолидированные ноты системы федеральных банков фермерского кредита являются также совместными и раздельными обязательствами банков. Эти реализуемые путем продажи ноты со сроком погашения от пяти до 365 дней, служат источником временных средств для банков в периоды между продажами выпускаемых облигаций и гарантируют гибкость обеспечения. Консолидированные ноты выпускаются со скидкой, рассчитанной по действительному числу дней с момента эмиссии до истечения срока на основе 360-дневного года. Эти ноты имеют форму бух. записи с номиналом в 5000 дол. и на суммы, кратные этому числу.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА; ЦЕННЫЕ БУМАГИ СИСТЕМЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА КОНСОЛИДИРОВАННЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ С НЕОПРЕДЕЛЕННЫМ СРОКОМ ПОГАШЕНИЯ (INDETERMINATE BONDS). Облигации, не имеющие строго фиксированной даты погашения, однако подлежащие выкупу по усмотрению эмитента, как правило, после наступления определенной даты.

См. ОБЛИГАЦИЯ БЕССРОЧНАЯ.

ОБЛИГАЦИИ С НУЛЕВЫМ КУПОНОМ (ZERO-COUPON BONDS, COURGs). Облигации корпораций, по к-рым не производится периодическая (2 раза в год) выплата процентов, как по обычным облигациям. Вместо этого такие облигации продаются со скидкой от номинальной стоимости, а при окончательном погашении единовременно выплачивается основная сумма по номиналу плюс весь накопленный (сложный) процент по ставке, указанной при первоначальной эмиссии облигаций.

Это новшество впервые появилось в 1981 г., когда преобладали высокие процентные ставки, и в этих условиях стало популярным как среди корпораций - эмитентов ценных бумаг, так и среди инвесторов. Для корпораций, выпускающих облигации, преимущество заключалось в том, что выплаты наличными не производятся до наступления срока окончательного погашения, но в то же время погашение скидки, связанное с налоговыми льготами, обеспечивает ежегодную экономию на подоходных налогах. (В 1982 г. все еще не был решен вопрос о том, можно ли полностью списывать скидку на равномерной ежегодной основе или, как настаивало Казначейство, налоговая льгота должна быть основана на эффективной годовой стоимости для корпорации - номинальной стоимости со скидкой, первоначально оплаченной при выпуске вкладчиком и ежегодно увеличивающейся до погашения. Этот метод будет приводить к меньшей ежегодной амортизации для корпорации, чем равномерный метод.)

Для вкладчиков привлекательность таких облигаций заключалась в возможности фиксировать высокую процентную ставку, существующую на момент выпуска облигаций, накопления сложных процентов, к-рые выплачивались при окончательном погашении наряду с полной основной суммой по номиналу. Следовательно, складывалась комбинация высокого дохода в виде процентов (на базе высокой процентной ставки в момент выпуска) и прироста стоимости от цены со скидкой при выпуске до полной номинальной стоимости при погашении. Т. о., интерес к данным облигациям у корпораций-эмитентов объяснялся возможностью обеспечить экономию на процентной ставке по таким ценным бумагам, возможно, и частичную по сравнению с преобладающими рыночными доходами по обычным облигациям того же качества. Что касается вкладчиков, то эти облигации особенно подходят для программ с отложенным налогом, типа личных счетов пенсионных отчислений (ЛСПО), счетов Кео и др. пенсионных программ. Однако вкладчикам, не обладающим отсрочками типа ЛСПО, приходится платить налоги на часть процента, к-рый ежегодно накапливается по таким ценным бумагам, хотя никакой наличности им не выплачивается до окончательного погашения. Отмечалось также, что возможность банкротства корпорации-эмитента до момента выплаты дохода по таким облигациям снижала успех таких ценных бумаг у вкладчиков.

Идея беспроцентных ценных бумаг распространилась и на ряд др. их видов, включая беспроцентные застрахованные депозитные сертификаты банков; еврооблигации с нулевым купоном (особенно активные на Лондонском рынке с 1982 г.); и беспроцентные обязательства, продаваемые со скидкой и дающие возможность, кроме окончательного погашения, периодически погашать основную сумму плюс накопленные проценты в установленные даты. К ним относятся облигации Казначейства США, гос. или муниципальные облигации, казначейские билеты, ценные бумаги паевых трастов.

Ценные бумаги Казначейства без права досрочного погашения, гарантированные "всем доверием и репутацией правительства Соединенных Штатов", включают:

CATS Накопительные сертификаты к казначейским ценным бумагам (Certificates of Accrual on Treasury Securities);
TIGRs Накопительные инвестиционные казначейские обязательства (Treasury Investment Growth Receipts);
TRs Общие казначейские обязательства (Generic Treasury Receipts);
STRIPS Отдельно продаваемые по номиналу ценные бумаги (Separate Trading of Registered Interest and Principal of Securities).

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
DONOGHUE, W. E. "High-Risk Investments". *Executive Female,* November/December 1988.
NARAYANAN, M. P., LIM, S. P. "On the Call Provision in Corporate Zero Bonds". *Journal of Financial and Quantitative Analysis,* March 1989.
UPDEGRAVE, W. L. "Capital Gains: The Twisting Path to Appreciation". *Money,* Decemter 1988.
WEBERMAN, B. "Tax-free Zeros". *Forbes,* May 29, 1989.

ОБЛИГАЦИИ С ОБЕСПЕЧЕНИЕМ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ ДОЧЕРНИХ КОМПАНИЙ (COLLATERAL TRUST BONDS). Облигации, обеспеченные не реальным имуществом, а депонированием ценных бумаг (облигаций и иногда акций), хранящихся на условиях траста. Материнская компания, владеющая облигациями или акциями своих дочерних компаний, может использовать их в качестве обеспечения при выпуске своих собственных облигаций.

Инвестиционная стоимость облигаций с обеспечением в форме траста зависит от маржи или избыточной стоимости обеспечения, по сравнению с суммой выпуска, от колебаний стоимости обеспечения, степени защищенности доверенностью на управление собственностью и кредитоспособности корпорации-эмитента в целом.

ОБЛИГАЦИИ С ОБРАТНОЙ СТАВКОЙ (INVERSE FLOATERS). Под этим термином известны ценные бумаги или облигации, выпускаемые корпорациями или гос. учреждениями.

Процентные ставки по таким облигациям изменяются в направлении, противоположном обычным краткосрочным ставкам. Доходы по этим бумагам возрастают, когда проценты по остальным облигациям падают. Обладание такими ценными бумагами позволяет их владельцу поднять свои доходы в периоды падения процентных ставок и снижения прибылей от краткосрочных вложений.

ОБЛИГАЦИИ СОВМЕСТНЫЕ (JOINT BONDS). Солидарные долговые обязательства, будь то ипотечные, под залог ценных бумаг или необеспеченные, двух или более организаций-должников, выступающих в качестве эмитентов. Примером такого рода ценных бумаг могли служить ныне уже не находящиеся в обращении облигации с доходностью 6,5% годовых объединенного траста компаний "Грейт Нозерн"-"Нозерн Пасифик" (Great Northern-Northern Pacific). Они были обеспечены акциями ж.-д. компании "Чикаго-Берлингтон-Куинси" (Chicago, Burlington & Quincy Railroad), находившейся в совместном владении эмитентов. При современной системе финансирования, принятой на ж. д., облигации обеспечиваются ипотекой, а также совместной и индивидуальной ответственностью ж. д.-должников в отношении основной суммы и процентов. Так, напр., первые ипотечные облигации "Чикаго Юнион Стейшн" (Chicago Union Station) из 4^{5}Д процентов, срок погашения к-рых наступал в 1988 г., обеспечивались первой ипотекой "Чикаго Юнион Стейшн", и, кроме того, основная сумма и проценты гарантировались "Пени Сентрал" (Penn Central), Берлингтонской ж. д. (Чикаго-Берлингтон-Куинси, ныне часть Берлингтонской Северной дороги) и ж. д. Чикаго-Милуоки-Сент-Пол-Тихоокеанское побережье.

ОБЛИГАЦИИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ (UNITED STATES BONDS). Долгосрочные, прямые рыночные обязательства в структуре долга амер. правительства, к-рые могут выпускаться на любой срок, но практически на срок 10 лет, в связи с продлением максимального срока погашения обязательств до 10 лет в соответствии с Законом, принятым в марте 1976 г.

Техника авансового консолидирования. Консолидация задолго до наступления срока погашения выпусков впервые была использована в 1960 фин. году как предпочтительный метод продления срока обязательства с минимальными изменениями прав собственности и с минимальным неблагоприятным воздействием на рынки и экономику по сравнению с др. методами. Согласно налоговому законодательству, принятому в сентябре 1959 г., Секретарь Казначейства может назначать предварительное консолидирование в форме не подлежащего немедленному налогообложению обмена существующего выпуска на новый выпуск облигаций. По классификации Казначейства, выделяется "старшее" авансовое консолидирование, при к-ром происходит перенос 5- и 12-летних сроков погашения на более длительные сроки, и "младшее" авансовое консолидирование, когда 1- и 5-летние сроки погашения переносятся на промежуточные сроки.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ.

Финансирование. При пр. равных условиях, конечно, было бы желательно перенести большую часть погашения федерального долга на длительный срок и под относительно низкие процентные ставки с целью минимизации превращения этих долговых обязательств в наличные деньги через финансирование продажи в коммерческих банках. Также было бы желательно продавать большую часть выпусков др. институциональным инвесторам и частным лицам. Однако для удовлетворения фин. потребностей на практике Казначейство должно "перекраивать" предложения, чтобы достигнуть оптимального размещения с наименьшими экон. последствиями, учитывая уровень процентных ставок и конкуренцию своих долгосрочных потребностей с потребностью в частных долгосрочных инвестициях, необходимых для жилищного ипотечного кредита капиталовложений корпораций. Т. о., предлагаются разные сроки погашения, процентные ставки и виды ценных бумаг наряду с облигациями, чтобы обеспечить максимально емкий рынок, как для институтов, так и для частных лиц.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Bond Buyer.
BURGHART, G. D., and BELTON, T *The Treasury Bond Basis.* Probus, Chicago, IL, 1993.
FIRST BOSTON CORPORATION. *The Handbook of U.S. Government and Federal Agency Securities & Related Money Market Instrument.* Probus, Chicago, IL, 1990.
Moody's Bond Survey.
Moody's Municipal and Governments Manual.
Strategic Ficed Income Investment. DOWJones-Irwin., Homewood, IL, 1989.
THAUJ, ANNETTE. *The Bond Book.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.
Weekly Bond Buyer.

ОБЛИГАЦИИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ С ИНДИВИДУАЛЬНЫМ ПОГАШЕНИЕМ (UNITED STATES INDIVIDUAL RETIREMENT BONDS). *См.* СЕРТИФИКАТЫ КАЗНАЧЕЙСКИЕ.

ОБЛИГАЦИИ С ОПРЕДЕЛЕННЫМ СРОКОМ ПОГАШЕНИЯ (TERMINABLE BONDS). Облигации, имеющие фиксированный срок погашения, в отличие от облигаций с неопределенным сроком погашения или бессрочных облигаций.

См. ОБЛИГАЦИИ С НЕОПРЕДЕЛЕННЫМ СРОКОМ ПОГАШЕНИЯ; ОБЛИГАЦИЯ БЕССРОЧНАЯ.

ОБЛИГАЦИИ "С ПОДУШКОЙ" (CUSHION BONDS). Термин, часто применяемый для обозначения облигаций с высокой купон-

ной ставкой (высокой процентной ставкой), продаваемых на первоклассных торгах с премией к паритету, что при пр. равных условиях эмиссии предполагает более высокую ставку ДОХОДА до СРОКА ПОГАШЕНИЯ и до первой даты востребования бумаг, чем по облигациям, котируемым по паритету (продаваемым по паритету на уровне превалирующих новых эмиссий или оцениваемых ставок доходности по текущим выпускам), или по облигациям с дисконтом (продаваемые ниже паритета).

Такое превышение доходности по данным облигациям создает резерв надежности, к-рый частично погашает снижение рыночной цены, проистекающее из возможного повышения на рынке превалирующих уровней доходности. С др. стороны, однако, рост рыночных цен, к-рый явился бы результатом возможного падения превалирующих на рынке уровней доходности, в большинстве случаев привел бы к наилучшим показателям по облигациям с дисконтом.

Разница в доходности устанавливается эмпирически, колеблясь на протяжении времени в соответствии с общей рыночной конъюнктурой, со специфическими рыночными условиями для различных сегментов облигационного рынка, а также в зависимости от предпочтений и ожиданий инвесторов. Различия в ставках доходности между эмиссиями с высокими и низкими купонными ставками, аналогичными в остальных важнейших параметрах, по имеющимся данным, часто достигают больших размеров, а их рыночные тенденции порой имеют противоположную направленность.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FINANCIAL PUBLISHING CO. *Directory: Publications and Services,* 1981.
HOMER, S., and LEIBOWITZ, M. L. *Inside the Yeild Book,* 1972.

ОБЛИГАЦИИ С ПРАВОМ ДОСРОЧНОГО ПОГАШЕНИЯ (CALLABLE BONDS). Облигации, к-рые могут быть востребованы к погашению до наступления их офиц. срока в результате использования права должником (эмитентом), имя к-рого указано в письменном соглашении между эмитентом и держателем облигаций (bond indenture), и обычно на лицевой стороне сертификата облигации. Облигации часто выпускаются с правом эмитента на досрочное погашение, т. е. полный или частичный выкуп в любое выгодное для эмитента время после надлежащего уведомления.

В связи с аккумулированием инвестиции держателя облигации эмитент, использующий право выкупа, обычно обязан, согласно положению о досрочном погашении ценных бумаг, уплатить премию, т. е. определенную сумму сверх номинала. Эта выплата является компенсацией инвестору за причиненное неудобство, связанное с необходимостью искать новый объект инвестирования капитала, возможно, на менее выгодных условиях, а также за потерю процента в случае, если уведомление о погашении ускользнет от его внимания, по таким облигациям процент не начисляется после даты погашения. Увеличение рыночной цены таких облигаций выше, чем цена, по к-рой они могут быть досрочно выкуплены, маловероятно, если только на них не распространяется конверсионная привилегия - возможность обмена на акции эмитента, потому что при такой рыночной цене, превышающей цену досрочного выкупа, покупатель может обнаружить, что его облигация досрочно погашена по более низкой цене досрочного выкупа. Если конвертируемые облигации продаются по цене, превышающей цену досрочного выкупа, что объясняется стоимостью акций, в к-рые они конвертируются, то облигация, в случае требования о досрочном погашении, может быть немедленно конвертирована в акции в период предварительного уведомления о досрочном погашении, к-рый обычно составляет 30 дней.

Существуют несколько причин, по к-рым эмитент может пожелать при выпуске облигаций сохранить за собой право на их досрочное погашение. Возможно, что выпуск может быть рефинансирован по более низкой ставке с целью обеспечения выкупного фонда или по причине снижения ставок процента ден. рынка. Эмитент может также пожелать изменить структуру своего капитала или финансировать его увеличение и поэтому предпочесть консолидировать свои выпуски облигаций.

Облигации с правом досрочного погашения также называются облигациями с опционом (optional bonds) и облигациями досрочного выкупа (redemable bonds).

ОБЛИГАЦИИ С ПРАВОМ НАДОЛГО ПРИБЫЛИ (PROFIT SHARING BONDS). *См.* ОБЛИГАЦИЯ С ПРАВОМ УЧАСТИЯ В ПРИБЫЛЯХ КОМПАНИИ.

ОБЛИГАЦИИ "СТАРШИЕ" (SENIOR BONDS). Облигации, имеющие преимущество по сравнению с др. облигациями в отношении прав на активы и доходы корпорации. Напр., "первозакладные" облигации являются "старшими" по отношению к "второзакладным" облигациям, а, в свою очередь, все облигации, обеспеченные ипотекой, являются "старшими" по отношению к необеспеченным облигациям (debentures) данной корпорации. Сам термин "старшая" используется как антоним понятия "младшая" и указывает в целом на приоритет прав ценных бумаг на активы и доходы.

Когда корпорация выпускает акции и облигации, облигации являются "старшими" ценными бумагами; когда капитал корпорации образован исключительно выпуском акций, привилегированные акции рассматриваются как "старшие", а обыкновенные акции - как "младшие".

ОБЛИГАЦИИ СТЕРЛИНГОВЫЕ (STERLING BONDS). Облигации, номинал и проценты по к-рым подлежат оплате в английской валюте, т. е. фунтах стерлингов.

ОБЛИГАЦИИ С ФОНДОМ ПОГАШЕНИЯ (SINKING FUND BONDS). Облигации, выпускаемые с условием образования ФОНДА ПОГАШЕНИЯ, что требует от должника периодически делать отчисления из прибыли, к-рые позволят погасить полностью или частично весь выпуск по истечении срока займа. Цель фонда погашения - гарантировать инвесторам погашение займа, и отчисления в фонд погашения являются обязательством должника. Платежи в фонд погашения часто производятся на имя доверительной компании или на специальное доверенное лицо и представляют такое же обязательство для должника, как платежи процентов по облигациям, т. е. неспособность делать отчисления в фонд погашения имеет такие же юр. последствия, как и неспособность выплачивать проценты.

Рассматриваемые облигации выпускаются как гос., так и частными эмитентами, однако наиболее распространенными являются последние. Такие облигации имеют особое значение для защиты инвесторов, вложивших средства в облигации эмитентов в добывающей промышленности, напр, угле- и нефтедобычи, поскольку активы компаний подобного рода связаны с невосполнимыми ресурсами. Широкое распространение данные облигации получили среди корпораций инфраструктурных отраслей, в к-рых, для того чтобы они успешно функционировали, основной капитал должен оставаться в неприкосновенности.

Что касается гос. облигаций, то в последние годы наиболее широкое распространение получил метод погашения сериями, погашение за счет средств фонда погашения отошло на второй план.

ОБЛИГАЦИИ США СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ (UNITED STATES SAVINGS BONDS). Правительство CUIA выпускает разнообразные нерыночные Со.

Облигации серии EE: нерыночный выпуск.

Процентная ставка: по облигациям серии EE, выпущенным на и после 1 ноября 1986 г. и хранившимся у держателей в течение пяти лет, начисляется процент, равный 85% среднего дохода в этот период, по рыночным казначейским ценным бумагам, до срока погашения к-рых осталось пять лет, или 6%; причем выбирается наибольшая из этих двух величина. Сложные проценты начисляются 2 раза в год. Затем переменная ставка определяется таким же образом для периода от даты выпуска до конца каждого дополни-

тельного шестимесячного периода, и так до окончания 12-летнего срока погашения облигации. Если облигации серии ЕЕ продаются до истечения пятилетнего периода хранения, то по ним начисляется доход 4,27% после одного года, затем доходность увеличивается каждые шесть месяцев до минимальной гарантированной ставки 6% в течение пяти лет.

По облигациям серии ЕЕ, к-рые были выпущены 1) до 1 ноября 1982 г., если они хранились у держателей до первой полугодовой даты начисления процента, производимого на или после 1 ноября 1987 г., или 2) между 1 ноября 1982 г. и 31 октября 1986 г., если они хранились у держателей пять лет с месяца выпуска, начисляется доход по рыночной ставке, если он выше, чем гарантируемый доход 7,5%. Установленные ставки по облигациям гарантируются к концу первоначального срока погашения.

По облигациям серии "Эйч-Эйч" (НН), выпущенным на или после 1 ноября 1986 г., проценты выплачиваются 2 раза в год в форме непосредственного депонирования/электронного перевода средств (DD/EFT) или казначейского чека по курсу 6% годовых. По более старым облигациям серии НН продолжается выплата гарантированных процентных ставок к концу их первоначальных сроков погашения.

Сроки погашения: 12 лет для облигаций серии ЕЕ с датами выпуска на и после 1 ноября 1986 г.; 10 лет для облигаций серии ЕЕ с датами выпуска с 1 ноября 1982 г. до 31 октября 1986 г.; 8 лет для облигаций серии ЕЕ с датами выпуска с 1 мая 1981 г. до 31 октября 1982 г.; 9 лет для облигаций серии ЕЕ с датами выпуска с 1 ноября 1980 г. до 30 апреля 1981 г.; 11 лет для облигаций серии ЕЕ с датами выпуска с 1 января 1980 г. до 31 октября 1980 г.; 10 лет для всех облигаций серии НН. Не предпринималось никаких мер для продления первоначальных сроков погашения облигаций.

Номинал: серия ЕЕ - 50, 75, 100, 200, 500,1000, 5000 и 10000. Серия НН - 500, 1000, 5000 и 10000 дол.

История и цель: Со. серий ЕЕ и НН впервые были выпущены 1 января 1980 г.; фиксированная процентная ставка была увеличена 1 ноября 1980 г. и еще раз 1 мая 1981 г. С 1 ноября 1982 г. процентные ставки базируются на рыночных ставках (с первоначальным гарантируемым минимумом в 7,5%), чтобы обеспечить владельцев облигаций соответствующим доходом по их сбережениям. 1 ноября 1986 г. гарантированная минимальная ставка, к-рая применяется, если рыночная ставка оказывается более низкой, была уменьшена до 6%, что отразило снижение рыночной ставки процента. Эти облигации предназначались для замены облигаций серий Е и Н, продажа к-рых была прекращена. Были сохранены многие характеристики облигаций серий Е и Н, однако имеются некоторые существенные различия между облигациями серий ЕЕ и Е, напр., более высокая ставка дисконта (50% против 25%), более высокая минимальная купюра (50 дол. против 25), более длительный срок погашения (12 лет против 5) и более длинный минимальный период хранения (6 месяцев вместо 2).

Др.отличительныеособенности:

1. Облигации серии ЕЕ являются накопительными, они предлагались со скидкой до 50% от номинала. Процент выплачивается при погашении как составная часть текущей суммы погашения.
2. Облигации серии НН обеспечивают текущий доход, выпущены по номиналу для обмена на имеющие законную силу облигации серий Е, ЕЕ и/или сберегательные обязательства с выплатой процентов два раза в год. Облигации серии НН могут также быть приобретены при реинвестировании погашаемых облигаций серии Н.
3. Облигации серии ЕЕ подлежат оплате в любой момент спустя шесть месяцев после их выпуска. Их оплату могут осуществлять примерно 45 000 квалифицированных агентов, федеральные резервные банки, их отделения и Бюро гос. долга.
4. Облигации серии НН подлежат оплате в любое время после семи месяцев от даты выпуска. Их могут погашать федеральные резервные банки, их отделения и Бюро гос. долга.
5. Сведения о процентах по облигациям серии ЕЕ сообщаются для начисления федерального подоходного налога в течение года, когда облигации погашаются, окончательно выкупаются или иначе размещаются, причем берется самый ранний из этих сроков. В качестве альтернативного варианта держатель облигации может сообщать о процентах ежегодно по мере их накопления. Однако такой принцип должен распространяться на все ценные бумаги накопительного типа этого держателя и не может быть изменен без согласия налоговой службы. Проценты, выплаченные по облигациям серии НН, подлежат обложению налогом в течение года, в к-ром они получены.
6. Облигации серии ЕЕ, наряду с облигациями серии Е и сберегательными обязательствами, могут обмениваться на облигации серии НН с отсрочкой налогообложения части процентов, накопленных по облигациям серии ЕЕ и включенных в покупную цену облигаций серии НН.

Облигации серий Е и Н (изъяты из продажи).

Законодательная основа: Свод законов США (31 U.S.C. 3105).

Нормативные документы: Циркулярное письмо министерства № 530 пересмотрено (31 U.S.C. 315) в соответствии с положениями следующих циркулярных писем: № 653 (31 U.S.C. 316) для облигаций серии Е и № 905 (31 U.S.C. 332) для облигаций серии Н.

Процентная ставка: Облигации серий Е и Н были выпущены с дифференцированной процентной ставкой - от 2,9% до 6,5% - и дали дополнительный доход в связи с последующим увеличением ставки. Облигации серии Е, хранившиеся у держателей до первой полугодовой даты начисления процента, проводимого на или после 1 ноября 1987 г., будут иметь доход, зависимый от рыночной ставки, или минимальный гарантированный доход. (На облигации серии Е, выпущенные до ноября 1947 г., к-рые будут погашаться до истечения установленного пятилетнего срока хранения, не распространяется право на ставку, основанную на базовой рыночной ставке.) Установленные процентные ставки на выпущенные облигации гарантируются до конца первоначального или текущего продленного срока погашения. Когда срок погашения облигаций продлевается на следующее десятилетие или после 1 ноября 1986 г., гарантируемая минимальная ставка составит 6% в год с дополнительными начислениями дважды в год, если такая доходность не будет изменена до начала будущего продления срока погашения. Доходность облигаций серии Н будет равна их гарантированной процентной ставке (6% в год) до конца исходного или текущего продленного срока погашения на или после 1 ноября 1986 г. По облигациям серии Е, выпущенным после января 1951 г. и хранившимся у держателей до первой даты начисления процентов в 1991 г., будет начислен бонус 0,5%, рассчитанный на основе начисления сложных процентов дважды в год, начиная с первой даты начисления процентов в 1980 г.

Погашение: Облигации серии Е имели первоначально различные сроки погашения в зависимости от даты их выпуска - начиная с десяти лет за самые старые эмиссии до пяти лет для последних выпусков. Для облигаций серии Е, выпущенных с мая 1941 г. до ноября 1965 г., предоставлялись три десятилетних продления срока погашения. Для облигаций, выпущенных позже, предоставлялись два десятилетних продления срока погашения.

Форма: Именная и не подлежащая передаче.

Номинал: Серия Е - 10, 25, 50, 75, 100, 200, 500, 1000, 10000 и 100000 дол. (Примечание: право на покупку облигаций серии Е достоинством 10 и 100000 дол. было ограничено.) Серия Н - 500,1000, 5000 и 10000 дол.

История и цель: Со. были впервые выпущены в 1935 г., чтобы предоставить мелким вкладчикам безопасную и привлекательную форму инвестиций и обеспечить дополнительный источник средств для Казначейства. Облигации серии Е были впервые выпущены в мае 1941 г. Они играли важную роль в финансировании второй мировой войны и были использованы после ее окончания как устойчивый метод привлечения ресурсов. Облигации серии Н попутно

стали предлагаться с 1 июня 1952 г. вкладчикам, предпочитающим получать текущий доход. Облигации серии Е были изъяты из продажи с 30 июня 1980 г., а облигации серии Н - с 31 декабря 1979 г. Их заменили серии ЕЕ и НН соответственно.

Др. отличительные особенности:

1. Облигации серии Е - накопительные, они предлагались со скидкой, за 75% от номинала. Процент выплачивается при погашении как часть текущей стоимости погашения.
2. Облигации серии Н обеспечивают текущий доход, продаются по номиналу; проценты выплачиваются дважды в год путем прямого депонирования/электронного перевода средств (DD/EFT) или казначейским чеком.
3. Все облигации серий Е и Н подлежат оплате по предъявлении. Выплаты по облигациям серии Е осуществляют примерно 45000 квалифицированных агентов, федеральные резервные банки, их отделения и Бюро гос. долга. Облигации серии Н могут погашать только федеральные резервные банки, их отделения и Бюро гос. долга.
4. Сведения о процентах по облигациям серии Е сообщаются для начисления федерального подоходного налога в течение года, в к-ром облигации выкупаются, окончательно погашаются или иначе размещаются, причем берется самый ранний из этих сроков. Как и по облигациям серии ЕЕ, их владелец может сообщать о процентах ежегодно, по мере их накопления. Проценты, выплаченные по облигациям серии НН, подлежат обложению налогом в течение года, в к-ром они были получены.
5. Имеющие законную силу облигации серии Е, наряду с облигациями серии ЕЕ и сберегательными обязательствами, могут обмениваться на облигации серии НН с постоянной отсрочкой налогообложения накопленной части процентов, включенных в покупную цену облигаций серии НН. Подлежащие погашению облигации серии Е могут обмениваться в течение года после даты окончательного погашения; после этого они не имеют права на обмен.

Сберегательные обязательства (изъяты из продажи).

Законодательная основа: Свод законов США (31 U.S.C. 3103,3121).

Нормативные документы: Циркулярное письмо министерства № 530 пересмотрено (31 U.S.C. 315) в соответствии с положениями Циркулярного письма министерства, серия Бюро гос. долга № 3-67, пересмотрено (31 U.S.C. 342).

Процентная ставка: Сберегательные обязательства, хранившиеся у держателей пять лет с первых дат начисления процентов, к-рые проводятся на или после 1 ноября 1987 г., будут иметь доход, основанный на рыночной ставке, применимой к облигациям серий Е и ЕЕ в течение периода хранения, или минимальный гарантированный доход - выбирается наибольшее значение. Билеты, погашаемые в течение периода хранения, имеют минимальный гарантированный доход. Первоначальная процентная ставка составляла 4,74% в год; начисление сложных процентов производилось 2 раза в год по обязательствам, выпущенным до 1 июня 1968 г., и 5% по обязательствам, выпущенным позже. Последующее увеличение процентной ставки по облигациям серии Е также распространено на сберегательные обязательства. По сберегательным обязательствам, хранившимся у держателей до первой даты начисления процентов в 1991 г., начисляется бонус 0,5% на базе сложных процентов дважды в год, начиная с первой даты начисления процентов в 1980 г.

Погашение: Первоначальный срок погашения составлял 4,5 года; было предоставлено два необязательных 10-летних периода продления. В настоящее время все обязательства находятся во втором продленном сроке погашения.

Форма: Именная и непередаваемая.

Номинал: 25, 75, 100 дол.

История и цель: Сберегательные обязательства могли приобретаться только совместно с облигациями серии Е. Билеты были изъяты из продажи с 30 июня 1970 г.

Др. отличительные особенности:

1. Обязательства предлагались со скидкой, за 81% номинала. Процент выплачивается при погашении как часть текущей выкупной стоимости.
2. Обязательства подлежат оплате по предъявлении. Их погашение осуществляют примерно 45 000 квалифицированных агентов, федеральные резервные банки, их отделения и Бюро гос. долга.
3. Сведения о процентах по билетам сообщаются для начисления федерального подоходного налога в течение года, в к-ром облигации выкупаются, окончательно погашаются или иначе размещаются, причем берется самый ранний из этих сроков. В качестве альтернативного варианта держатель обязательств может сообщать о процентах ежегодно по мере их накопления. Однако такой порядок должен распространяться на все ценные бумаги накопительного типа этого держателя и не может быть изменен без одобрения Налогового управления.
4. Сберегательные обязательства, наряду с облигациями серий Е/ЕЕ, могут обмениваться на облигации серии НН с постоянной отсрочкой налогообложения накопленной части процентов по обязательствам, включенным в покупную цену облигаций серии **НН.**

Определение плавающего инвестиционного дохода на базе рыночной ставки по Со. серий £ и ЕЕ, а также сберегательным обязательствам. Новая формула процентной ставки на рыночной основе была введена для сберегательных облигаций с 1 ноября 1982 г. Для применения процентной ставки, рассчитанной на рыночной основе, облигации должны были храниться у держателя в течение пяти лет после введения плана доходности облигаций на рыночной основе. Поэтому для получения процентной ставки на рыночной основе все облигации серии Е и сберегательные обязательства, выпущенные на или после 1 ноября 1987 г., должны храниться у держателя до первой даты начисления процентов, к-рое должно иметь место на или после 1 ноября 1987 г. По новым облигациям, хранящимся менее пяти лет, будет продолжаться начисление процентного дохода на установленной повышающейся основе. Облигации, купленные 1 ноября 1986 г. и позже, имеют гарантированную минимальную ставку 6%, если они хранятся у держателя пять лет или больше. Переменный инвестиционный доход на рыночной основе используется для определения выкупной стоимости облигации, если минимальный инвестиционный доход не окажется выше.

Каждый рабочий день Казначейство регистрирует доходность выпущенных рыночных казначейских ценных бумаг, до погашения к-рых остается ок. пяти лет, по курсу покупателя на рынке казначейских ценных бумаг на закрытие биржи. На основании этих ежедневных данных рассчитываются месячные усредненные значения, к-рые округляются до двух десятых. Для каждого шестимесячного периода, к-рый начинается с 1 мая или 1 ноября, эти среднемесячные данные усредняются и округляются до двух десятых. После регистрации данных для десяти последовательных шестимесячных периодов (первый период - с 1 мая 1982 г. до 30 апреля 1987 г.) рассчитывается среднее значение за десять периодов, к-рое будет округлено до двух десятых. Инвестиционный доход определяется в размере 85% этого среднего за десять периодов значения, к-рое затем округляется к ближайшему значению с градацией в '/4 от 1%. Для каждого дополнительного полугодового периода хранения облигации у держателя при вычислении переменного инвестиционного дохода на рыночной основе будет включаться рыночная доходность, усредненная по последующему шестимесячному периоду.

Ежемесячные усредненные данные по рыночной доходности выпущенных казначейских ценных бумаг, до погашения к-рых остается приблизительно пять лет, ежеквартально публикуются в *Бюллетене Казначейства* и Советом управляющих ФРС.

Налоговый статус. Проценты по Со. серий ЕЕ и НН не облагаются подоходным налогом - федеральным или штатным. Облига-

ции серии ЕЕ и НН облагаются др. налогами, такими, как на недвижимое имущество, наследство, дарение - как федеральными, так и штатными, но освобождены от любых налогов на основную сумму или проценты, налагаемых любым штатом, органом Соединенных Штатов или местными налоговыми службами.

Резюме. Исторически Казначейство стало практиковать продажу Со. США как средство неинфляционного увеличения (гос. - *Прим. науч. ред.)* долга и удлинения срока его погашения. Однако Казначейство должно было уменьшить привлекательность Со., чтобы избежать отлива ден. ресурсов из кредитно-фин. институтов (отток сбережений из сберегательных учреждений). Яркий пример такого стимулированного Казначейством оттока ресурсов, хотя и связанный с выпуском рыночных ценных бумаг, - известные "Магические пятые" (обязательства сроком на четыре года и десять месяцев от 15 октября 1959 г.), к-рые в силу своей высокой купонной ставки, по сравнению с тогдашними ставками сберегательных учреждений, привлекли большое количество индивидуальных вкладчиков.

Информация относительно Со. США может быть получена в Отделе финансирования, Бюро гос. долга. Дополнительная информация содержится также в Циркулярных письмах Казначейства, серии Гос. долга.

См. ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАЗНАЧЕЙСТВА США.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Для детальной и полной информации об облигациях серий ЕЕ и НН *см.* в Циркулярных письмах Казначейства, серии Гос. долга. Они имеются в федеральных резервных банках и их отделениях.

ОБЛИГАЦИИ ТЕРРИТОРИЙ (TERRITORIAL BONDS). Облигации, выпускавшиеся Гавайями, Филиппинами и Пуэрто-Рико, когда эти эмитенты имели статус территорий.

См. ОБЛИГАЦИИ, ВЫПУЩЕННЫЕ КОЛОНИАЛЬНЫМИ ВЛАСТЯМИ.

ОБЛИГАЦИИ ТРЕТЬЕЙ ЗАКЛАДНОЙ (THIRD MORTGAGE BONDS). Облигации, обеспеченные недвижимостью, к-рая уже служит обеспечением облигаций первого и второго выпуска. Такие облигации дают залоговое право третьей очереди на активы и доходы корпорации-эмитента. Подобные облигации встречаются редко, чаще всего их выпускают ж.-д. компании.

См. ЗАКЛАДНАЯ ТРЕТЬЯ.

ОБЛИГАЦИИ УТВЕРЖДЕННЫЕ (APPROVED BONDS). Банки взаимных сбережений тщательно регулируют свои инвестиции в облигации. Существуют статуты, предписывающие минимальные стандарты, или статуты и списки определенных ценных бумаг, считающиеся законными инвестициями сберегательных банков, соответствующих статуту штата, входящего в "легальный список". *(См.* ИНВЕСТИЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ). Трастовые фонды тоже могут регулироваться на основании статутов *(см.* ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТРАСТОВЫЕ ФОНДЫ). Компании по страхованию жизни также управляются правовой спецификацией стандартов.

См. ИНВЕСТИЦИИ КОМПАНИЙ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ.

Коммерческие банки. Хотя здесь и не существует "легального списка" определенных облигаций, приемлемых для инвестиций коммерческих банков, как это существует для сберегательных банков штатов, входящих в "легальный список", все же правила по инвестиционным ценным бумагам Контролера ден. обращения, введенные в действие 12 сентября 1963 г., и правила, опубликованные Контролером ден. обращения о приемлемости отдельных выпусков для покупки банками, тяготеют к признанию отдельных ценных бумаг как облигаций "банковского качества". Правила по инвестиционным ценным бумагам не касаются специального рейтинга качества облигаций как такового. Однако облигации, занимающие четыре верхние позиции по рейтингу службы рейтинга (Стэндард энд Пурз (Standard & Poor's), Мудиз (Moody's), а именно позиции ААА, АА, А, ВВВ, или эквивалентные им обычно считаются приемлемыми для банковских инвестиций.

На штатные банки - члены ФРС в соответствии с положениями Закона о ФРС распространяются те же ограничения и условия в отношении покупки, продажи, андеррайтинга и холдинга инвестиционных ценных бумаг и акций, к-рые применяются к нац. банкам в соответствии с положениями раздела 5136 Статутов США с поправками (U.S. Revised Statutes). Правила Контролера ден. обращения по инвестиционным ценным бумагам, в соответствии с разделом 9 Закона о ФРС, применимы к штатным банкам - членам ФРС и к нац. банкам в случае, если (и это особенно подчеркивается в публикуемых толкованиях Совета управляющих ФРС) они не противоречат условиям параграфа 7 раздела 5136 Статутов с поправками.

См. БАНК ШТАТА; РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЫПУСКА ЦЕННЫХ БУМАГ НАЦИОНАЛЬНЫМИ БАНКАМИ.

ОБЛИГАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ (FEDERAL LAND BANKS BONDS). *См.* ФЕДЕРАЛЬНАЯ СИСТЕМА ФЕРМЕРСКИХ ССУД.

ОБЛИГАЦИИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА (HOUSING BONDS). Доходные облигации, обеспеченные погасительными платежами по закладным за дома и сдаваемое в аренду жилье, выпускаемые органами штатов и местными органами, отвечающими за жилищное строительство. Для обеспечения дополнительных гарантий (защиты) использовались первые закладные на недвижимость или федеральные субсидии семьям с низкими доходами, включая страхование Федеральным управлением жилищного строительства (ФУЖС), гарантии Администрации по делам ветеранов, а также личное (индивидуальное) страхование. Облигации ФУЖС ранее использовались для оказания тех же услуг, к-рые в настоящее время оказываются при помощи О.ф.ж.с. Облигации ФУЖС гарантированы и пользуются полным доверием правительства США. Операции (торговля) с облигациями проводятся на вторичном рынке ценных бумаг.

ОБЛИГАЦИИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ШКОЛ (SCHOOL BONDS). Разновидность муниципальных облигаций, выпускаемых с целью мобилизации средств для строительства и оборудования гос. школ (выпускаются школьными округами).

См. ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ "ЦВЕТОЧНЫЕ" (FLOWER BONDS). Широко распространенный на Уолл-стрит термин для обозначения казначейских облигаций, к-рые в случае, если их владельцем являлся умерший и они составляли часть его имущества, погашаются по номиналу плюс накопленный процент при условии, что Секретарь Казначейства имеет указание взимать федеральные налоги на имущество с сумм, полученных в результате вышеуказанного погашения. Такие облигации являются особо привлекательными, если они приобретены со скидкой.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ США.

ОБЛИГАЦИИ ШКОЛЬНЫХ РАЙОНОВ (SCHOOL DISTRICT BONDS). Облигации, выпускаемые школьными районами (организационная единица, призванная управлять и контролировать школы определенного района и имеющая полномочия по взиманию налогов) с целью строительства гос. школ. Школьный район - типичное звено финансирования школ в США; всего насчитывается примерно 70000 таких районов. Во многих штатах, однако, основной фин. и административной единицей для школ выступает район или часть района. О.ш.р. оплачиваются из налогов на все виды собственности, находящейся в распоряжении данного района.

См. ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИИ ШТАТОВ (STATE BONDS). Разновидность гос. (civil) облигаций, выпускаемых штатами, а не федеральным пра-

вительством. Если рассматривать О.ш. с точки зрения обеспечения, то О.ш. делятся на: облигации без конкретного обеспечения (так называемые облигации общего обеспечения) (general obligations bonds), к-рые не подкреплены каким-то определенным источником доходов; облигации без конкретного обеспечения, погашаемые за счет определенного источника; "доходные" облигации (revenues bonds), погашаемые только за счет конкретного источника дохода, напр, "дорожные" облигации (highway bonds) и т. д.

Как и федеральное правительство, правительство штата является сувереном, и ему не может быть предъявлен иск без его согласия. Правительство штата может аннулировать свой долг, и инвестор при этом не будет иметь возможности заставить его погасить купленные им О.ш. В XIX в. многие штаты аннулировали свои облигации; и в наши дни некая организация английских инвесторов время от времени требует от ряда южных штатов оплатить аннулированные ими облигации.

Некоторые штаты испытывали серьезные фин. затруднения в период Великой депрессии 1929-1932 гг. Так, напр., в 1932 г. штат Арканзас не смог выполнить обязательства по своим облигациям, впоследствии срок их действия был продлен, а их обслуживание возобновлено через некоторое время. В настоящее время инвестиционные качества О.ш. в целом улучшились, что явилось результатом укрепления фин. положения штатов. Однако различия в их качестве остаются, отражая различия в фин. положении и особенности отдельных выпусков "доходных" облигаций.

Штаты разработали комплекс мероприятий для повышения своей платежеспособности и привлекательности своих облигаций. Один из них - оговорка о возможности подачи иска в суд в случае неплатежа по облигациям. В случае, если конституция штата позволяет вносить эту оговорку, надежность облигации повышается.

Еще одно средство повышения надежности облигаций - введение, помимо общего обязательства в выплате, оговорки о введении специальных налогов для выплаты основной части долга и процентов. Поскольку покупка облигации представляет собой договор, а федеральная конституция запрещает штатам ухудшать условия договора, эта оговорка подлежит обязательному исполнению и, соответственно, также способствует укреплению надежности.

Финансы штатов, однако, в целом в очень сильной степени зависят от налога с продаж и акцизных налогов разного рода - на бензин, транспорт, напитки, табачные изделия и т. п., а также от лицензионных платежей, подоходных налогов. Налоги на недвижимость не играют заметной роли. В то же время налоги на имущество являются основой финансов местных органов власти. Т. о., доходы большинства штатов весьма чувствительны по отношению к деловому циклу.

Доходы от О.ш. не подлежат обложению федеральными налогами, а также, как правило, не облагаются налогами штата, в к-ром они выпущены. Однако они попадают под действие налогов (как федеральных, так и штатов) на наследство и дарения, а также могут облагаться различными налогами в др. штатах.

ОБЛИГАЦИИ ЯНГА (YOUNG BONDS). Международный 5,5-процентный заем правительства Германии 1930 г. с первоначальным сроком погашения 1 июня 1965 г. более известен как заем Янга, по имени руководителя амер. делегации Оуэна Р. Янга. Спорные проблемы германских репараций были урегулированы на Лозаннской конференции 1932 г., но О.Я., включая выпуск в США и частично в Великобритании, согласованные в рамках Лондонского соглашения по долгам 1953 г., все еще представляют определенный интерес. Заем Янга 1930 г., предоставленный с целью оказания помощи Веймарской республике в восстановлении ее экономики, составлял сумму 300 млн дол., причем на 98250 тыс. дол. группа ведущих инвестиционных банков США выпустила облигации для широкой продажи инвесторам США. В соответствии с Лондонским соглашением по внешним долгам Германии, вступившим в силу 16 сентября 1953 г., было принято решение о замене старых облигаций США, выпущенных по плану Янга 1930 г., на облигации дополнительного выпуска "Extension 5s" с новым сроком погашения - 1 июня 1980 г., выпущенные на сумму 55468200 дол. Эти облигации "Extension 5s" 1953 г. продавались на Нью-Йоркской фондовой бирже.

Первоначально выплаты процентов и основной стоимости облигаций амер. выпуска в рамках плана Янга 1930 г. осуществлялись на любом ин. валютном рынке, где проводилась котировка облигаций, в соответствующей валюте по текущему валютному курсу. Впоследствии, однако, это условие не выполнялось, поскольку первоначально стоимость облигаций увязывалась с количеством золота, к-рое можно было купить в 1930 г. на каждую из используемых валют. В 1952 г., по настоянию правительства США, золото заменили на доллары США. Но вместо четкого определения, что доллары США будет являться основой для выплаты процентов и основной стоимости при погашении облигаций в 1980 г., в соглашении 1952 г. было сказано, что все пересчеты проводятся "на основе наименее обесцененной валюты", что, в интерпретации Германии, относилось к девальвируемой, но не ревальвируемой валюте. (Немецкая марка была ревальвирована в 1961 и в 1968 гг., и в этой связи правительство Германии отказалось провести перерасчет платежей.)

Разная степень обесценения валют привела для держателей долларовых облигаций к изменению стоимости в 1979 г. на 12-14 млн дол. Для облигаций, оплачиваемых фунтами стерлингов, по данным Лондонской фондовой биржи, принятие точки зрения Германии о том, что в соответствии с Соглашением 1952 г. в качестве "наименее обесцененной валюты" должен использоваться бельгийский франк, приведет к тому, что за каждую 100-фунтовую облигацию в 1979 г. необходимо выплачивать примерно 413 ф. ст. Но если в качестве основы для платежей использовать швейцарский франк, тогда на каждые 100 ф. ст. в 1979 г. необходимо выплачивать 616 ф. ст.

В 1979 г. это противоречие было предметом слушаний в пакете с др. вопросами, вынесенными на рассмотрение международного трибунала с участием представителей США.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Annual Report.*

INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES. *Annual Report.*

MOULTON, H. G., and PASVOLSKY, L. *War Debts and World Prosperity,* 1932.

ОБЛИГАЦИОНЕР (OBLIGEE). Лицо, имеющее право требовать платеж по долговому обязательству, напр, по векселю или облигации.

ОБЛИГАЦИЯ (BOND). Процентный долговой сертификат, один из серии составляющих ссуду правительству или деловой корпорации или офиц. обещание заемщика выплатить кредитору определенную сумму денег в указанную будущую дату с гарантией или без нее и подписанное и скрепленное печатью лица, дающего его (заемщиком). Это может быть обещание выплатить основную сумму в указанную будущую дату и произвести серию процентных выплат, обычно через каждые полгода до наступления указанной будущей даты "все разделенные процентные контракты по будущим выплатам денег, к-рые были взяты в долг с обеспечением или без него, независимо от того, обязательно ли выплачивать процент по всем условиям или нет, как это имеет место в случае доходных облигаций" (L. Chamberlain, *The Principles of Bond Investment).* Ф. А. Кливленд (F. A. Cleveland, *Funds and Their Uses)* следующим образом разъясняет разницу между О. и простым векселем (promissory note):

Единственное, чем О. отличается от обыкновенного простого векселя, заключается в том, что она выпускается как часть (одна из) серий О., единых по сроку и сумме и в большинстве случаев под общей гарантией. На основании общего права О. также явля-

ется более офиц. документом с точки зрения ее исполнения. Вексель представляет собой простое обещание (в любой форме, лишь бы на его лицевой стороне указывалось точное обещание выплатить деньги), подписанное обязывающейся стороной без каких-либо формальностей в виде свидетеля или печати. О., с др. стороны, в своей старой форме по общему праву требует удостоверения печатью и свидетелем так же, как и любое др. действие по передаче собственности, и хотя и может быть передана (переуступлена), но не может быть оборотной. Это правило до сих пор остается в силе во многих юрисдикциях.

О. отличается от инвестиционного простого векселя только по сроку, к-рый должен пройти до его погашения. Обычно граница пролегает на уровне пяти лет; если срок субсидируемого долга превышает этот период, то выпуск называется О., если в пределах пяти лет, то выпуск называется простым векселем.

0. отличается от акции тем, что первая представляет собой договор об уплате суммы денег на определенных условиях относительно суммы и сроков уплаты процентов, основной суммы и др. положений, связанных с правами держателя в случае нарушения своих кредитных обязательств выкупным фондом и т. д. Акция не содержит обещания выплатить покупную цену или какую-либо др. сумму. Если держатель акции является владельцем, то держатель 0. является кредитором. Держатель О. первым до акционера имеет притязания на активы и доходы корпорации, в то время как держатель О. является инвестором, акционер спекулирует на успехе предприятия. Притязания первого носят определенно договорной характер, притязания второго зависят от доходов.

Существуют самые различные классификации О. Приводимая ниже классификация была отобрана как наиболее важная и полезная.

1. Характер должника:
   а. Общественные (гражданские) облигации. Примеры: правительственные О., О. штатов, муниципальные О.;
   б. Облигации корпораций. Примеры: О. ж. д., общественных предприятий, промышленные О.

II. Цель выпуска. Примеры: О. под оборудование, О. развития, школьные О., О. с принудительным сроком погашения, О. рефинансирования, О. урегулирования.

III. Характер обеспечения:
   а. Необеспеченные. Примеры: гражданские О., корпоративные дебентуры (необеспеченные краткосрочные заемные инструменты);
   б. Обеспеченные.
      1. Личное обеспечение. Примеры: индоссированные О., гарантированные О.
      2. Обеспеченные залогом. Примеры: О., обеспеченные первой закладной; О., обеспеченные закладной, имеющей приоритет перед др. закладными; О., обеспеченные совокупной закладной; О., обеспеченные др. ценными бумагами, хранящимися по условию траста; О., обеспеченные движимым имуществом.

IV. Сроки выплаты основной суммы. Примеры: О., погашенные по указанному сроку; О. с правом досрочного погашения; рентные О.; О. фонда погашения; О., выпускаемые сериями в разные сроки.

V. Условия выплаты процентов.
   а. Фиксированный процент как фиксированная плата.
   б. Процент, ограниченный условиями (выплачиваемый по доходной О.).
   в. Беспроцентные облигации. Такие О. не приносят процента, однако обеспечивают прирост скидки за счет выпуска со скидкой и выплаты полной основной суммы на момент погашения. Однако в 1982 г. Служба внутренних доходов постановила, что владельцы беспроцентных О. должны платить подоходный налог за каждый год по полученному годовому доходу.

VI. Подтверждение права владения и передачи. Примеры: купонные О., зарегистрированные О., зарегистрированные купонные О.

О. также можно классифицировать по налоговым льготам, конвертируемости, пригодности для инвестиций сберегательными банками, страховыми компаниями и трастовыми фондами, пригодности для обеспечения под правительственные депозиты и т. д.

О. можно подразделять на О. внутреннего рынка и ин. О. Последние включают в себя еврооблигации и О., оплачиваемые с точки зрения выплаты основной суммы и/или процента в соответствии с указанным выбором в инвалюте, а также в валюте страны выпуска.

Специальные виды О. описаны в отдельных статьях издания, напр., ОБЛИГАЦИИ КОРРЕКТИРОВОЧНЫЕ; ОБЛИГАЦИИ НА ПРЕДЪЯВИТЕЛЯ; ОБЛИГАЦИИ, НЕ ИМЕЮЩИЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ ИПОТЕКОЙ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПРИОРИТЕТНОЙ ЗАКЛАДНОЙ; ОБЛИГАЦИИ ПРОЛОНГИРОВАННЫЕ; ОБЛИГАЦИИ С ОБЕСПЕЧЕНИЕМ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ, ХРАНЯЩИМИСЯ НА УСЛОВИЯХ ТРАСТА.

Библиографию по облигациям *см.* ИНВЕСТИЦИИ.

См. ИНВЕСТИЦИИ; ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЫНОК; КУПОНЫ; ОБЛИГАЦИОННЫЙ ПРОСПЕКТ; ОБЪЕКТЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ КАПИТАЛА; ТАБЛИЦА СТОИМОСТИ ОБЛИГАЦИЙ; ЦЕННЫЕ БУМАГИ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ.

Корпоративные О. обычно выпускаются достоинством в 1000 дол. Сумма, указанная на О., является ее номинальной стоимостью, стоимостью на дату погашения или основной суммой О. Цены на О. обычно котируются в виде процента от номинальной стоимости. Напр., 1000-долларовая О., оцененная к продаже за 980 дол., получает котировку 98, что означает, что О. продается на условиях 98% от 1000 дол.

Ставкой номинального или купонного процента по О. является ставка, к-рую эмитент соглашается платить и к-рая также указана на О. или в соглашении по ней. Процентные выплаты, обычно производимые через каждые полгода, базируются на номинальной стоимости О., а не на цене при выпуске. Фактическая, или рыночная, процентная ставка равняется номинальной ставке, скорректированной на премию или скидку на покупку, и отражает конкретный доход по О., к-рые имеют одну фиксированную дату погашения, называются срочными облигациями (term bonds). Серийные О. обеспечивают выплату основной суммы посредством серий периодических выплат.

Если О. продаются по цене выше номинальной, то такие О. продаются с премией. Если О. продаются с премией, то фактическая ставка процента будет ниже номинальной ставки, т. к. эмитенты получают больше номинала, а должны выплачивать процент только по сумме номинальной стоимости. Если О. продаются со скидкой, то выплачиваемая фактическая процентная ставка будет выше номинальной ставки, поскольку эмитент получил меньше номинала, а должен выплачивать процент по сумме номинальной стоимости.

О. с правом досрочного погашения называются О., к-рые могут быть погашены эмитентом по указанной цене, обычно с премией, до указанного срока погашения. Конвертируемыми О. называются О., к-рые, по желанию держателя такой О., могут быть обменены на др. ценные бумаги, обычно акции корпорации, выпустившей О., в определенное время по установленной или устанавливаемой ставке конвертируемости. Ценой конвертируемости называется цена, по к-рой конвертируемые ценные бумаги могут быть обменены на акции. За коэффициент конверсии принимается число обыкновенных акций или др. ценных бумаг, к-рые могут быть получены путем обмена одной конвертируемой О.

О. со специальным обеспечением являются О., к-рые имеют специальные притязания на активы выпустившей их корпорации. Если корпорация не сможет произвести процентные выплаты или полное погашение в срок, то заложенные активы могут перейти в собственность держателя О. или его/ее представителя. О., обеспеченные ипотекой под недвижимость, имеют специальные притязания на определенную недвижимость эмитента, напр, землю и

строения. О., обеспеченные ипотекой под движимое имущество, имеют притязания на личную собственность, такую, как ценные бумаги, принадлежащие эмитенту О., в виде акций или О.

Гарантированными О. называются О., по к-рым выплата процентов и/или основной суммы гарантирована др. стороной. Доходными облигациями называются О., по к-рым выплаты процентов осуществляются только из операционного дохода лица, выпустившего такие О. Необеспеченными О., или дебентурами, называются О., держатель к-рых не имеет притязаний на какие-либо активы эмитента или др. лиц, а полагается на общую кредитоспособность эмитента, принимаемую им как гарантия.

"Старшими" ценными бумагами называются бумаги, имеющие притязания, к-рые должны быть удовлетворены до того, как будут осуществлены выплаты по младшим ценным бумагам. Младшие ценные бумаги обладают второстепенными притязаниями на актив(ы) и доход эмитента по сравнению со старшими.

Зарегистрированные О. выпускаются на имя владельца и регистрируются на его имя в записях эмитента. Купонные О. являются О. на предъявителя, к-рые могут передаваться от одного инвестора к др. путем доставки. Процентные купоны прилагаются к О. На дату выплаты процента купоны отделяются и представляются к оплате эмитентом или его агентом. О. фонда погашения представляют собой О., для к-рых создается фонд, куда периодически делаются взносы наличности для погашения еще не погашенных О.

0. могут продаваться выпускающей их компанией напрямую инвесторам или инвестиционной компании, к-рая реализует О. на рынке. Инвестиционная компания может гарантированно разместить выпуск, к-рый обеспечивает эмитенту указанную сумму или может продать акции за комиссию (наилучшая мера для эмитента).

Цена на О. может быть рассчитана математически или получена из ТАБЛИЦЫ стоимости ОБЛИГАЦИЙ. При математическом расчете цена на О. может быть рассчитана с использованием таблицы текущей стоимости. Цена на О. представляет собой:

1. Текущую стоимость по фактической ставке процента серии процентных выплат (т. е. рентные выплаты).
2. Текущую стоимость цены погашения О.

Для того, чтобы определить цену 1000-долларовой О. с четырехлетним сроком погашения, имеющей номинальную процентную ставку в размере 7% при полугодичных выплатах процента, приобретенную из расчета 6% доходности, необходимо произвести следующие расчеты:

1. Текущая стоимость цены погашения по фактической ставке (3%) за 8 периодов:
   1000 дол. x 0,7894909 (= текущая стоимость 1 под 3%, когда количество периодов равно 8) 789,41 дол.
2. Текущая стоимость 8-процентных выплат по 35 дол. каждый по фактической ставке 3%
   35 дол. x 7,01969 (= текущая стоимость ренты 1 под 3% за 8 периодов) 245,69 дол.
   Цена облигации 1035,10 дол.

Балансовая ("книжная") стоимость выпуска О. в любой момент равна номинальной стоимости плюс любая амортизированная премия или минус любая неамортизированная скидка. Периодическое списание скидки или премии по О. корректирует балансовую стоимость О. в сторону номинальной стоимости. Амортизация скидки повышает сумму процентных расходов, в то время как амортизация премии снижает сумму сообщаемых процентных расходов.

Агентства, занимающиеся рейтингом кредита, такие, как Стэндард энд Пурз (Standard and Poor's), Муди (Moody), и др. предоставляют информацию о качестве выпусков корпоративных и муниципальных О. Отчеты этих агентств служат основой для оценки рисков, прибыльности и возможности нарушения кредитных обязательств по выпускам О. Рейтинг О. основывается на различных факторах, включая размер существующего у эмитента долга; его предшествующие выплаты; надежность активов или доходов, на основе к-рых производятся выплаты основной суммы и процентов; ипотечное обеспечение по обеспеченным О.; наличие фонда погашения и др. Обозначение "ААА" или "Ааа" (называемое "тройное "а") относится к самому высокому качеству по рейтингу. Др. символы используются для обозначения высококлассных О.; О., пригодных для инвестиций; субстандартных О.; спекулятивных О. и О. с нарушением кредитных обязательств.

Рейтинг по отдельному выпуску корпоративных или муниципальных заемных средств периодически пересматривается агентствами по рейтингу. Изменения рейтинга почти всегда вызывают значительные изменения в рыночных ценах на ценные бумаги. Обычно в момент, когда компания объявляет о новом крупном общественном заемном выпуске, агентства по рейтингу пересматривают (анализируют) рейтинги всех имеющих хождение видов ценных бумаг данной компании. Для того чтобы избежать такого всеобщего пересмотра рейтинга, компании прибегают к банковскому финансированию, надеясь отсрочить пересмотр рейтинга до того момента, когда их фин. состояние улучшится.

Глоссарий

Безотзывная облигация (Non-callable bond). О., к-рая не может быть отозвана для погашения эмитентом или по его усмотрению до указанной даты погашения.

"Бросовые" облигации (Junk bonds). О. с высоким уровнем риска и дохода, выпускаемые компаниями, имеющими огромные долги или в силу др. обстоятельств находящимися в трудном фин. положении. Эти О. оцениваются как Ва и ниже агентством Мудиз инвестмент сервис (Moody's Investment Service) или как ВВ и ниже агентством Стэндард энд Пурз (Standard and Poor's).

Векселя (Notes). Краткосрочные обязательства выплатить указанные суммы денег, выпускаемые корпоративными или правительственными учреждениями.

Вторичный рынок (Secondary market). Постоянный рынок для ценных бумаг, предварительно предложенных или проданных на первичном рынке.

Гарантированные облигации (Guaranteed bonds). О., гарантированные др. лицом. Условия гарантии могут обязать гаранта гарантировать выплату процентов и/или возмещения основной суммы.

Дата расчета процентов по новым облигациям (Dated date или issue date). Дата выпуска О., начиная с к-рой держатель акции имеет право на получение процента, хотя сами О. могут быть поставлены на др. дату.

Дата совершения сделки (Trade date). Дата, на к-рую совершается операция по ценной бумаге.

Двойное исключение (Double exemption). Ценные бумаги, к-рые не облагаются ни штатными, ни федеральными подоходными налогами, т. е. имеют двойное исключение.

Доверенное лицо (Trustee). Банк, назначенный эмитентом в качестве хранителя средств и офиц. представителя владельцев О. Доверенные лица назначаются для обеспечения гарантии соответствия контракту и представления интересов держателей О. в отношении условий контракта эмитентом.

Доход к сроку погашения (Yield to maturity). Концепция дохода, предназначенная для предоставления инвестору данных по среднему годовому доходу по ценной бумаге при условии, что она не погашается до указанного срока погашения. Он равняется ставке, по к-рой будут осуществляться выплаты основной суммы и процентов по бумаге для создания текущей стоимости, равной цене покупки О.

"Дьюрейшн" (Duration). Мера процентного риска, основанная на ценовом риске и реинвестиционном риске.

Зарегистрированная облигация (Registered bond). О., владелец к-рой зарегистрирован у эмитента или его агента либо в отношении и основной суммы, и процента, либо только по основной сумме. Передача собственности может осуществляться только когда ценные бумаги обеспечены должным образом зарегистрированным владельцем.

Застрахованные муниципальные облигации (Insured municipal bonds). Муниципальные О., обеспеченные страхованием муниципальных О., предназначены для снижения инвестиционного риска. В случае нарушения кредитных обязательств страховая компания, к-рая гарантирует платеж, перешлет держателю О. и сумму процента, и основную сумму на дату их погашения.

Инвестиционный разряд (класс) (Investment Grade). О., пригодные для сохранения инвестированного капитала, имеющие показатели Baa или BBB, или приведенное выше словосочетание по оценке рейтинговых агентств.

Конвертируемые облигации (Convertible bonds). О., по к-рым оговаривается возможность их превращения (обмена) в какую-либо др. ценную бумагу по желанию ее владельца. Конвертируемость О. предоставляет ее держателю возможность обменять ее на обыкновенные акции.

Кривая доходности (Yield curve). Графическое изображение срочной (временной) структуры процентных ставок.

Купон (Coupon). Часть О., на к-рой обозначена сумма процента к оплате, дата и место произведения этой выплаты. Обычно купоны оплачиваются через каждые полгода.

Муниципальная облигация, обеспеченная конкретными налоговыми доходами эмитента (Limited tax bond). О., обеспеченная налоговыми поступлениями в качестве залога или видами налогов, ограниченных по ставке или сумме.

Муниципальная облигация, обеспеченная общей гарантией (General obligation bonds). О., выплаты основной суммы и процентов по к-рой гарантированы доверием к эмитенту и его репутацией, обычно подкреплены его ограниченной или неограниченной возможностью взимания налогов. О., обеспеченные общей гарантией, обычно получают одобрение избирателей.

"Муниципалы", освобожденные от налогообложения (Tax-exempt municipal). Долговые обязательства, выпущенные штатами, городами, графствами и др. правительственными учреждениями и местными органами управления для получения средств на различные нужды и проекты для общественного блага.

Нарушение обязательств (Default). Неспособность производить погашение основной суммы или процентов на дату погашения.

Начисленный процент (Accrued interest). Если О. выпускаются в период между датами выплаты процента, покупатель должен заплатить за процент, к-рый накопился (начисленный процент) в период, начиная с даты предыдущей выплаты процента, указанной на О., и вплоть до даты покупки. Когда наступает дата следующей выплаты процента, то держатель акции получает полную сумму процента за период, т. о. эта выплата ему возвращается.

Необеспеченные облигации (Unsecured bonds). О., не защищенные в виде какого-либо актива и часто называемые дебентурными О., или дебентурами.

Необеспеченные облигации (дебентуры) (Debenture bond (or debentures). Не обеспеченные золотом О.

Номинальная стоимость (Par value). Основная сумма по О. или векселю, подлежащая оплате на дату погашения.

Номинальная сумма (Face amount). Номинальная стоимость (т. е. основная сумма или сумма при погашении) ценной бумаги, изложенная на лицевой стороне документа.

Облигации, обеспеченные определенным доходом (Revenue bonds). О., по к-рым выплаты основной суммы и процентов гарантированы доходом от платы за услуги или арендной платы, выплачиваемых пользователями помещений, построенных на доходы от выпуска О.

Облигации опциона "пут" (Put bonds). О., обладающие качествами опциона "пут", к-рые позволяют держателю погашать О. по номинальной стоимости в определенную дату, обычно задолго до назначенного срока погашения. Если процентные ставки повысятся, то инвестор может обналичить О. в любую дату "пут", удержать основную сумму и купить более доходные О.

Облигации с правом досрочного погашения (Callable bonds). О., к-рые погашаются эмитентом до срока, указанного как срок погашения, по указанной цене или выше номинала.

Облигация, обеспеченная др. ценными бумагами, хранящимися на условиях траста (Collateral trust bond). О., обычно обеспеченная акциями или О. др. корпораций, принадлежащих компании-эмитенту. Такие ценные бумаги обычно передаются доверенному лицу, к-рый владеет ими в качестве обеспечения от имени держателей О. и, если возникает необходимость, может продать их для удовлетворения притязаний владельцев О.

Облигация, обеспеченная неограниченными налогами (Unlimited tax bond). О., обеспеченная налоговыми поступлениями, не ограниченными по ставке или размеру.

Облигация, обеспеченная первой закладной (First-mortgage bond). О., обладающая правом первого притязания на имущество эмитента в случае его неспособности выплатить процент и основную сумму по О. Облигация, обеспеченная второй закладной, является вторым заявителем, но только после полного удовлетворения притязаний О., обеспеченной первой закладной, или старшего выпуска.

Облигация, обеспеченная поступлениями от специального налога (Special tax bond). О., имеющая в качестве обеспечения выплаты по специальному налогу, напр, налогу на бензин.

Облигация с моральным обязательством (Moral obligation bond). Доходная О., к-рая кроме основного источника гарантии использует обязательства штата компенсировать недостающие средства из фонда резерва по обслуживанию долга, из ассигнований на нужды аппарата законодательной власти. Штат не несет правовых обязательств делать такие выплаты, но участники рынка признают, что неспособность компенсировать залог может иметь отрицательные последствия для кредитоспособности самого штата.

Облигация с нулевым купоном (Zero-coupon bond). О., по к-рой не производятся периодические выплаты процента. Инвестор получает оплату один раз на дату погашения. Цена при погашении, к-рую получает инвестор, равна основной сумме инвестиции, плюс начисленный процент, слагаемый из полугодовых выплат по исходной процентной ставке к дате погашения. Такое погашение также называется "зеро-купон", составной процент и О. с коэффициентом.

Облигация с плавающей ставкой (Floating-rate bond). Долгосрочная О., по к-рой периодически осуществляется корректировка процентной ставки, рассчитываемой по определенной формуле, основанной на специальных рыночных показателях. Также называется О. с переменной ставкой (variable rate bond).

Облигационные фонды (Bond funds). Зарегистрированные инвестиционные компании, чьи активы инвестированы в диверсифицированные портфели О.

Облигационный контракт (Bond indenture). Групповой контракт между эмитентом и держателями акций, описывающий права и обязанности сторон по контракту. Это может быть название банковской или трастовой компании, к-рая должна представлять держателей О.

Основная сумма (Principal). Номинальная сумма О., за исключением начисленного процента, выплачиваемая при погашении.

Официальный отчет (Official statement). Документ, подготовленный эмитентом или для него, к-рый предоставляет детальную информацию по ценной бумаге и фин. информацию по выпуску.

Паевой инвестиционный траст (муниципальный) (Unit Investment trust (municipal). Фиксированный портфель ценных бумаг, продаваемый как единое целое.

Платежный агент (Paying agent). Место, где выплачиваются проценты и основные суммы, обычно предписанный банк или офис главного кассира эмитента.

Положение о фонде погашения (Sinking fund provision). Требования, содержащиеся в некоторых облигационных контрактах, по к-рым

от эмитента могут испросить погашение оговоренной части выпуска ежегодно. Целью требования по фонду погашения является необходимость снижения кредитного риска. В целом эмитент может удовлетворить требование по фонду погашения путем: 1) осуществления наличной оплаты номинальной суммы по облигации к погашению корпоративному доверенному лицу, к-рый затем организует погашение посредством лотереи или 2) доставки доверенному лицу О., купленных на открытом рынке, к-рые имеют общую номинальную стоимость, равную сумме, к-рая должна быть погашена.

Погашение произвольное (Optional redemption). Право погасить весь выпуск или часть его до указанного срока погашения в течение указанного периода лет часто с выплатой премии. Это право может использоваться по усмотрению эмитента.

Предварительноерефинансирование(Advancerefunding). Структура финансирования, в соответствии с к-рой новые О. выпускаются для погашения непогашенного облигационного выпуска до первой даты востребования платежа. Выручка от нового выпуска обычно инвестируется в инвестиционные О., к-рые передаются на хранение. Процент и основная сумма по этим ценным бумагам используются затем для погашения предыдущего выпуска, обычно на первую дату востребования платежа.

Предъявительские ценные бумаги (Bearer security). Ценная бумага, не имеющая указаний на принадлежность какому-либо лицу. Предполагается, что она принадлежит предъявителю или лицу, у к-рого она находится. Предъявительские ценные бумаги свободно и легко обращаются.

Премия (Premium). Сумма, на к-рую цена на ценную бумагу превышает ее основную сумму.

Премия по опциону (Call preimium). Сумма в долларах, обычно определяемая как процент от основной суммы по сделке с опционом, выплачиваемая как штраф или премия за исполнение условий опциона.

Процент (Interest). Компенсация, выплаченная или причитающаяся, за пользование деньгами. Обычно выражается в виде ежегодной процентной ставки.

Реализуемость (Marketability). Мера легкости, с к-рой ценная бумага может быть продана на вторичном рынке.

Реальная процентная ставка (Real interest rate). Процентная ставка, к-рая будет преобладающей в условиях отсутствия инфляции.

Реинвестиционный риск (Reinvestment risk). Расчет на то, что процентные ставки понизятся т. о., что потоки наличности от исходного инструмента можно будет только реинвестировать по более низкой ставке по сравнению с той, к-рую они получали.

Рейтинг (Rating). Обозначения, используемые службами инвесторов, для предоставления относительных показателей качества кредита.

Риск процентной ставки (Interest Rate Risk). Риск снижения цены на открытом рынке высококлассных О. и дебентур, к-рая изменяется соответственно процентным ставкам в случае повышения процентных ставок и соответственного повышения дохода по погашении для таких высококлассных О.

Риск снижения качества (Downgrade risk). Возможность того, что рейтинг О. понизится в связи с ухудшением фин. положения эмитента или фин. положения одной из сторон в фин. операции.

CUSIP (Committee on Uniform Security Identification procedures). Комитет по присвоению ценным бумагам стандартных номеров и кодов, созданный под эгидой Ассоциации амер. банкиров для разработки единых методов идентификации муниципальных корпоративных и правительственных О.

Своп (Swap). Продажа блока О. и покупка др. блока по той же рыночной цене. Свопы применяются для достижения различных целей, включая определение налоговых убытков, улучшение качества кредита, пролонгирование или сокращение срока погашения и т. д.

Серийные облигации (Serial bonds). О., срок погашения по к-рым наступает по частям.

Скидка (Discount). Сумма, по к-рой цена покупки ценной бумаги меньше основной суммы или номинала.

Скидка по первоначальному выпуску (Original issue discount). О., выпущенная по долларовой цене ниже номинала, к-рая подлежит специальному обслуживанию в соответствии с федеральным налоговым правом. Разница между ценой выпуска, номиналом и не облагаемым налогом доходом, а не приращением на капитал в случае, если О. не погашаются досрочно.

Срок погашения (Maturity). Дата, на к-рую истекает срок погашения основной суммы и должна быть произведена ее оплата.

Срочная структура процентных ставок (Term structure of interest rates). Динамика изменения дохода по отношению к сроку погашения по мере приближения даты погашения.

Срочные облигации (Term bond). О., срок погашения к-рых приходится на одну дату.

Ставка по контракту (Contract rate). Процентная ставка, устанавливаемая как процент от номинальной стоимости. Также называется установленной или контрактной ставкой.

Текущий доход (Currentyield). Отношение процента к фактической рыночной цене О., выраженное в процентах. Напр., 1000-долларовая О., приносящая 80 дол. дохода в год, будет иметь показатель текущего дохода, равный 8%.

Условие о ликвидации долгового соглашения по существу (Insubstance defeasance). Форма досрочной ликвидации долга. Этот метод иногда применяется компаниями для снижения суммы долгосрочного долга, внесенного в балансовый отчет. Условие о ликвидации долгового соглашения по существу представляет собой процесс перевода активов, как правило наличности и ценных бумаг, в безотзывный траст и использование этих активов и дохода по ним для погашения долгосрочных обязательств по мере истечения их срока.

Форма выпуска (Form of issuance). При выпуске О. применяются зарегистрированная, предъявительская и "книжная" формы выпуска. В результате изменений в федеральном налоговом законодательстве муниципальные О. выпускались только в зарегистрированной форме. В случае зарегистрированной ценной бумаги имя владельца вносится в журнал регистрации эмитента и вписывается в О. Все возрастающее число муниципальных О. в настоящее время выпускается в "книжной" форме, так же, как и амер. правительственные О. Право владения регистрируется посредством проводки данных в центральной клиринговой палате. Подтверждение о покупке, выдаваемое банком или брокерской фирмой, обеспечивает письменную запись операции. Отсутствует необходимость в физической передаче сертификатов.

Цена предложения (Offeringprice). Цена, по к-рой члены синдиката гарантированного размещения нового выпуска предложат ценные бумаги инвесторам.

Цена спроса (Bid). Цена, по к-рой покупатель готов купить ценную бумагу.

Ценовый риск (Price risk). Шанс на то, что процентные ставки повысятся, сокращая рыночную стоимость инвестиции.

Чрезвычайное погашение (Extraordinary redemption). Погашение, к к-рому прибегают в необычных обстоятельствах, как, напр., прекращение финансируемого строительства.

Эмитент (Issuer). Лицо, к-рое заимствует деньги путем продажи О. или векселей.

Эмитент монолинейной облигации (Monoline bond insuer). Компания класса "Тройное А", к-рая гарантирует, что все процентные и по основной сумме платежи по О. будут выплачены по графику, и к-рая не участвует в каком-либо др. направлении экон. деятельности.

Юридическое заключение (Legal opinion). Заключение, касающееся законности выпуска ценных бумаг с точки зрения статутного органа, конституциональное™, процедурного соответствия и, как правило, освобождения процентных выплат от обложения федеральными подоходными налогами. Заключение обычно

составляется юр. фирмами, признанно специализирующимися на общественных заимствованиях, часто называемыми "консультант по облигациям".

См. ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ; РЕЙТИНГИ ОБЛИГАЦИЙ; ТАБЛИЦЫ СТОИМОСТИ ОБЛИГАЦИИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Bond Buyer.
Bond Guide.
Bond Value Table. Financial Publishing, Boston, MA.
Bond Week. Weekly.
Credit Markets. Weekly.
DONOGHUE, W. E. "High-Risk Investments". *Executive Female,* November/December, 1988.
DOUGLAS, L. G. *The Fixed Income Alamac.* Probus, Chicago, IL, 1993.
Dow-Jones Investor's Handbook. Dow-Jones Publishing Co., Homewood, IL. *Annual.*
FABOZZI, F. J. *Fixed Income Mathematics.* Probus, Chicago, IL, 1992.
FABOZZI, F. J., and GARLICKI, T. D. *Advances in Bond Analysis & Portfolio Strategies.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1987.
HOLT, R. L. *The Complete Book of Bonds: How to Buy and Sell Profitably.* Harper & Row Publishing Co., Inc., New York, NY, 1985.
NEWPORT, J. P., JR. "Junk Bonds Face the Big Unknown". *Fortune,* May 22, 1989.
Moody's Bond Record. 1932. Monthly.
Moody's Bond Survey. 1932. Weekly.
Moody's Municipals and Governments Manual. Periodic.
SCHIFRIN, M. "Zombie Bond". *Forbes,* April 3, 1989.
STANDARD & POOR'S. *Bond Guide,* 1938. Monthly.
———. *Called Bond Record.* Semimonthly.
———. *Credit Week.* Weekly.
———. *Directory of Bond Agents.* Bimonthly.
———. *Registered Bond Interest Record.* Weekly.
VEALE, S. R. *Bond Yield Analysis.* New York Institute of Finance, New York, NY, 1988.

ОБЛИГАЦИЯ БЕССРОЧНАЯ (PERPETUAL BOND). Облигация, не имеющая фиксированного срока погашения; или с очень длительным сроком погашения, к-рая, следовательно, в практической деятельности может рассматриваться как бессрочное обязательство. Б.о. противоречивы по своей сути, т. к. представляют собой обещание выплатить основную сумму долга и проценты по ней в определенный срок в будущем. Они также известны как ОБЛИГАЦИИ С НЕОПРЕДЕЛЕННЫМ СРОКОМ, а также называются ОБЛИГАЦИЯМИ, НЕ ПОДЛЕЖАЩИМИ ДОСРОЧНОМУ ПОГАШЕНИЮ.

Консолидированные рентные бумаги Великобритании, особенно 2,5-процентные консолидированные акции 1921 г. или последующих лет, формально не имеют срока погашения, но выкупаются в любое время по номиналу в порядке и количествах, определяемых парламентом. В США О.б. не пользуются популярностью у эмитентов.

См. ОБЛИГАЦИИ С НЕОПРЕДЕЛЕННЫМ СРОКОМ ПОГАШЕНИЯ.

ОБЛИГАЦИЯ ВНЕШНЯЯ (EXTERNAL BOND). В тех случаях, когда правительство осуществляет заимствования путем размещения облигаций в др. гос-ве, они называются ин. Их основная сумма и проценты деноминированы в валюте страны, где происходит размещение. Преимущество таких облигаций заключается в том, что в этом случае устраняется валютный риск, связанный с колебаниями курсов валют для граждан тех стран, валюта к-рых используется. О.в. следует отличать от ВНУТРЕННИХ ОБЛИГАЦИЙ, к-рые правительство продает инвесторам внутри страны.

См. ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫХ ПРАВИТЕЛЬСТВ.

ОБЛИГАЦИЯ ДИВИДЕНДНАЯ (DIVIDEND BOND). *См.* ОБЛИГАЦИЯ С ПРАВОМ УЧАСТИЯ В ПРИБЫЛЯХ КОМПАНИИ.

ОБЛИГАЦИЯ ДОЛЛАРОВАЯ ИНОСТРАННАЯ (DOLLAR FOREIGN BOND). Облигация, выпускаемая ин. правительствами, штатами, гос-вами или компаниями в зарубежных странах, основная сумма и проценты по к-рым выплачиваются в долларах в США.

См. ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫЕ ДОЛЛАРОВЫЕ.

ОБЛИГАЦИЯ ЗАКОННАЯ (LEGAL BOND). Облигация, к-рая законом разрешена в качестве объекта инвестирования сберегательным банкам, страховым компаниям, доверительным фондам, а также для использования в качестве обеспечения правительственных или др. депозитов.

Название носит условный характер, поскольку облигация может считаться законной для одних целей и не быть таковой для др. Напр., она может быть разрешена как объект инвестирования сберегательным банкам, но не доверительным фондам или служить обеспечением депозитов штата, но не федерального правительства. Более того, облигация может рассматриваться как законный объект для инвестирования сберегательным банком в одном штате и не признаваться в др.

См. ЗАКОННОСТЬ ЦЕННЫХ БУМАГ; ИНВЕСТИЦИИ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО ФОНДА; ИНВЕСТИЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ.

ОБЛИГАЦИЯ ИМЕННАЯ ЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ (REGISTERED BOND). По своей форме облигации подразделяются на зарегистрированные (именные) и купонные на предъявителя. Зарегистрированные (именные) облигации, в свою очередь, могут быть разделены на "регистрируемые как по основной сумме, так и по процентам" и на "регистрируемые только по основной сумме".

Имя владельца О.и.з. указывается на ее лицевой стороне, и она не может быть передана иначе как по индоссаменту с отражением передачи в регистрах организации-эмитента, т. е. О.и.з. передаются так же, как и акционерный сертификат. О.и.з. имеют на своем обороте готовые к заполнению формы для их переуступки и передачи. Регистрация представляет собой преимущественное право, дополнительно предлагаемое при продаже некоторых выпусков купонных облигаций на предъявителя для привлечения тех инвесторов, к-рые могут пожелать воспользоваться возможностью защиты законных прав владения в случае кражи облигаций.

Регистрация облигаций неизбежно влечет за собой ведение организацией-эмитентом всей соответствующей документации. Поэтому ведение реестра, как правило, поручается банку или трастовой компании, к-рые регистрируют имя и адрес владельца, время продажи и имена лиц, передающих и получающих облигации. Т. о., собственник каждой облигации может быть установлен.

При регистрации облигаций "только по основной сумме" купоны присоединяются к облигации, но они могут передаваться путем вручения точно так же, как и отделенные от купонных облигаций на предъявителя. Тем не менее основная сумма может быть передана только по индоссаменту с передачей правового титула покупателю, что отражается в реестре. Такие облигации называются именными купонными облигациями.

Если облигации регистрируются "как по основной сумме, так и по процентам", купоны к ним не присоединяются. В соответствующие сроки владелец получает чеки, высылаемые ему при выплате процентных платежей и погашении основной суммы долга.

Рыночная цена именных облигаций обычно несколько ниже цены купонных облигаций на предъявителя того же выпуска из-за неудобств, связанных с их передачей.

ОБЛИГАЦИЯ ИМЕННАЯ **ЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ** КУПОННАЯ (REGISTERED COUPON BOND). Купонная облигация, регистрируемая только по основной сумме. Прикрепленные к таким облигациям купоны передаются путем вручения и оплачиваются предъявителю так же, как и по облигациям на предъявителя.

ОБЛИГАЦИЯ ИНДОССИРОВАННАЯ (ENDORSED BOND). Термин имеет следующие значения:

1. Облигация, индоссированная лицом или корпорацией, не являющимися эмитентами, имеющими по ней прямое обязательство. И.о. обычно являются результатом консолидирования, при к-ром материнская корпорация индоссирует облигации своей дочерней компании. Для повышения рыночной стоимости облигаций или использования их в качестве залога материнская компания может индоссировать их. В И.о. содержится косвенная гарантия, поскольку индоссант берет на себя обязательства в случае непогашения, как и при индоссировании векселя. Индоссамент должен быть написан на самой облигации или на приложенном к ней отдельном листе-аллонже. Индоссамент не меняет обеспечения облигации.
2. Облигация с надписью или подписями, не имеющими отношения к написанному на ней тексту. Согласно правилу Нью-Йоркской фондовой биржи, купонная облигация, имеющая индоссамент с указанием конкретного имени физического лица, названия фирмы, должности, ассоциации и т. п., в сочетании со словами об условии, гарантии, направлении или ограничении, не имеющими прямого отношения к ней как к ценной бумаге, не может быть поставлена покупателю, за исключением случаев, когда она продается именно как И.о. Данное правило применяется также к облигациям с купонами, имеющими подобные индоссаменты.

ОБЛИГАЦИЯ ИПОТЕЧНАЯ (MORTGAGE BOND). Облигация, обеспеченная движимым или недвижимым имуществом или тем и др. Она отличается от необеспеченных облигаций. В США облигации, обеспеченные ипотекой, пользуются большей популярностью, чем необеспеченные, тогда как в Великобритании наоборот.

См. ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ; ОБЛИГАЦИИ КОНСОЛИДИРОВАННЫЕ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНОЙ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ полной ЗАКЛАДНОЙ; ОБЛИГАЦИИ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ; ОБЛИГАЦИИ РЕФУНДИРОВАНИЯ ПОД ПЕРВУЮ ЗАКЛАДНУЮ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

CECALA, G. D. "Dealing in Mortgages". *The Banker, January,* 1989.

CORCORAN P. J., "Commercial Motrgages: Measuring Risk and Return". *Journal of Portfolio Management,* Winter, 1989. *Credit and Capital Markets.* Bankers Trust Co., New York, NY, Annual.

FHA Monthly Report of Operations: Home Mortgage Programs. U.S. Department of Housing and Urban Development, Washington, DC.

FHA Monthly Report of Operations: Project Mortgage Insurance Programs. U.S. Department of Housing and Urban Development, Washington, DC.

Financial Monthly Mortgage Handbook. Financial Publishing Co., Boston, MA, 1985.

FREER, J. "Leveraging Home Loans". *United States Banker,* January, 1989.

HEWITT, J. R. "Custodians: Coming Into the Limelight". *Mortgage Banking,* January, 1989.

MBA National Delinquency Survey. Mortgage Bankers Association of America, Washington, DC. Quarterly.

Modern Real Estate and Mortgage Forms. Warren, Gorham and Lamont, Inc., Boston, MA. (со сменными листами).

NATIONAL ASSOCIATION OF BANK LAWYERS. *Fundaments of Municipal Bank Law,* 1988.

Relocation Report. Kinsale Corp., Stamford, CT. Biweekly.

ОБЛИГАЦИЯ ИПОТЕЧНАЯ С РЕАЛЬНОЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКОЙ (PRICE-LEVEL-ADJUSTED MORTGAGE - PLAM). Ипотечная облигация, ежемесячные выплаты по к-рой привязаны к покупательной способности денег, а не к номинальным величинам, при этом ставка фиксируется, исходя из реальной, а не номинальной ставки. Реальная ставка - это процентная ставка с учетом изменения покупательной способности доллара. Для исчисления суммы месячных платежей по такой закладной следует установить условия контракта - реальную процентную ставку, срок ссуды, а также индекс, используемый для определения уровня цен, - обычно индекс цен на потребительские товары. Годовой платеж и остальная причитающаяся сумма на конец каждого года могут быть рассчитаны на основе таблицы регулярных выплат по ипотечной облигации в соответствии с согласованной реальной процентной ставкой и сроками платежей. Эти суммы и представляют собой платежи и задолженность с учетом реальных цен. Использование подобных ипотечных облигаций уместно при сильной инфляции.

ОБЛИГАЦИЯ ИПОТЕЧНАЯ С РЕГУЛЯРНЫМ ПОГАШЕНИЕМ (DIRECT REDUCTION MORTGAGE). Облигация, обеспеченная закладной, погашается в течение определенного периода, с регулярными выплатами одной и той же суммы. Прежде всего выплачиваются проценты, затем - основная сумма долга.

ОБЛИГАЦИЯ КОРПОРАЦИИ ПОСТОЯННАЯ (DEFINITIVE BOND). Постоянная облигация со степенями защиты, выдаваемая в обмен на временную расписку или сертификат. Поскольку на изготовление облигаций со степенями защиты требуется время, при выпуске облигаций на рынок нередко приходится пользоваться временными расписками или сертификатами, к-рые затем обмениваются на постоянные облигации, когда последние готовы для передачи владельцам.

См. СЕРТИФИКАТЫ ВРЕМЕННЫЕ.

ОБЛИГАЦИЯ ЛОТЕРЕЙНАЯ (LOTTERY BOND). Облигация, к-рая в результате розыгрыша лотереи может быть погашена раньше назначенного срока, а ее владелец получает помимо основной суммы и процента значительную премию, существенно превышающую те незначительные суммы, к-рые обычно выплачиваются держателям облигаций с досрочным погашением. Ввиду этого по Л.о. могут не выплачиваться проценты. Облигации имеют свою нумерацию, и часть номеров каждый год назначается для выплаты или розыгрыша, что придает этой системе определенные черты азартной игры и создает ей привлекательность в глазах известного типа инвесторов. В Соединенных Штатах запрещено рассылать по почте материалы, рекламирующие распространение таких облигаций, и принимать их к перевозкам межштатным транспортом. Т. о., облигации этого типа не могут распространяться на законной основе в США, но они были общепринятой формой финансирования в бывшем СССР. Во Франции и Бельгии Л.о. также использовались на муниципальных уровнях.

ОБЛИГАЦИЯ МУНИЦИПАЛЬНАЯ ЗАСТРАХОВАННАЯ (INSURED MUNICIPAL BOND). *См.* ОБЛИГАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫЕ.

ОБЛИГАЦИЯ, ОБЕСПЕЧЕННАЯ ЗАКЛАДНОЙ НА ИМУЩЕСТВО ПОДРАЗДЕЛЕНИЯ КОМПАНИИ (DIVISIONAL BOND). Облигация, представляющая собой обязательство отделения ж.-д. компании, в отличие от остальной сети. В менее точном смысле - облигации отделения дороги. Наиболее обычной интерпретацией является понимание данного вида облигаций как облигаций, обеспеченных закладной на имущество, принадлежащее определенному отделению ж.-д. компании, в отличие от имущества всей компании. Подобные облигации первоначально могли быть облигациями самостоятельной ж.-д. компании, к-рую впоследствии поглотила др. компания. Как правило, они выпускаются ж.-д. корпорацией и обеспечиваются имуществом ее отделения.

ОБЛИГАЦИЯ, ОБЕСПЕЧЕННАЯ ЗАКЛАДНОЙ НА ЧАСТЬ ИМУЩЕСТВА КОМПАНИИ (EXTENSION BOND). Облигация, аналогичная ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННОЙ ЗАКЛАДНОЙ НА ИМУЩЕСТВО ПОДРАЗДЕЛЕНИЯ КОМПАНИИ (в рус. яз. используется то же выражение), однако имущество, под к-рое выдана закладная, не обязательно тождественно имуществу структурного подразделения организации-

эмитента. Данные облигации обычно обеспечиваются имуществом ж.-д. компании, к-рое представляет собой часть существующей структуры. Они часто обеспечиваются не только имуществом, но и вторичным правом наложения ареста за долги на др. части имущества.

Надежность данного вида облигаций как объекта инвестиции зависит от того, является ли соответствующее имущество магистральной веткой ж.-д. компании и имеет ли оно ключевое значение для обеспечения перевозок в прямом сообщении.

Данный вид облигаций не следует путать с ПРОЛОНГИРОВАННОЙ ОБЛИГАЦИЕЙ.

ОБЛИГАЦИЯ, ОБЕСПЕЧЕННАЯ ЗЕМЕЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТЬЮ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОЙ КОМПАНИИ (LAND GRANT BOND). Разновидность ж.-д. облигации, обеспеченная полосами земли, выделенными ж. д. федеральным правительством или местными властями. Безвозмездное предоставление земли ж. д. со стороны федерального правительства прекратилось после 1871 г., но правительства штатов и местные власти сохраняли эту форму поддержки развития ж.-д. транспорта.

ОБЛИГАЦИЯ, ОБЕСПЕЧЕННАЯ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ И ИСПОЛЬЗУЕМАЯ ДЛЯ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ (FIRST AND REFUNDING MORTGAGE BOND). Облигации, обеспеченные первой закладной на часть имущества корпорации (обычно ж. д.), однако не имеющая преимущественного права в отношении оставшейся части имущества, ипотечная задолженность по к-рой рефинансируется. Эти облигации практически идентичны облигациям, обеспеченным первой и совокупной закладной, за исключением того обстоятельства, что первая не выпускается с целью рефинансирования.

См. ОБЛИГАЦИИ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ.

ОБЛИГАЦИЯ ОБЩАЯ БАНКОВСКАЯ (BANKERS BLANKET BOND). Страховой договор, предназначенный для компенсации убытков банка от нечестных служащих, ограбления, хищения, кражи, подделки, необъяснимых исчезновений, а в некоторых случаях и от ущерба и разрушения помещений. Подобный контракт обеспечивает компенсацию в рамках комплексного полиса, к-рый обычно не предоставляется по частям.

Большая часть О.о.б. выпускается с франшизой определенного типа.

Большинство компаний-гарантов рассматривают франшизы как метод для напоминания банкам о том, что надежный внутренний контроль сокращает затраты на покрытие убытков.

Основная часть форм О.о.б. содержит указания об исключениях, к-рые распространяются на убытки от обслуживания кредитных или платежных карточек; банкоматов; сейфового хранения ценностей; от операций по выписке чека против неинкассированной суммы; и от внешних факторов, связанных с обслуживанием ипотек и обработкой данных. По некоторым из этих исключений может быть получена компенсация по специальным индоссаментам на бланке общей облигации, а др. компенсируются через отдельные полисы. Через отдельные индоссаменты банки также могут получать компенсацию за убытки от обязательств по приостановленному платежу, от специального промежуточного (транзитного) поручения о зачислении денег на счет и от ценных бумаг, размещенных у банков-корреспондентов.

Премии по О.о.б., выпускаемым нац. компаниями, устанавливаются на основе практики Ассоциации гарантов Америки. Расходы на выплату премии исчисляются на конкретном опыте нанесения убытков каждым банком в различных депозитных группах.

В качестве основного правила сформулированы требования: необходимость предоставления любых имеющихся форм защиты; автоматическое распространение компенсации на новые однотипные риски; предпочтение длительных полисов перед срочными полисами; начисление фиксированной премии по полису с тем, чтобы ее можно было внести в смету как затраты на компенсацию убытков за год; единая дата выплаты премий по страховым полисам; предоставление обеспечения по возможно меньшему числу контрактов и от возможно меньшего числа фирм.

ОБЛИГАЦИЯ, ОПЛАЧИВАЕМАЯ ЛЮБЫМИ ЗАКОННЫМИ СРЕДСТВАМИ ПЛАТЕЖА (LEGAL TENDER BOND). *См.* ОБЛИГАЦИИ, ОПЛАЧИВАЕМЫЕ ЗАКОННЫМ СРЕДСТВОМ ПЛАТЕЖА.

ОБЛИГАЦИЯ, ПРОДАВАЕМАЯ С БОЛЬШИМ ДИСКОНТОМ (DEEP DISCOUNT BOND). Облигации с нулевым процентом, продаваемые со скидкой, что обеспечивает выплату общей суммы дохода по ним в момент их погашения.

ОБЛИГАЦИЯ ПРОЛОНГИРОВАННАЯ (EXTENDED BOND). Облигация, срок погашения к-рой продлевается. В тех случаях, когда погашение облигаций не может быть произведено в ден. форме (наличными средствами), их держателям могут быть предложены новые облигации, либо срок погашения старых облигаций может быть продлен. В последнем случае, если ценная бумага не обменивается, облигации называются пролонгированными. Их не следует путать с ОБЛИГАЦИЯМИ, ОБЕСПЕЧЕННЫМИ ЗАКЛАДНОЙ НА ЧАСТЬ ИМУЩЕСТВА КОМПАНИИ.

См. ОБЛИГАЦИИ ПРОДЛЕННЫЕ.

ОБЛИГАЦИЯ РЕГИСТРИРУЕМАЯ (REGISTERABLE BOND). *См.* ОБЛИГАЦИЯ ИМЕННАЯ ЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ.

ОБЛИГАЦИЯ, РЕГИСТРИРУЕМАЯ ТОЛЬКО ПО ОСНОВНОЙ СУММЕ (REGISTERABLE AS TO PRINCIPAL ONLY). Когда на имя владельца регистрируется только основная сумма облигации, а купоны не регистрируются, то такую облигацию называют "регистрируемой только по основной сумме".

См. ОБЛИГАЦИЯ ИМЕННАЯ ЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ; ОБЛИГАЦИЯ ИМЕННАЯ ЗАРЕГИСТРИРОВАННАЯ КУПОННАЯ.

ОБЛИГАЦИЯ САНКЦИОНИРОВАННАЯ, НО ПОКА НЕ ЭМИТИРОВАННАЯ (ESCROW BOND). Облигация, находящаяся у держателя с условием ее приобретения или на каком-либо ином условии; облигация разрешенного выпуска, однако еще не выпущенная, находящаяся у доверенного лица до возникновения необходимости в дополнительных средствах для усовершенствования или расширения деятельности. Подобные облигации могут быть выпущены в продажу только при удовлетворении условиям ипотеки, регулирующим выпуск дополнительных облигаций. Так, находящиеся у третьей стороны облигации являются той частью разрешенного выпуска, к-рая остается у доверенного лица до привлечения новых средств.

См. ДОКУМЕНТ, НАХОДЯЩИЙСЯ НА ХРАНЕНИИ У ТРЕТЬЕГО ЛИЦА.

ОБЛИГАЦИЯ С ПРАВОМ УЧАСТИЯ В ПРИБЫЛЯХ КОМПАНИИ (PARTICIPATING BOND). Облигация, известная также как дивидендная, или с правом на долю прибыли, к-рая, помимо приносимого ей минимального фиксированного процента, дает также право на доход, выплачиваемый за счет прибыли корпорации-эмитента. Эти облигации отличаются от доходных ОБЛИГАЦИЙ, по к-рым проценты выплачиваются лишь при наличии прибыли, т. к. в первом случае минимальная процентная ставка зафиксирована и может быть взыскана в принудительном порядке, а во втором максимальная ставка носит номинальный характер и доход выплачивается полностью или частично только в случае его получения эмитентом. Дополнительный доход по облигациям с правом участия может быть ограничен максимальной процентной ставкой или величиной дивидендов по простым или привилегированным акциям.

Данные облигации не являются обычными. Подобно КОНВЕРТИРУЕМЫМ ОБЛИГАЦИЯМ, они как бы сочетают права кредиторов по облигациям с правом собственника на чистую прибыль от капитала. Иногда они имеют обеспечение, обычно др. ценными бумагами, хранящимися на условиях траста; но чаще всего это необеспеченные долговые обязательства (дебентуры), к-рым для большей привлекательности предоставляются подобные права участия.

ОБЛИГАЦИЯ ЧИСТАЯ (CLEAN BOND). Облигация на предъявителя, не содержащая каких-либо передаточных надписей или отметок в отличие от маркированных облигаций.

См. ЦЕННАЯ БУМАГА ШТАМПОВАННАЯ.

ОБЛИГАЦИЯ "ЯНКИ" (YANKEE BOND). Деноминированная в долларах облигация, выпущенная ин. компанией на внутреннем рынке США. Выплаты процентов и погашение облигации при наступлении срока осуществляются в долларах.

ОБЛОЖЕНИЕ, СУММА ОБЛОЖЕНИЯ (ASSESSMENT) Термин имеет следующие значения:

1. В области налогообложения имущества под О. понимается процедура по определению оценочной стоимости для целей налогообложения и сама оценочная стоимость, определенная т. о.
2. Оценочное обязательство по акции, к-рое не было полностью выплачено и не подлежит обложению налогом (полная цена подписки на акцию по полной номинальной стоимости или не по номинальной стоимости, не выплачиваемой при выпуске акции). Оценочное обязательство представляет собой обязательство ее владельца перед лицом, распоряжающимся имуществом обанкротившейся корпорации, по выплате пошлины этому лицу для покрытия остатка по номинальной стоимости, или по цене подписки на акции без номинальной стоимости, на выплаченное за акцию в момент ее выпуска. Такое инкассирование делается в пользу кредиторов обанкротившейся корпорации и иллюстрирует принцип корпоративного права в отношении траст-фонда по всем капитальным акциям в пользу кредитов.
3. В случае банковских акций при банкротстве банка ликвидатор может наложить сумму полагающейся пошлины вплоть до номинальной стоимости каждой акции уставного капитала, принадлежащей акционерам, на зарегистрированных на дату банкротства акционеров. Это получило название двойного ОБЯЗАТЕЛЬСТВА, т. е. кроме потери инвестиции в связи с банкротством банка акционер нес обязательство по дополнительному убытку, в виде выплаты определенной суммы ликвидатору банка, при необходимости вплоть до номинальной стоимости акционерного капитала банка для выплаты долгов вкладчикам и др. кредиторам (в настоящее время кредиторам, депозиты к-рых застрахованы не в полной мере). Такое двойное обязательство по банковской акции в целом было отменено последним законодательством по этому вопросу. Однако, прежде чем банк будет закрыт, банковское ведомство может призвать директоров назначить пошлину на каждую акцию акционера при существующем разделении акционерного капитала и инкассировать ее и т. о. избежать закрытия банка. Подобное оценочное обязательство акционеров для покрытия разделенного капитала и избежания закрытия банка продолжает иметь место.

ОБМЕН АКЦИЯМИ (SPLIT-OFF). Передача акционерам материнской корпорации акций дочерней корпорации, аналогичная процедуре "SPIN-OFF" ("отпочкование", образование новой дочерней компании), но отличающаяся от последней тем, что акционеры взамен уступают часть акций своей корпорации. При О.а. налоги не взимаются.

ОБМЕН ДЕНЕГ (EXCHANGE OF MONEY). *См.* ДЕНЬГИ; ИЗЪЯТИЕ ДЕНЕГ ИЗ ОБРАЩЕНИЯ.

ОБНОВЛЕНИЕ КРЕДИТНОЙ КАРТОТЕКИ (CREDIT FILES REVISION). Информация в кредитной картотеке должна отражать текущее состояние дел. Старая информация обладает определенной ценностью, поскольку позволяет исследовать кредитную историю предприятия или физического лица на уровне его прежних связей, что всегда полезно. Но т. к. направление деятельности предприятия и уровень его доходности могут меняться довольно неожиданно, то не обновлявшаяся в течение года информация считается устаревшей и требует перепроверки при поступлении заявки. Счета банка-заемщика подлежат перепроверке только раз в два года. Досье предприятий подвергаются обновлению чаще, т. к. они менее стабильны, чем банки, и поэтому их фин. положение более неустойчиво. Информация о предприятиях не подвергается регулярной перепроверке, она проводится по мере необходимости. Если требуется отчет, а наличная информация старше 9 месяцев, то ее обновление, как правило, желательно. О.к.к. проводится аналогично первоначальному сбору информации: непосредственное выяснение коммерческих и банковских связей в городе и вне его, запросы в кредитно-справочные бюро, а в случае, если данная фирма выпускает коммерческие бумаги, - запрос в компанию - посредник по их размещению.

См. ИССЛЕДОВАНИЕ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ; ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ ОКРЕДИТОСПОСОБНОСТИ.

ОБОЗНАЧЕНИЕ МАРШРУТА ЧЕКА (CHECK ROUTING SYMBOL). *См.* СИСТЕМА ИНКАССО ЧЕКОВ ПРИ ФРС.

ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ (VELOCITY). Концепция О. или скорости оборота для данного периода времени включает следующие понятия:

1. Скорость заключения сделок, или отношение суммарного расходования денег к ден. остаткам. На практике, поскольку не ведется никаких записей относительно доли израсходованных монет и банкнот, в качестве ден. остатков используются бессрочные вклады граждан, партнерств, корпораций, вклады гос. и политических структур и сберегательные вклады банка, за исключением счетов платежного приказа с использованием средств со сберегательного счета клиента в банке и счетов специальных клубов, таких, как счета рождественского клуба и счета отпускного клуба. Данными, используемыми для измерения оборота, являются дебеты таких бессрочных вкладов и сберегательных вкладов "бизнеса" (корпораций и др. коммерческих организаций, исключая коммерческие банки, но включая ссудосберегательные ассоциации, взаимосберегательные банки, кредитные союзы, экспортно-импортный банк и кредитные агентства, финансируемые на федеральном уровне) и др. Показатель оборота, или О., вычисляется как отношение дебетов к вкладам (см. текущие выпуски бюллетеня *Federal Reserve Bulletin* в статистической серии *"Bank Debits and Deposit Turnover")*.
2. Скорость обращения доходов или отношение ВНП к сумме денег в обращении. Поскольку ВНП оценивается по всей конечной продукции и расходам по обслуживанию при рыночной стоимости, произведенным народным хоз-вом заданный период времени, то он исключает операции, вовлекающие текущий объем производства товаров и услуг, и поэтому не является мерой суммарных расходов *(см.* книгу *Historical Chart Book* Совета управляющих ФРС, ежегодные выпуски).

Обе концепции О. имеют свои достоинства как меры воздействия поступлений эффективной ден. массы на бизнес и условия кредитования при допустимой скорости оборота.

ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА (WORKING CAPITAL TURNOVER). В АНАЛИЗЕ ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ один из "14 важнейших относительных показателей", регулярно публикуемых агентством Дан энд Брэдстрит (Dun & Bradstreet, Inc.), показывающий использование оборотного капитала, т. е. отношение объема чистых продаж к среднему значению чистых текущих активов (текущие активы минус краткосрочные обязательства). Отношение показывает, сколько раз оборачивается, т. е. используется, оборотный капитал за данный период.

ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ТОВАРНЫХ ЗАПАСОВ. Термин имеет следующие значения:

1. INVENTORY TURNOVER. О.т.з. - один из основных показателей, используемых для анализа фин. положения компании, а также для оценки спроса на имеющиеся товарные запасы в целом или отдельные их категории. Этот показатель с успехом применяется для сравнения продаж в различные периоды или для того, чтобы сравнить положение сопоставимых фирм, действующих в одной области бизнеса.

   Общая стоимость товаров, проданных в течение определенного периода, обычно за год (предпочтительнее брать себестоимость проданных товаров, а не объем продаж, поскольку последняя включает в себя валовую прибыль, что ведет к завышению показателя оборачиваемости), будучи разделена на среднюю величину товарных запасов в течение того же периода, дает число, показывающее, сколько раз обернулся товар. Так, если в течение года продано товаров на 100 тыс. дол., а средний объем запасов составлял 50 тыс. дол., то в среднем товарные запасы по стоимости оборачиваются за шесть месяцев. Если при сравнении с аналогичными фирмами показатель оказывается ниже, то это должно стать предметом более тщательного изучения. Причиной могут быть небольшие продажи или чрезмерные запасы. Преодолеть эту ситуацию можно путем расширения продаж (сезонные распродажи, льготные цены, более активная реклама и т. п.), или же путем снижения среднего объема товарных запасов, устанавливаемого администрацией. Большие запасы в ряде случаев могут порождаться спекулятивными соображениями, побуждающими закупать материальных ценностей больше, чем это диктуется оперативными потребностями.

   Коэффициент оборачиваемости отдельных видов продукции может использоваться руководством компании как аргумент в пользу продолжения или прекращения работы с данным изделием. Можно, напр., установить минимально допустимую оборачиваемость для определенной продукции, образца, дизайна, размера и пр. В случае, если оборачиваемость падает ниже установленного уровня, орган контроля за товарными запасами должен принять решение, продолжать ли изготовление этого изделия или снять его с производства с тем, чтобы избежать затоваривания.

2. MERCHANDISE TURNOVER. Темп движения принадлежащих концерну товарно-материальных запасов, иначе говоря, уровень продаж или отношение проданных товаров к объему материально-товарных запасов.

   Оборачиваемость представляет собой частное от деления стоимости товаров, проданных за год, на средний объем товарно-материальных запасов. На практике она обычно вычисляется путем деления нетто-продаж за год на средний объем товарно-материальных запасов.

   В разных сферах предпринимательской деятельности О.т.з. бывает различной и соответственно действуют собственные нормы в этом отношении. При оптовой торговле бакалейными товарами оборачиваемость, естественно, выше, чем в кораблестроении, в ювелирном деле или в производстве мебели. В первом случае она может равняться двенадцати, а в третьем и четвертом - только двум. Этот показатель представляет собой важный барометр, характеризующий внутреннее состояние отдельного предприятия, а взятый в совокупности показывающий положение дел в бизнесе в целом. Степень оборачиваемости может свидетельствовать о затоваривании, медленном движении товаров или, наоборот, об активном спросе на них. В товарно-материальных ресурсах не должно быть связано больше капитала, чем это действительно необходимо, и потому, чем быстрее оборачиваются товары, тем большую прибыль приносят инвестированные средства. Для получения одной и той же суммы брутто-прибыли представляется более выгодным осуществить двадцатикратный оборот товарной массы стоимостью в 50 тыс. дол., чем десятикратный оборот товаров на сумму в 100 тыс. дол., потому что в первом случае потребуется в два раза меньший капитал. Относительно высокая О.т.з. свидетельствует о высоком уровне управления и о благоприятных условиях, в к-рых действует предприятие.

   При определении кредитного риска высокая О.т.з. является более важным фактором, чем текущее соотношение продаж и запасов.

ОБОРОТ (TURNOVER, OVERTURN). В общем смысле - объем или быстрота совершения продаж по сравнению с др. фактором, ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ. Однако значение этого термина не следует ограничивать коммерческим товарооборотом; он может использоваться для того, чтобы указать число раз и скорость, с к-рой за данный период оборачиваются или перемещаются инвестированный капитал, общая сумма активов или счета. Т. о., оборачиваемость равна отношению суммы годового объема продаж к средней величине инвестированного капитала, товарных запасов, дебиторской задолженности и т. д. Так, если ежегодная продажа составляет 5 млн дол., а инвестированный капитал равен 4 млн дол., то О. капитала составит 1,25 раза.

См. ИССЛЕДОВАНИЕ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ; КРЕДИТНЫЕ ИНДИКАТОРЫ; ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ТОВАРНЫХ ЗАПАСОВ; УЧЕТ ОБОРОТА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.

ОБОРОТ АКЦИЙ (STOCK TURNOVER). *См.* ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ТОВАРНЫХ ЗАПАСОВ.

ОБОРОТ КАПИТАЛА (CAPITAL TURNOVER). Термин, используемый в связи с кредитами, особенно сотрудниками банков, занимающимися кредитными операциями, и означающий скорость О.к. (чистая стоимость) предприятия. Напр., если объем продаж составляет 1,5 млн дол., а инвестированный капитал - 1 млн дол., то О.к. составит 1,5 раза. Это показатель жизнеспособности, и каждое предприятие имеет нормальный для нее О.к. Вообще, чем выше оборот, тем более устойчиво положение, к-рое он характеризует. Если анализ балансов показывает снижение коэффициента оборачиваемости капитала, это свидетельствует о накоплении "мертвого" капитала. Возрастающий коэффициент оборачиваемости капитала положителен до определенного уровня, выше к-рого он свидетельствует о чрезмерных заимствованиях, при этом КОЭФФИЦИЕНТ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ухудшается.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

ОБОРОТ ТЕКУЩИХ АКТИВОВ (OPERATING ASSETS TURNOVER). Одним из показателей относительной потребности в капитальных вложениях, используемых при сравнительном анализе фин. отчетности отдельных фирм и отраслей, является отношение объемов продаж или поступлений за данный год к средней величине всех инвестиций в материальные текущие активы. К материальным текущим активам относятся все активы, участвующие в деловом обороте, за исключением таких неработающих активов,

как вложения в дочерние компании, и нематериальных активов, напр, "гудвилл". Отношение показывает, насколько велик объем продаж или поступлений, порождаемый текущими активами в данном отчетном году. Капиталоемкие отрасли, такие, как коммунальное хоз-во и ж. д., имеют низкие показатели оборотов текущих активов; и, наоборот, оптовые и розничные торговые фирмы имеют высокие О.т.а.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

ОБОРОТНАЯ ВЕДОМОСТЬ ПО ЗАЧЕТНЫМ ОПЕРАЦИЯМ В КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЕ (CLEARINGHOUSE PROOF). Ведомость ежедневных расчетов в клиринговой палате, составляемая управляющим клиринговой палатой на основе обмена платежными документами между членами и расчетными не членами клиринговой палаты. В ней указываются суммы, уплачиваемые и получаемые клиринговой палатой от каждого участника расчетов, а также кредитовое и дебетовое сальдо каждого из них. Ведомость составляется с целью обеспечения соответствия общих сумм дебетовых и кредитовых оборотов и итоговых сумм дебетовых и кредитовых сальдо.

В Нью-Йоркской клиринговой палате и др. клиринговых палатах заверенную копию ведомости клиринговой палаты используют как журнальную запись, по к-рой сумма к получению или сумма к выплате может быть урегулирована путем проводок по счетам банков - членов клиринговой палаты в федеральном резервном банке, в результате чего взаиморасчеты осуществляются с максимальной эффективностью.

ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ (WORKING CAPITAL, FLUID CAPITAL). В бухучете этот термин не имеет фиксированного значения, но обычно он обозначает чистые текущие активы, т. е. текущие активы (ден. средства, задолженности по векселям к получению, рыночные ценные бумаги и др. активы ликвидного характера, дебиторы по расчетам и товарно-материальные запасы) за вычетом краткосрочных обязательств (векселей и счетов к оплате, а также др. краткосрочной кредиторской задолженности и накопленных краткосрочных обязательств). Это превышение также называют свободным О.к. или избыточной ликвидностью, отражающей превышение ликвидных активов над краткосрочными обязательствами, а следовательно, и возможности фирмы выполнить принятые обязательства в соответствующие сроки в последующем году. Однако более информативно эти возможности отражаются отношением текущих активов к краткосрочным обязательствам по сравнению с самим значением чистых текущих активов. Напр., если текущие активы составляют 1 млн дол., а краткосрочные обязательства равны 500 тыс. дол., а в др. случае соответственно 1,5 млн дол. и 1 млн дол., то чистые текущие активы совпадают, а отношения текущей ликвидности составляют 2:1 в первом случае и 1,5:1 во втором.

С точки зрения текущих операций, доступным для предприятия О.к. называют валовые текущие активы, включающие валовые ден. средства и такие ден. документы, как рыночные ценные бумаги и дебиторская задолженность, а также текущие активы в виде запасов сырья и готовой продукции, к-рые совершают кругооборот при проведении операций. Однако, с точки зрения анализа кредитоспособности, чистые текущие активы являются более показательными по отношению к тем чистым средствам, к-рые могут использоваться для деловых операций.

О.к. полезен для определения возможностей фирмы финансировать текущие операции и погашать при наступлении сроков долговые обязательства. Для успешного и эффективного функционирования предприятия необходим соответствующий О.к. Ликвидность является критическим условием для выживания и успеха. Краткосрочные кредиты обычно получают через коммерческий кредит, но если не удается получить скидку, эта процедура может быть дорогостоящей.

БИБЛИОГРАФИЯ:

WOELFEL, CHARLES J., and CHARLES D. MECIMORE, *The Operating Executive's Guide to Profit Planning Tools and Techniques* (Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1986).

ОБОРУДОВАНИЕ БАНКОВСКОЕ (BANK EQUIPMENT). Используемое в современном банке в результате АВТОМАТИЗАЦИИ банковских операций оборудование может быть подразделено на две категории: обычное и электронное.

Обычное Б.о. включает следующие ручные, полуавтоматические и автоматические приспособления: суммирующую машину, суммирующую пишущую машинку, адресовальную машину, оповестительное устройство, автоматическую пишущую машинку, бух. машинку, счетную машину, кассовый журнал, машину для погашения чеков, машину, индоссирующую чеки, машину для защиты и выписки чеков, подписыватель чеков, картотеку чеков (вертикальную, горизонтальную и барабанного типа), счетчик монет, сортировщик, подносы и упаковочный материал, приспособление для обрезания купонов, диктофон, машину для диктования, множитель, копировальную машину с сухим проявлением, машину, штемпелюющую индоссамент, устройство для заклеивания конвертов, картотеки (с подъемником на источнике энергии, роторные, с визуальными пометками), фальцевальную машину, приспособление для открывания писем, машину для приклеивания адресов, проявитель микрофильмов, мимеограф (ротатор), мультиграф, нумератор, бумагоуничтожающую машину, перфоратор, фотостат, машину для закрепления стеллажей, стеллажные шкафы с выдвижными подставками, машину для проверки и сортировки депозитов, машину для обработки квитанций, машину для штамповки, табулятор, телеавтограф, штемпель для отметки времени, фиксатор времени, машину для регистрации времени, машину для перевозок и различные пишущие машинки (механические, электрические).

Электронное Б.о. включает следующее: электронную бух. машину; устройство для считывания записей в магнитных чернилах (MICR оборудование), с электронным считывающим устройством-сортировщиком и компьютером; автоматические кассовые аппараты (ATM) (банкоматы); оборудование для электронной обработки данных, включая табулятор для перфокарты, сортирующее устройство, табулятор и печатающее устройство и компьютер; подразделения охраны банка с использованием телеаппаратуры, включая телекамеры; телевизионный банковский сличатель подписи; видеокамеры; листер пленок с записями; устройство для выборочной печати кадров пленки; системные дисковые файлы; электронный бух. компьютер; оборудование для передачи данных.

В целом Б.о. включает в себя все движимое имущество и мебель банка. Кроме того, к помещениям банка относятся сейфы, стационарное оборудование, депозитарии в дополнительные часы работы, парковочные стоянки, расположенные вблизи или на значительном расстоянии от помещения банка для пользования клиентов и служащих, а также строительные площадки для будущего строительства. Расходы на содержание оборудования складываются из обычных и периодических амортизационных отчислений, из арендной платы за офисные машины и табуляторы и оборудование для обработки данных, если таковое имеется, и из обычных расходов на ремонт и обслуживание оборудования. Налоги на используемое оборудование включаются в общие расходы по оборудованию. Если банк сдает в аренду свое оборудование др. организациям, то по Правилу F Совета управляющих ФРС необходимо проводить неттинг дохода от такой аренды с расходами на содержание оборудования.

См. библиографию к ст. АВТОМАТИЗАЦИЯ.

ОБРАТНЫЕ ПРОВОДКИ (REVERSING ENTRIES). После окончательной регулировки и закрытия счетов на конец отчетного периода в первый день следующего периода может быть сделана О.п. для сторнирования некоторых регулирующих проводок. Та-

кая бух. запись часто упрощает отражение отдельных операций в новом периоде. Предположим, напр., что следующая регулирующая проводка была сделана для начисления заработной платы.

31 декабря	Расходы на заработную плату (дебет)	5000
	Начисленная заработная плата (кредит)	5000

Обратная проводка 1 января нового года будет выглядеть следующим образом:

1 января	Начисленная заработная плата (дебет)	5000
	Расходы на заработную плату (кредит)	5000

ОБРАЩЕНИЕ. Термин имеет следующие значения:

1. CIRCULATION. Банкноты в обращении.
   См. БАНКНОТЫ ОБРАЩАЮЩИЕСЯ.
2. NEGOTIATE. Переход обращающегося документа от одного лица к др. по индоссаменту, или путем передачи, или простым вручением, когда получивший его становится держателем и приобретает все законные права при соблюдении определенных условий. О. подразумевает продажу или возмещение стоимости. Т. о., если речь идет об обеспечении, то, поскольку передача векселя сопровождается отказом от него со стороны передающего лица, данное понятие подразумевает продажу или учет, т. е. заем денег.

ОБРАЩЕНИЕ БАНКНОТ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ (NATIONAL BANK CIRCULATION). *См.* БАНКНОТЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ.

ОБРАЩЕНИЕ БАНКНОТ ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ БАНКОВ (FEDERAL RESERVE CIRCULATION). *См.* БАНКНОТЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ РЕЗЕРВНЫХ БАНКОВ.

ОБРАЩЕНИЕ БУМАЖНЫХ ДЕНЕГ С ПРИНУДИТЕЛЬНЫМ КУРСОМ (FORCED CIRCULATION), НЕРАЗМЕННЫЕ БУМАЖНЫЕ ДЕНЬГИ, объявленные властями в качестве законного средства платежа по всем долговым обязательствам и принудительно введенные в обращение.

В современных условиях ден. система США основана на неразменных бумажных деньгах; монеты изготовлены из медно-никелевого и медно-цинкового сплавов; бумажные деньги не разменяются на стандартный золотой эквивалент, т. е. золотые монеты установленной пробы. Однако переход к этой системе в отличие от периода Гражданской войны был осуществлен без принудительных мер. Во время Гражданской войны и после нее выпущенные в обращение БАНКНОТЫ США принимались со значительной скидкой к номиналу и лишь впоследствии эта разновидность бумажных денег частично была обеспечена золотым резервом.

ОБСЛЕДОВАНИЕ ВЫБОРОЧНОЕ (TARGET EXAMINATION). Мини- или селективное обследование. О.в. были разработаны в 80-е гг. Департаментом по делам банков штата Калифорния. Банки, попадавшие по рейтинговой системе CAMEL в 1 и 2 группы, подвергались минимальной непосредственной проверке на месте со стороны регулирующих органов штата. Была разработана специальная процедура возобновления проверок в случае необходимости.

ОБСЛУЖИВАНИЕ ЗАКЛАДНОЙ (SERVICING). Инкассация платежей по закладной, хранение условно депонированных фондов, выплата налогов от собственности и осуществление страховых взносов по этим фондам, отслеживание нарушений обязательств, учет и перевод процентов и основной суммы долга инвестору.

Основные положения договора на обслуживание содержат доказательство того, что продавец уполномочен и в состоянии обслуживать ипотечную ссуду; описание ипотечного досье, как его будут вести и хранить; требуемые отчеты; используемый метод амортизации; метод страхования; порядок передачи собственности; порядок действий в случае банкротства или исчезновения хозяина собственности; права ареста за неуплату долга; компенсация за обслуживание; аудиторские процедуры; компенсация инвесторов в случае мошенничества, прекращения соглашения по обслуживанию и т. п.; передача или прекращение соглашения.

Федеральный жилищный закон 1990 г. требует от кредиторов в момент предоставления ссуды давать информацию о том, имеют ли они возможность осуществить обслуживание ссуды, о том, какова вероятность того, что обслуживание ссуды будет передано в течение первого года ссуды. Лица, обслуживающие ипотечные ссуды, обязаны в письменном виде уведомлять заемщиков о передаче прав на обслуживание, по крайней мере, за 15 дней до очередного платежа по ссуде.

Право обслуживать ипотечные ссуды относится к нематериальным активам, к-рые могут быть приобретены одновременно с ипотекой. Стоимость приобретения этого права отражается в балансе и подлежит амортизации в целях учета.

ОБСТОЯТЕЛЬСТВА НЕПРЕДВИДЕННЫЕ (CONTINGENCIES). Существующее условие, сложившаяся ситуация или ряд обстоятельств, для к-рых характерна неопределенность относительно возможных прибылей или убытков предприятия, разрешимая при наступлении или ненаступлении каких-либо событий в будущем (Положение № 5 Совета по разработке стандартов фин. счетоводства). Конечные прибыли или убытки называют "возможными (дополнительными) прибылями" или "возможными (дополнительными) потерями". Из-за принципа консерватизма возможные прибыли не признаются в бухучете. Возможные потери связываются с возможным возникновением ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ИЛИ ослаблением активов. Примерами Н.о. могут служить обязательства, связанные с гарантией качества изделия, бракованной продукцией и премиями клиентов; угрозой экспроприации; судебными процессами; исками и оценками; гарантиями задолженности др. лиц.

Для описания возможного события используют три термина: событие вполне вероятное, вероятное и маловероятное. Для И.о., подпадающих в три разные категории, используют разные виды учета:

Термин	*Определение*	*Порядок учета*
Событие:		
вполне вероятное	Событие(я) может вполне иметь место в будущем	Зарегистрировать вероятные потери, связанные с данным событием, в случае, если сумму можно разумно оценить. Если оценку произвести невозможно, то следует раскрыть факты в примечании к отчетам.
вероятное	Вероятность наступления события (событий) в будущем больше минимальной, но меньше максимальной	Изложить в примечании отчет о возможных непредвиденных обязательствах.
маловероятное	Вероятность наступления события (событий) в будущем весьма незначительна	Записи и отчеты не требуются до тех пор, пока не возникнет вопрос о гарантии в связи с Н.о. или непредвиденными обязательствами. В этом случае требуется раскрытие информации.

ВОЗМОЖНЫЕ (ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ) ПОТЕРИ, относящиеся к общим или неопределенным видам предпринимательского риска, такие, как потери, связанные с забастовками или спадом, в фин. отчетах не раскрываются.

См. ОБЯЗАТЕЛЬСТВА УСЛОВНЫЕ.

ОБЩАЯ СИСТЕМА ПРЕФЕРЕНЦИЙ (ОСП) (GENERALIZED SYSTEM OF PREFERENCES). Торговые льготы, предоставляемые не на основе взаимности, определенному кругу развивающихся стран, назначенных бенефициариями, на ряд товаров их экспорта в развитые страны. ОСП разрешает беспошлинный ввоз промышленных и с.-х. товаров развивающихся стран в развитые страны. Основной целью ОСП является увеличение экспорта из развивающихся стран и стимулирование их экон. роста. Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) осуществляет руководство ОСП.

США в рамках программ ОСП освободили от взимания пошлин примерно половину товарных позиций, охватываемых таможенным тарифом США, в случае, если товары произведены в развивающейся стране. Товар, подлежащий беспошлинному ввозу, как и любой др. товар, имеет свой пятизначный кодовый номер в таможенном тарифе. Льготы, предоставляемые по ОСП, не то же самое, что льготы, предоставляемые в рамках статуса наибольшего благоприятствования.

Закон США запрещает применять положение о беспошлинном ввозе в США товара из какой-либо страны, когда его оценочная стоимость за календарный год на 50% превышает стоимость совокупного амер. импорта этого товара или когда оценочная стоимость его поставок в течение календарного года превышает установленную сумму. Данное ограничение именуется ограничением конкурентных устремлений. Такое ограничение может быть отменено в случае, если оценочная стоимость поставок ниже указанной 50-процентной отметки или ниже указанной установленной суммы в долларах. Президент при определенных обстоятельства может отменить 50-процентное ограничение.

Для беспошлинного ввоза по программе ОСП требуется, чтобы товар был включен в амер. список товаров, подлежащих действию ОСП, а также чтобы товар ввозился в США непосредственно из страны-бенефициария. Товар должен быть произведен в этой стране. Импортер должен обратиться с заявкой с тем, чтобы к импортируемому товару были применены правила ОСП. Программа ОСП касается примерно 2% объема импорта США. Добавление в список товаров, разрешенных для беспошлинного ввоза, или исключение из него производятся распоряжением президента США по представлению торгового представителя США.

ОБЩАЯ СРЕДНЯЯ (GENERAL AVERAGE). *См.* СРЕДНЕЕ число.

(В страховом деле термин General Average обозначает общую аварию. - *Прим. перевод.)*

ОБЩЕЕ ВЛАДЕНИЕ (TENANCY IN COMMON). В юр. практике под этим понятием подразумевается такая форма владения, при к-рой собственность предоставляется, создается или завещается двум и более лицам, и при этом отсутствует ясно выраженное определение того, что в данном случае это СОВМЕСТНОЕ ВЛАДЕНИЕ. Если лицами выступают супруги, а собственностью является недвижимость, то при отсутствии слов, указывающих на то, что в данном случае речь идет об общем владении или совместном владении, автоматически подразумевается ПОЛНОЕ СОВЛАДЕНИЕ.

Общий владелец имеет право на свою долю в неделимом имуществе, к-рую он может передать, заложить, завещать. В данном случае отсутствует автоматическое право наследования, как в случае совместного владения или полного совладения; поэтому смерть одного из общих совладельцев не приводит к переходу права собственности на его долю оставшимся владельцам. В случае передачи правового титула покупатель (при лишении права выкупа заложенного имущества), наследник недвижимости по завещанию или лицо, имеющее по закону право на долю в наследстве (при отсутствии завещания), становится общим владельцем с пр. первоначальными общими владельцами. Наиболее распространенный метод прекращения общего владения - раздел имущества, добровольный или принудительный. Кроме того, передача общими владельцами их долей одному общему владельцу автоматически прекращает общее владение. Общий владелец отвечает перед др. совладельцами за порчу имущества и не вправе совершать действия, к-рые могут привести к появлению каких-либо прав из сервитута на недвижимость в отношении самого себя или совладельцев. В зависимости от количества владельцев и их отношений, недвижимость принято классифицировать следующим образом: собственность в раздельном владении, совместном владении, О.в. и в полном совладении.

ОБЩЕЕ ИМУЩЕСТВО СУПРУГОВ (COMMUNITY PROPERTY). Понятие собственности на имущество, рассматривающее мужа и жену в качестве взаимополезных собственников общего имущества (всей собственности, приобретенной после заключения брака, кроме раздельного имущества каждого из супругов, приобретенного в силу завещательного отказа недвижимости, завещательного отказа движимости либо в виде дохода от имущества, не являющегося общим имуществом супругов). О.и.с. перестает быть таковым в случае смерти мужа или жены, расторжения брака либо разделения имущества без развода супругов. Понятие общего имущества супругов содержится в законах штатов Аризона, Калифорния, Гавайи, Айдахо, Луизиана, Невада, Нью-Мехико, Техас и Вашингтон.

ОБЩЕЕ ПРАВО (COMMON LAW). Система судебной практики, включающая юр. концепции, принципы и процедуры, базирующиеся скорее на судебных решениях, а не на законодательных актах. Основными источниками общего права являются судебные прецеденты, традиции, обычаи и практика. В случае возникновения разногласий между О.п. и статутным приоритет отдается статутному праву.

Своими корнями О.п. уходит в английскую правовую систему, формировавшуюся в XI и XII вв. Сэр Уильям Блэкстоун писал в *"Комментариях о законах Англии"*(W. Blackstone *"Commentaries on the Law of England'),* что общее право есть "не что иное, как традиция, сложившаяся в результате достижения согласия всем сообществом". Блэкстоун отметил также, что "судьи были "хранилищем" законности - живые оракулы, к-рым приходилось разрешать все спорные дела и к-рые были связаны клятвой принимать решения в соответствии с законом страны".

См. АДМИНИСТРАТИВНОЕ ПРАВО; ГРАЖДАНСКОЕ ПРАВО; КОНСТИТУЦИОННОЕ ПРАВО; УГОЛОВНОЕ ПРАВО.

ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ АКЦИОНЕРОВ (STOCKHOLDERS MEETING). Существует несколько разновидностей общих собраний деловых корпораций: годовые, специальные, чрезвычайные и т. п. Напр., по Закону о деловых корпорациях штата Нью-Йорк к О.с.а. относятся:

1. Годовые собрания, на к-рые выносится вопрос о выборе совета директоров и др. вопросы, определяемые уставом корпорации (Sec. 602(b), N. Y. Business Corporation Law).
2. Специальное собрание, созываемое советом директоров для избрания директоров. Если по истечении одного месяца после срока, установленного уставом для проведения годового собрания акционеров, или, если дата его не установлена - по истечении 13 месяцев после создания корпорации или последнего годового собрания не удалось избрать достаточного числа директоров для ведения бизнеса, совет созывает специальное собрание для избрания директоров (Sec. 603(a), N. Y. Business Corporation Law).

3. Специальное собрание, созываемое акционерами для избрания директоров. Если предшествующее специальное собрание не созвано советом директоров в течение двух недель после установленного периода времени или, даже если оно было созвано, но не удалось избрать необходимое количество директоров в течение двух месяцев после истечения срока этого периода, акционеры, имеющие 10% всех голосующих акций, могут в письменной форме потребовать созыва специального собрания для проведения выборов директоров. Подобное письменное требование должно содержать дату такого собрания по выборам директоров, к-рое проводится не раньше двух, но не позднее трех месяцев с момента подачи требования. Секретарь корпорации по получении письменного требования провести такое собрание должен незамедлительно оповестить об этом всех акционеров; если он не смог это сделать в течение пяти рабочих дней, любой акционер, подписавший это требование, может самостоятельно оповестить акционеров о проведении собрания в месте, указанном в уставе, или, если такое место не указано, в офисе корпорации. На любом подобном общем собрании, собранном по требованию акционеров, лично присутствующие акционеры или голосующие по доверенности должны иметь кворум для избрания директоров, для решения др. вопросов кворум не требуется (Sees. 603(a) and (b), N. Y. Business Corporation Law).
4. Специальное собрание акционеров (при к-ром требуется одобрение владельцев двух третей выпущенных акций) по вопросам продажи, сдачи в аренду, обмена активов (Sec. 909(a)(3), N. Y. Business Corporation Law).
5. Специальное собрание акционеров (при к-ром требуется одобрение владельцев двух третей акций) для утверждения плана слияния или консолидации (Sees. 903(a)(l)(2) and (b), N. Y. Business Corporation Law).
6. Специальное собрание акционеров (при к-ром требуется одобрение владельцев двух третей акций) для принятия решения о добровольной ликвидации, если только в уставе корпорации нет положения о том, что любой акционер или акционеры, владеющие определенным количеством акций, могут потребовать роспуска корпорации по своим соображениям или из-за наступления определенных событий (Sees. 1001 and 1002, N. Y. Business Corporation Law).
7. Специальное собрание акционеров с требованием о ликвидации в судебном порядке на основании того, что активы недостаточны для покрытия пассивов, или вследствие того, что акционеры считают, что ликвидация выгодна для них. При этом решение могут принять акционеры, владеющие не менее 10% голосующих акций или большей долей, если это установлено в уставе (Sec. 1103, N. Y. Business Corporation Law).
8. Специальное собрание акционеров, проводимое с целью передачи в суд петиции о ликвидации в случае, если работа совета директоров или общего собрания заблокирована. (Sec. 1104, N. Y. General Business Corporation Law). При этом основанием такой петиции служат следующие события: директора не могут прийти к согласию по вопросу об управлении корпорацией и их голоса так разделились, что решение не может быть принято; голоса акционеров поданы т. о., что выборы директоров невозможны; две или более группы акционеров настолько разделены и противостоят друг другу, что ликвидация корпорации - единственный выход для акционеров.
9. Специальное собрание акционеров, проводимое с целью направления петиции в суд с просьбой о ликвидации после принятия советом директоров резолюции о ликвидации в связи с недостаточностью активов для покрытия обязательств или принятием советом директоров решения о том, что ликвидация выгодна акционерам (Sec. 1102, N. Y. Business Corporation Law).

На регулярных годовых собраниях акционерам представляются годовые фин. отчеты, управляющие отвечают на вопросы о фин. положении и деятельности компании.

Президент корпорации или председатель совета директоров обычно председательствует на этих собраниях; и хотя акционеры имеют право избрать председателя самостоятельно, они обычно избирают лицо из высшего управленческого звена корпорации.

ОБЩЕЕ СОГЛАШЕНИЕ О ССУДАХ И ОБЕСПЕЧЕНИИ (GENERAL LOAN AND COLLATERAL AGREEMENT). Брокерские ссуды, т. е. ссуды брокеру фондовой биржи, обычно не подтверждаются векселями. Вместо этого брокеры, получающие ссуды под обеспечение акциями фондовой биржи, должны подписать контракт о предоставлении ссуды, известный как общее соглашение о ссудах и обеспечении, или длящееся соглашение. Брокерские ссуды, как правило, являются ссудами до востребования, и рынок ссуд до востребования требует заключения таких контрактов, к-рые могут действовать как длящееся обязательство. Такой контракт хранится в банке-ссудодателе и устраняет необходимость оформления по каждой новой ссуде отдельного векселя. Гибкость такого контракта выгодна обоим, как заемщику, так и ссудодателю. При заключении обычного контракта о предоставлении ссуды под обеспечение перечисляются конкретные виды обеспечения, а в случае заключения общего соглашения о ссудах не упоминается ни об определенных ссудах, ни о конкретном обеспечении. Соглашение, однако, дает банку право продать любое обеспечение, если ссуда по требованию не была возвращена или если заемщик не ответил на требование предоставить дополнительное обеспечение. Соглашение также предоставляет банку право уступить или перевести всю или часть предоставленной ссуды или перезаложить любые гос. облигации в качестве обеспечения против ссуд федерального резервного банка. С точки зрения клиента, это позволяет избежать неудобств, возникающих при необходимости подписывать вексель каждый раз при получении конкретной ссуды. Ниже следует типичная форма общего соглашения.

Общее соглашение о ссудах и обеспечении

Поскольку НИЖЕПОДПИСАВШИЙСЯ время от времени предполагает получать ссуду в соответствующем банке Нью-Йорка (в последующем именуемом Банк) и внести в банк залог различными видами имущества в качестве обеспечения возврата подобной ссуды или ссуд, в последующем предоставляемых Банком; следовательно, в связи с вышеизложенным Нижеподписавшийся и Банк договорились о том, что все имущество, переданное т. о. в залог Банку удерживается им в качестве обеспечения возврата подобной ссуды или ссуд, а также погашения любых др. прямых или косвенных долговых обязательств Нижеподписавшегося Банку, вне зависимости от того, наступил ли срок погашения вышеуказанных обязательств или нет, и вне зависимости от того, существуют ли указанные обязательства в настоящем или же они возникнут в будущем; Нижеподписавшийся согласен передать Банку дополнительное количество ценных бумаг или внести соответствующие платежи на счет к удовлетворению Банка в случае, если рыночная стоимость упомянутых ценных бумаг снизится.

НИЖЕПОДПИСАВШИЙСЯ настоящим согласен предоставить Банку право удержания суммы всех таких обязательств перед Банком за счет всего имущества или всех ценных бумаг, переданных Нижеподписавшимся в настоящее время или передаваемых им в любое время в последующем Банку, либо с четко выраженной целью их использования Банком в качестве обеспечения, либо с любой др. целью, а также за счет любого остатка на депозитном счете или счетах, имеющихся у Нижеподписавшегося в Банке.

При невыполнении настоящего обещания или при неплатежах по любым вышеуказанным обязательствам, или при невозможности для Нижеподписавшегося немедленно при наличии уведомле-

ния или в его отсутствие представить удовлетворительное количество ценных бумаг или осуществить платежи на счет в случае, как указывалось выше, снижения рыночной стоимости ценных бумаг, или же вследствие неплатежеспособности, банкротства или краха делового предприятия Нижеподписавшегося все и любые прямые или косвенные обязательства Нижеподписавшегося в любом из вышеперечисленных случаев немедленно без какого-либо особого уведомления или требования становятся подлежащими погашению и оплате; следовательно, Банку передаются все полномочия по продаже, переуступке и передаче всех указанных ценных бумаг или любой их части, или любых заменяющих их фин. инструментов, или дополнительных ценных бумаг, или любых др. ценных бумаг или имущества, переданных Банку Нижеподписавшимся с четко выраженной целью их использования Банком в качестве обеспечения, либо с любой др. целью, либо находящихся в процессе перевода в Банк или из него посредством почты или курьера, по усмотрению Банка, на бирже, на аукционе или на основе частного соглашения о продаже без какого-либо требования, рекламы или уведомления, к-рые настоящим однозначно исключаются.

При осуществлении любой из таких продаж Банк сам может приобрести выставленное на продажу имущество или его часть, причем Нижеподписавшийся лишается права на выкуп принадлежавшего ему имущества и настоящим исключается из процесса реализации имущества. В случае осуществления любых продаж или др. формы распоряжения вышеуказанным имуществом после вычитания всех и любых издержек и расходов на сбор средств (инкассацию) по организации продаж или доставки Банк вправе использовать сумму, полученную от продажи или продаж для погашения одного обязательства или большего их количества или всех указанных обязательств перед Банком, вне зависимости от того, наступил ли на данный момент срок их погашения или нет, причем осуществляется надлежащий перерасчет процента по обязательствам, чей срок погашения еще не наступил, и в случае образования переплаты, разница возвращается Нижеподписавшемуся, к-рый согласен быть и оставаться солидарно (совместно и порознь) ответственным перед Банком за то, что вырученных в результате продажи или продаж средств оказалось недостаточно для погашения обязательств.

Нижеподписавшийся настоящим уполномочивает Банк, по его усмотрению и в любое время, обращать в свою собственность все и любые ден. средства, в настоящем или в последующем находящиеся в Банке либо на депозите Нижеподписавшегося, либо иным способом размещенные на его счете в Банке или принадлежащие ему; Нижеподписавшийся уполномочивает Банк использовать вышеуказанные ден. средства и погашать любые ранее упомянутые обязательства вне зависимости от того, существуют ли они на данный момент или возникают вследствие и вне зависимости от того, наступил ли срок их погашения или нет.

Банк может переуступить или передать настоящий документ и вправе перевести вышеупомянутое обеспечение или любую его часть правопреемнику или правопреемникам, к-рые вследствие этого наделяются всеми полномочиями и правами, к-рые по данному соглашению первоначально были переданы Банку; Банк затем навсегда и полностью освобождается от любых обязательств или ответственности по данному вопросу. Никакие задержки или отсрочки в осуществлении правопреемником любых прав, проистекающих из настоящего соглашения, не могут служить основанием для лишения его указанных прав.

См. РЫНОКОНКОЛЬНЫХДЕНЕГ.

ОБЩЕПРИНЯТЫЕ ПРИНЦИПЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА (ОПБУ) (GENERALLY ACCEPTED ACCOUNTING PRINCIPLES - GAAP). Нормы, правила и процедуры, определяющие общепринятую на определенном отрезке времени практику бухучета. Бюро по разработке принципов бухучета отмечало: "Общепринятые принципы бух. учета, следовательно, являются техническим термином, используемым в фин. счетоводстве... Понятие "общепринятые принципы бухучета" включает не только общие нормы их применения, но и детализированное описание практики и процедуры их использования".

До 1973 г. ответственность за разработку ОПБУ в США в значительной степени лежала на Амер. обществе дипломированных бухгалтеров (АОДБ). В 1938 г. АОДБ начало издавать руководящие инструкции через свой Комитет по процедурам бух. учета (КПБУ). Данный комитет был уполномочен выносить заключения относительно процедур и практики бухучета и составления отчетности. Он опубликовал ряд исследовательских бюллетеней по вопросам бухучета.

КПБУ в 1959 г. был заменен др. комитетом при АОДБ - Комитетом по разработке принципов бухучета (КРПБ). Этот комитет был создан с целью противодействия волне критики, к-рой подвергся КПБУ, а также с целью образования органа, способного формировать политику в сфере бухучета, чьи правила являлись бы скорее обязательными, чем рекомендуемыми. КРПБ разработал ряд инструкций и вынес ряд заключений. В 1973 г. КРПБ был заменен новым органом - СОВЕТОМ ПО РАЗРАБОТКЕ СТАНДАРТОВ ФИНАНСОВОГО СЧЕТОВОДСТВА (СРСФС).

В настоящее время СРСФС отвечает за разработку стандартов и принципов бухучета и отчетности. Совет представляет собой орган, независимый от АОДБ. Фонд фин. счетоводства (ФФС) осуществляет контроль за основной схемой процесса установления стандартов. Попечителями фонда назначаются представители следующих организаций: Амер. ассоциации бухучета (1), Амер. общества дипломированных бухгалтеров (4), Нац. федерации бухгалтеров (1), Амер. общества руководящих работников фин. сферы (2), Федерации фин. аналитиков (1), Ассоциации работников сферы ценных бумаг (1) и различных гос. структур, занимающихся бухучетом (3). Остальные вакансии путем выборов заполняются уже избранными попечителями. Одна из вакансий заполняется кандидатом от коммерческих банков, а другая - представителем деловых кругов. Шестнадцатым попечителем является старшее избранное должностное лицо АОДБ. Попечители Фонда фин. счетоводства назначают членов СРСФС и его консультативного совета.

СРСФС является независимым органом, состоящим из 7 человек, как бухгалтеров, так и лиц, не являющихся бухгалтерами. Члены СРСФС работают на постоянной основе и получают полный должностной оклад. В настоящее время для принятия положительного решения по заключениям Совета требуется 4 голоса "за" (из семи). Ход обсуждения вопросов Советом открыт для общественности, Совет в своей работе следует установленным процедурам. Консультативный совет состоит из группы лиц, представляющих различные сферы бизнеса. Этот совет помогает СРСФС определять приоритетные направления работы и формировать временные рабочие группы для проработки конкретных вопросов. Он также обеспечивает СРСФС данными относительно проработки предлагаемых заключений. Руководящие заключения СРСФС выносятся в форме *"Заявлений по вопросам фин. счетоводства и толкованию его правил"*. СРСФС также публикует *"Заявления о концепциях фин. счетоводства"*. Последние не образуют общепринятые принципы бухучета. Они лишь создают теоретическую основу разработки стандартов фин. счетоводства и отчетности. Совет также публикует специальные бюллетени, к-рые разъясняют проблемы бухучета и отчетности, относящиеся к "Заявлениям по вопросам фин. счетоводства и толкованиям его правил". В 1984 г. с целью выявления новых проблем, относящихся к бухучету и отчетности, порожденных новыми и разнообразными видами сделок, СРСФС создал рабочую группу по изучению возникающих проблем. В случае, если члены группы приходят к консенсусу относительно единственного, наиболее предпочтительного варианта решения того или иного вопроса, то главный бухгалтер Комиссии по ценным бума-

гам и биржам (КЦББ) делает заявление о том, что он примет данный консенсус в качестве руководящей поддержки той практики, к-рая должна быть применена при подготовке отчетных материалов для КЦББ. Совет не предоставляет группе право действовать в качестве органа, устанавливающего стандарты.

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ СОВЕТ ПО РАЗРАБОТКЕ СТАНДАРТОВ (ГоССОВет) был образован в 1984 г. с целью определения общепринятых принципов бухучета для гос. структур на уровне штатов и на местном уровне. Главное бюдж.-контрольное управление (ГБКУ) и Контролер ден. обращения разрабатывают принципы бухучета для структурных подразделений федерального правительства. Госсовет, как и СРСФС, финансируется и контролируется ФФС. Госсовет состоит из пяти членов, его председатель работает на постоянной основе, вице-председатель и трое др. членов работают на непостоянной основе. Совет имеет профессиональный аппарат, работающий на постоянной основе, и проводит открытые заседания. ГСРСБУ санкционировал применение заключений Нац. совета гос. бухгалтеров и представленного АОДБ *"Руководства по проведению аудита в промышленности: аудит структур, подчиненных местным властям и властям штатов"в* качестве руководящих. Руководящие заключения Госсовета включают заявления, толкования и специальные бюллетени.

Заявление № 69 по стандартам аудита: "Значение термина" представлять добросовестно отчет независимого аудитора в соответствии с общепринятыми принципами бухучета" разъясняет смысл фразы "представлять добросовестно … в соответствии с общепринятыми принципами бухучета". *Заявление № 69* устанавливает иерархию ОПБУ по пяти категориям для деловых (негосударственных) структур.

1. Заключения СРСФС и его предшественников, КРПБ и исследовательских бюллетеней АОДБ. Эти заключения включают заявления СРСФС по стандартам и толкованиям, мнения КРПБ и исследовательские бюллетени по вопросам бухучета, издаваемые АОДБ.
2. Посвященные практической деятельности бюллетени СРСФС и толкования АОДБ, руководства АОДБ по проведению аудита и ведению бухучета в промышленности, а также изложения позиции АОДБ.
3. Позиции консенсуса, изложенные рабочей группой СРСФС, а также в бюллетенях о повседневной практике, издаваемых АОДБ.
4. Толкования АОДБ по вопросам бухучета, сборники "Вопросы и ответы", публикуемые аппаратом СРСФС, а также широко признанная и преобладающая в деловой сфере практика.
5. Др. литература и материалы по вопросам бухучета, включая заявления СРСФС по принципиальным вопросам, документы АОДБ, заявления и отчеты Комитета по международным стандартам бухучета; заключения др. профессиональных ассоциаций или регулирующих ведомств; *"Практическое пособие"* АОДБ; учебники по бухучету, справочники и статьи.

Категории с 1-й по 4-ю представляют собой установленные принципы бухучета. Категория 5 представляет собой др. литературу по бухучету. При отсутствии установленных, признанных принципов бухучета аудитор может, в зависимости от того, насколько это подходит к конкретным обстоятельствам, использовать и пр. литературу по бухучету.

Если установленный принцип бухучета, изложенный в одном или нескольких источниках по категориям 2, 3 и 4, относится к конкретным обстоятельствам, то аудитор должен быть готовым представить разъяснение своего вывода о том, что в данном конкретном случае общепринятым является др. принцип. В случае существования противоречия между принципами бухучета, подходящими для данных обстоятельств и содержащимися в одном или нескольких источниках по категориям 2, 3 и 4, аудитор должен следовать принципу и способу действий, изложенным в источниках более высокой категории; напр., принципы или способы действий, изложенные в категории 2, имеют приоритет перед категорией 3, аудитор также должен быть готовым представить разъяснения своего заключения о том, что способ действий, изложенный в источнике более низкой категории, более точно отражает сущность сделки в данных конкретных обстоятельствах.

Правила и толкования (КЦББ) имеют статус, аналогичный статусу заключений категорий 1 для лиц, регистрируемых КЦББ.

КЦББ сыграла свою роль в разработке общепризнанных принципов бухучета для кредитно-фин. учреждений. КЦББ придерживается той позиции, что фин. отчеты, представленные в КЦББ и не подготовленные в соответствии с общепринятыми принципами бухучета, будут считаться как вводящие в заблуждение. Фин. отчеты, прошедшие аудиторскую проверку, являются, в соответствии с правилами КЦББ о раскрытии информации, основой фин. информации для инвесторов.

Требования, предъявляемые регулирующими органами к системе бухучета, могут в отношении определенных сделок или предоставления данных отличаться от ОПБУ. Органы, регулирующие деятельность банков, не настаивают на том, чтобы аудиторская проверка всей отчетности документации банка проводилась независимыми аудиторами. Совет директоров ФРС требует от банковских холдинг-компаний представления фин. отчетов, полностью соответствующих ОПБУ.

Значительное большинство требований к бухучету операций с ценными бумагами основаны скорее на ОПБУ, чем на регулятивных принципах бухучета регулирующих органов. ГБКУ определило круг федеральных ведомств, имеющих право устанавливать и внедрять стандарты бухучета и аудита применительно к компаниям частного сектора. ГБКУ выявило следующие различия между требованиями ОПБУ и принципами бухучета регулирующих органов, относящимися к органам, регулирующим деятельность банков:

1. Максимальные амортизационные периоды для "гудвилла", разрешенные Федеральной корпорацией страхования депозитов (ФКСД) и Советом управляющих ФРС, короче тех, к-рые определены ОПБУ.
2. ФКСД и ФРС требуют, чтобы продажа дебиторской задолженности учитывалась как финансирование, а не как продажа, как того требуют ОПБУ.
3. В соответствии с Законом Гарна-Сен-Жермена о депозитных учреждениях 1982 г. ФКСД должна рассматривать сертификаты собственного капитала в качестве части счетов капитала сберегательного банка; в соответствии с ОПБУ сертификаты собственного капитала не увеличивают активы или акционерный капитал.
4. ФКСД и ФРС требуют, чтобы аннулированный долг оставался в графе "Пассивы", а ОПБУ в определенных случаях рассматривает такой долг как погашенный.

Заявление № 5 по стандартам фин. счетоводства "Бухучет непредвиденных расходов" (197'5 г.) регулирует вопрос признания убытков от невозврата ссуд для его учета согласно ОПБУ Положения заявления требуют, чтобы убыток от невозврата ссуд был признан и учтен в том случае, когда реальные убытки в результате невозврата ссуд были понесены и что сумма этих убытков может быть определена. Как правило, кредитно-фин. учреждения имеют резервы для покрытия возможных убытков вследствие невозврата ссуд, к-рые представляют оценочный размер убытков от списания ссуд в кредитном портфеле.

Заявление № 15 "Бухучет, проводимый должниками и кредиторами, в отношении реструктурирования проблемных долгов" (1977 г.) установило стандарты бухучета, применяемые должниками и кредиторами исключительно для реструктурирования проблемных долгов.

См. ДРУГИЕ МЕТОДЫ ВСЕОБЪЕМЛЮЩЕГО БУХУЧЕТА; КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ; СТАНДАРТЫ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Л1СРА Professional Standards. Commerce Clearing House, Chicago, IL. Latest edition.

American Institute of Certified Public Accountants. *SAS № 69, The Meaning of "Present Fairly in Conformity With Generally Accepted Accounting Principles" in the Independent Auditor's Report.* January, 1992.

———. *Audit and Accounting Guides,* Statements of Position (SOPs).

DELANEY, P. R., and others. GAAP: *Interpretation and Application.* John Wiley and Sons, Inc., NY, 1989.

FASB Accounting Standards - Current Text. McGraw-Hill Book Co., New York, NY. Annual.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Accounting Standards - Current Tests.* Latest edition.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Emerging Issues Task Force (EITF) Abstracts.*

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Statements of Financial Accounting Concepts.* Richard D. Irwin, Inc., Homewood, IL. Latest edition.

GLEIM, I. N., and DELANEY, P. R. *C PA Examination Review,* Volume 1. John Wiley and Sons, Inc., New York, NY. Annual.

GOVERNMENTAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Codification of Governmental Accounting and Financial Reporting Standards.* Periodically updated.

JARNAGIN, B. D. *Financial Accounting Standards: Explanation and Analysis.* McGraw-Hill Publishing Co., New York, NY. Latest edition.

KIESO, D. E., and WEYGANDT, J. J. *Intermediate Accounting.* Latest edition.

NIKOLAI, L. A., and BAZLEY, J. D. *Intermediate Accounting.* Latest edition.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *Regulation S-X, Form and Cotents of and Requirements for Financial Statements, Securities Act of 1933, Securities Exchange Act of 1934, Public Utility Holding Company Act of 1935, Investment Company Act of 1940, and Energy Policy and Conservation Act of 1975.*

ОБЩЕСТВЕННЫЙ ТРАНСПОРТ (COMMON CARRIER). Компания, наделенная правом осуществления перевозок, составляющих предмет деятельности компании, напр, ж.-д., автотранспортные, пароходные компании, компании "экспресс", службы городского транспорта. На О.т. распространяются законы, касающиеся общественной полезности, в соответствии с к-рыми транспортные компании должны оказывать услуги всем, кто за ними обращается, обеспечивать адекватные условия перевозок, назначать разумное вознаграждение и устанавливать недискриминационные тарифы. Эти законы распространяются также на все др. корпорации сферы общественных услуг.

ОБЩЕСТВО ВКЛАДЧИКОВ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ (THRIFT SOCIETY). Ассоциация служащих какой-либо компании, образованная с целью освоения навыков эффективного использования сбережений путем их инвестирования на более выгодных условиях, чем в сберегательных банках. Компании часто контролируют инвестиции этих сберегательных фондов и гарантируют выплату основного капитала и процентов с определенной ставкой.

ОБЩИЕ И АДМИНИСТРАТИВНЫЕ РАСХОДЫ (GENERAL AND ADMINISTRATIVE COSTS). Издержки, связанные с широкомасштабной деятельностью компаний, такие, как расходы на институционную рекламу, заработную плату сотрудников и подготовку установленной отчетности.

ОБЩИЙ ЗАВЕЩАТЕЛЬНЫЙ ОТКАЗ ИМУЩЕСТВА (GENERAL LEGACY). *См.* НАСЛЕДОВАНИЕ.

ОБЩИЙ СЧЕТ КАЗНАЧЕЙСТВА США (UNITED STATES TREASURY GENERAL ACCOUNT). Казначейский счет, ведущийся подотчетным депозитным учреждением, на к-рый гос. служащие переводят средства, полученные в связи со специальными сборами типа таможенных платежей или др. налогов.

ОБЪЕДИНЕНИЕ (COMBINATION). Термин имеет следующие значения:

1. Ассоциация частных лиц или корпораций, созданная для продвижения каких-либо проектов.
2. В бизнесе: широкий термин, обозначающий, помимо О. и слияний компаний, такие неофициальные методы, как "джентльменские соглашения", пулы, соглашения ассоциаций и картелей; "О. по интересам", наличие общих директоров в различных компаниях; договоры купли-продажи, а также использование объединенных возможностей лизинговых, трастовых и холдинговых компаний. Антитрестовский закон Шермана 1890 г. направлен против "всякого... О. в форме треста или в любой др. форме...", ведущей к ограничению торговли или коммерции между несколькими штатами или с зарубежными странами.

См. АНТИТРЕСТОВСКОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО; ОБЪЕДИНЕНИЯ КОМПАНИЙ; СЛИЯНИЕ.

ОБЪЕДИНЕНИЯ КОМПАНИЙ (BUSINESS COMBINATIONS). О.к. происходит в случае, когда корпорация и одно или более акционерных или неакционерных компаний объединяются в самостоятельную экон. единицу. Оно осуществляет функции прежде отдельных, независимых организаций.

По структуре О.к. могут быть разделены на три типа: горизонтальные, вертикальные и КОНГЛОМЕРАТ. Горизонтальное объединение - это О.к. внутри одной и той же отрасли, ранее конкурировавших между собой; вертикальное объединение предполагает О.к. с ее поставщиками или клиентами, а объединение, приводящее к конгломерату, охватывает компании не связанных между собой отраслей, имеющих очень небольшое, если вообще какое-нибудь, производственное или рыночное сходство.

По методу О.к. могут подразделяться на статутные слияния, статутные ОБЪЕДИНЕНИЯ и ПОГЛОЩЕНИЯ капитала. Статутное слияние имеет место, когда одна компания приобретает все чистые активы одной или более др. компаний. Приобретающая компания выживает, приобретенные компания или компании прекращают существовать как отдельные юр. лица. Напр., имеет место слияние корпораций А и Б при условии, что А остается тем же самым юр. лицом (имея объединенные активы и обязательства А и Б), а Б перестает существовать.

Статутное объединение предполагает создание новой корпорации, к-рая приобретает одну или более корпораций; приобретенные корпорации затем прекращают существование в качестве отдельных юр. лиц. Напр., корпорации А и Б договариваются о переводе своих активов и обязательств в новую корпорацию В, а затем прекращают существовать, оставляя В в качестве корпорации, выполняющей действия А и Б.

Приобретение капитала происходит в момент, когда корпорация платит наличными или выпускает акции или облигации, приобретая более чем 50% акций с правом голоса др. компании, и приобретенная компания продолжает действовать как отдельное юр. лицо. Взаимоотношения приобретающей компании и приобретаемой при приобретении акций квалифицируются как взаимоотношения материнской и дочерней компаний. Приобретающая компания называется материнской (инвестор), а приобретенная компания называется дочерней. Связанные друг с другом компании называются филиальными (дочерними) компаниями. Каждая из них продолжает существовать как отдельное юр. лицо. Доля дочерней компании отражается на счетах материнской компании. Консолидированные фин. отчеты составляются только в случае, когда О.к. произошло в форме приобретения капитала.

Взаимоотношения между слияниями, объединениями и приобретениями капитала могут быть профильтрованы следующим образом:

	До объединения	*Оставшиеся*
Статутное слияние	А и Б	А или Б
Статутное объединение	А и Б	В
Поглощение	А и Б	А и Б

Учетный принцип организации бизнеса выделяет одну хоз. организацию и независимость объединяющихся компаний до их объединения, когда ресурсы и операции бизнеса подпадают под контроль единой администрации. Контроль устанавливается при объединениях в тех случаях, когда: 1) одна или более корпораций становятся дочерними предприятиями; 2) одна компания переводит свои чистые активы на счета др.; 3) каждая компания переводит свои чистые активы на счета вновь созданной корпорации.

В настоящее время при объединениях существуют два общепринятых метода учета объединений: метод создания пула интересов (объединения интересов) и метод покупки. Объединение интересов может иметь место, только когда одна компания использует обыкновенные акции для приобретения активов или акций др. компании. О.К., к-рое удовлетворяет критериям Бюро разработки общепринятых принципов бухучета Оценка № 16 (APB Opinion № 16) по объединению интересов, должно оцениваться по методу пула. Все др. О.к. должны рассчитываться по методу покупки. В настоящее время ок. 10% О.к. рассматриваются как объединение (пул) интересов.

Критерии, установленные для определения наиболее подходящего метода расчета (покупка или объединение интересов), подразделяются на три категории:

1. **Характеристики объединяющихся компаний.** Каждая из объединяющихся компаний является автономной и не являлась дочерней компанией или подразделением др. корпорации в течение двух лет до принятия плана по объединению. Каждая объединяющаяся компания независима от др. объединяющихся компаний.
2. **Способ объединения интересов.** Объединение осуществляется за одну операцию или завершается в соответствии с определенным планом в течение одного года после принятия плана. Корпорация предлагает к выпуску и выпускает только обыкновенные акции с правами, идентичными большинству своих непогашенных обыкновенных акций с правом голоса в обмен на почти всю долю обыкновенных акций с правом голоса др. компании на дату выполнения плана объединения. Ни одна из объединяющихся компаний не изменяет долю капитала по обыкновенным акциям с правом голоса с намерением повлиять на объединение либо в течение двух лет до начала осуществления плана объединения, либо между датами начала объединения и его завершения; изменения с намерением повлиять на объединение могут включать распределение ценных бумаг между акционерами и дополнительные выпуски, обмен и погашение ценных бумаг. Каждая из объединяющихся компаний заново приобретает акции с правом голоса только для целей, не связанных с О.к., и ни одна компания не приобретает более обычного количества акций в период между началом и завершением объединения. Отношение доли отдельного владельца обыкновенных акций к долям др. владельцев обыкновенных акций в объединяющейся компании остается то же самое, что и в результате обмена акций для достижения объединения. Владельцы обыкновенных акций могут использовать права голоса, к-рые они получают в результате образования объединенной корпорации. На определенный период акционеры не лишаются этих прав и не ограничиваются в своих правах. Объединение осуществляется на дату завершения осуществления плана, и ни один из пунктов плана, касающийся выпуска ценных бумаг или др. вопросов, не должен оставаться неосуществленным.
3. **Отсутствие запланированных операций.** Объединенная корпорация не соглашается, прямо или косвенно, погасить или выкупить обратно все или часть обыкновенных акций, выпущенных для осуществления объединения. Объединенная корпорация не вступает в др. фин. соглашения на благо бывших акционеров объединяющейся компании, такие, как гарантирование ссуд, обеспеченных акциями, выпущенными в ходе объединения, что, по сути, сводит на нет обмен ценных бумаг. Объединенная корпорация не намерена или не планирует ликвидировать значительную часть активов объединяющихся компаний в течение двух лет после объединения, кроме ликвидации в ходе обычной деятельности бывших раздельных компаний или уничтожения дублирующих средств или избыточных мощностей.

В соответствии с методом объединения интересов (пул интересов), доли владения объединенных компаний считаются объединенными и продолжают оставаться без изменений в новой хоз. единице (т. е. преемственность собственности). Не создается новой учетной основы. Активы и обязательства объединяющихся компаний переносятся в объединенную компанию по балансовой стоимости. Нераспределенная прибыль объединяющихся компаний также переносится в объединенную компанию (при условии определенных ограничений). В этих случаях объединяющиеся компании рассматриваются как если бы они всегда были объединены. К объединению относятся так, как будто оно имело место до начала того периода, по к-рому были представлены отчеты.

В случае применения метода покупки предполагается, что объединение представляет собой операцию, в к-рой одна хоз. организация приобретает чистые активы др. объединяющихся компаний. Приобретающая корпорация регистрирует чистые активы, полученные по их стоимости в текущих ценах на момент объединения. Любые превышения затрат над стоимостью в текущих ценах приобретенных активов распределяются по статье "Гудвилл" ("доброе имя компании") и списываются в течение максимального периода в 40 лет. Метод покупки считается подходящим методом для объединения, когда владельцы одной или более компаний отказываются от своих прав собственности.

Положение о стандартах фин. учета № 72 *"Учет по некоторым видам приобретений банковских или сберегательных институтов" (Accounting for Certain Acquisitions of Banking or Thrift Institutions)* применяется в отношении приобретения коммерческого банка, ссудосберегательной ассоциации, взаимного сберегательного банка, кредитного союза и др. депозитных институтов, активы и обязательства к-рых принадлежат к тому же типу, что и сами институты и отделения таких учреждений. В объединенной корпорации с учетом по методу покупки, где происходит приобретение банковского или сберегательного института, на приобретенные неосязаемые (нематериальные) активы, к-рые могут быть идентифицированы отдельно, должна быть перенесена часть общей себестоимости приобретенного предприятия в случае, если стоимость этих активов в текущих ценах может быть надежно определена. Стоимость в текущих ценах таких активов, к-рые относятся к отношениям между вкладчиком и заемщиком, должна быть основана на расчетных выгодах, относимых к взаимоотношениям, к-рые существуют на дату приобретения, без учета новых вкладчиков или заемщиков, к-рые могут заменить их. Эти идентифицированные нематериальные активы должны быть амортизированы в течение расчетного срока существования указанных взаимоотношений. Нематериальные активы должны быть амортизированы до уровня расходов по процентному методу в течение периода, не превышающего период, когда дисконт по приобретенным долгосрочным процентным активам признается как процентный доход. В Положении также указывается, что фин. помощь, предоставленная компании регулирующим ведомством в связи с объединением, должна

рассматриваться как часть расходов на объединение, если получение помощи вероятно и ее сумма рассчитана в разумных пределах.

Некоторые виды объединений запрещены законом. Раздел 7 Закона Клейтона (Clayton Act) (1914) запрещает любое объединение, при к-ром "влияние такого приобретения может оказаться достаточно значительным, чтобы снизить конкуренцию или привести к созданию монополии". Федеральные АНТИТРЕСТОВСКИЕ ЗАКОНЫ исполняются Министерством юстиции и Федеральной комиссией по торговле. Эти ведомства в течение ряда лет разработали правила уведомления о предстоящем объединении: компания с активами или продажами, по крайней мере, в 10 млн дол., к-рая планирует приобрести компанию в обрабатывающей промышленности с активами или продажами, по крайней мере, в 10 млн, должна представить заполненную подробную 21-страничную форму за 30 дней до планируемой даты исполнения. Если приобретаемая компания не является обрабатывающей компанией, то требуется уведомление в случае, если одна компания имеет, по крайней мере, 1090 млн дол. в продажах или активах, а др. компания обладает продажами или активами не меньше чем на 10 млн дол. Эти правила дают возможность исполняющим агентам анализировать предложенные объединения до их осуществления. Агенты имеют право получать предварительное судебное постановление против предлагаемой продажи и пользоваться этим правом.

СМ. МЕТОД БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА, ОСНОВАННЫЙ НА ВЛАДЕНИИ ПАКЕТОМ АКЦИЙ; СВОДНЫЙ БАЛАНС ФЕДЕРАЛЬНОГО ПРАВИТЕЛЬСТВА.

ОБЪЕДИНЕННЫЙ КОМИТЕТ ПО ЭКОНОМИЧЕСКИМ ВОПРОСАМ (JOINT ECONOMIC COMMITTEE). Этот постоянный объединенный комитет Конгресса США был создан в соответствии с ЗАКОНОМ о ЗАНЯТОСТИ 1946 г. На него были возложены рассмотрение вопросов, связанных с экон. докладом, подготавливаемым СОВЕТОМ ЭКОНОМИЧЕСКИХ КОНСУЛЬТАНТОВ, координация законодательных программ, предусмотренных этим законом и направленных на обеспечение экон. стабильности и роста, предоставление др. комитетам Конгресса необходимой информации, рекомендаций и разъяснений в связи с предложениями и программами, включенными в экон. доклад.

Председателем Объединенного комитета является член Сената, а его заместителем - член Палаты представителей. Кроме того, обе палаты Конгресса назначают в Комитет еще по 7 своих представителей. Время от времени Комитет, к-рый имеет постоянный аппарат, разделяется на функциональные подкомитеты для рассмотрения различных конкретных проблем.

Помимо слушаний по экон. докладу, Комитет опубликовал ряд исследований по различным вопросам экономики, привлекая к их осуществлению как профессоров высших учебных заведений, так и сотрудников своего аппарата. Совместные резолюции обеих палат предоставляют Комитету право также ежемесячно издавать бюллетень "Экон. показатели" ("Economic Indicators"), подготовленный Советом экон. консультантов.

ОБЪЕКТИВНОСТЬ (OBJECTIVITY). Способность выполнять свои действия беспристрастно. Результат оценки при объективном применении принципов и методов бухучета должен подтверждаться при проверке др. лицом. В аудите О. означает способность аудитора сохранять беспристрастность при проведении аудиторской проверки. В случае возникновения существенного расхождения в процессе оценки обычно пользуются наиболее объективными методами оценивания. Напр., продажная стоимость здания при приобретении его в результате коммерческой сделки обычно является более объективной оценкой, нежели определенная оценщиком фирмы по торговле недвижимостью (риэлтером).

ОБЪЕКТЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ КАПИТАЛА (INVEST MENT MEDIA). В качестве объектов капиталовложений выступают различные виды собственности, в к-рые средства могут быть рационально инвестированы с целью получения прибыли в виде прироста основной суммы, текущих доходов или в обеих формах, в отличие от простого сохранения основной суммы. Наряду с ИНВЕСТИРОВАНИЕМ в непосредственное предпринимательство, наиболее распространенными объектами вложения капитала можно считать следующие:

1. Сберегательные счета в коммерческих и сберегательных банках, кредитных союзах, сберегательных и ссудных ассоциациях.
2. Срочные вклады и депозитные сертификаты.
3. Сберегательные облигации и сберегательные марки США.
4. Почтовые сберегательные сертификаты США.
5. Правительственные облигации США, казначейские ноты, долговые обязательства и векселя.
6. Облигации, гарантированные правительством США.
7. Облигации правительственных учреждений США.
8. Облигации штатов, территорий и городских самоуправлений.
9. Страхование различных видов.
10. Рента - пожизненная или на определенное число лет.
11. Векселя - простые, акцептованные и переводные.
12. Товары.
13. Драгоценные металлы и камни.
14. Произведения искусства.
15. Корпорационные облигации.
16. Корпорационные акции.
17. Облигации с залогом недвижимости - городской (коммерческие, промышленные или жилищные объекты) и с.-х., - гарантированные Федеральным управлением жилищного строительства, Администрацией по делам ветеранов или обычные.
18. Закладные документы на различные виды личной собственности.
19. Ин. облигации и акции.
20. Инвалюта и золото.
21. Недвижимость - городская (коммерческие, промышленные и жилищные объекты) и с.-х.

В последние годы драгоценные металлы и предметы искусства, включая живопись, драгоценности и пр., стали более популярными в качестве средства защиты от инфляции. Однако в качестве объектов вложения капитала они не приносят постоянного дохода, их стоимость может оцениваться по-разному, а возможность их выгодной реализации зависит от соглашения с покупателем и изменений в спросе и вкусах со стороны промышленности, гос-ва и отдельных лиц. Кроме того, их хранение сопряжено с накладными расходами.

ОБЪЕМ ПРОДАЖ (SALES; MOMENTUM OF SALES). Валовой (общий) объем выручки за поставленные товары и услуги в течение учетного периода. Чистый О.п. (нетто) - валовой О.п. минус любые перечисления и льготы клиентам, а также скидки, предоставляемые клиентам-кредиторам.

Продажа - основная деловая операция, включающая поставку товаров, услуг, недвижимости, прав в обмен на наличные или др. средства обращения. Большая часть продаж представляет собой нормальные и регулярные операции предприятия. Некоторые продажи могут носить эпизодический, нерегулярный характер и происходить от случая к случаю. Для учетных целей О.п. обычно подразделяют на: текущие продажи, допродажу товаров, выпуск к-рых прекращен, и нехарактерные, непрофильные продажи, отражаемые по счету прибылей и убытков. Продажи могут также классифицироваться согласно прилагаемой схеме.

Общая графа "Объем продаж" должна включать только поступления от регулярных операций фирмы; поступления от пр. операций должны указываться отдельно в отчете "Прибыли и убытки" в разделе "Прочие доходы". Кроме того, только товары и услуги, фактически проданные клиентам, должны включаться в О.п.; отправка товаров на склады, отделения фирмы и поставка на консигнацию - посредникам или клиентам - не включаются в О.п. Товары, отправленные на консигнацию, являются нереализованны-

Классификация продаж

- Продажа
  - Наличными
    - С немедленной оплатой
    - Оплата при доставке товара
    - Кредитной карточкой
  - В кредит
    - Без обеспечения
      - По открытому счету
      - По кредитной карточке (внутренней)
      - Однократный или возобновляемый
    - С обеспечением
      - Под залог
      - Условная продажа
      - Продажи в рассрочку
  - Прочие
    - На условиях долгосрочного контракта
    - Продажа при условиях одобрения
    - Продажа с предварительным согласованием по телефону
    - Консигнационная продажа
    - "Короткая" продажа
    - "Внутренняя" продажа
    - Внутрифирменная продажа
    - Внутрифирменная продажа
    - Продажа работникам

ми товарными запасами до момента перехода права собственности покупателю.

Чистый О.п. - ключевой показатель при анализе счета прибылей и убытков для оценки эффективности операций и изучении тенденции в развитии как фирмы, так и самой отрасли. Такие коэффициенты, как КОЭФФИЦИЕНТ ИЗДЕРЖЕК ИЛИ его более детализированные варианты, коэффициент прибыльности, СРЕДНИЙ СРОК ИНКАССАЦИИ и коэффициенты ОБОРОТА (ОБОРАЧИВАЕМОСТИ), зависят от показателя чистого О.п.

На ж.-д. транспорте и в системе коммунального хоз-ва аналогичный объему продаж показатель носит название "выручка от эксплуатации".

См. ВЫРУЧКА; ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ТОВАРНЫХ ЗАПАСОВ.

ОБЪЯВЛЕНИЕ О ВЫПЛАТЕ ДИВИДЕНДОВ (DECLARATION OF DIVIDENDS). Дивиденды по акциям не могут быть выплачены до тех пор, пока не сделано соответствующее объявление. Право на О. о в.д. имеет исключительно совет директоров компании, к-рый определяет размер и дату выплаты.

См. ДИВИДЕНД.

ОБЪЯВЛЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ (POSTED RATES). Нет какого-либо единого места в Нью-Йорк-Сити для открытия рынка в понедельник, поэтому уровень установившихся ставок определяется путем запросов банков, дилеров и брокеров, работающих в различных секторах ДЕНЕЖНОГО РЫНКА. Приблизительно до 1946 г. кассовое бюро, находившееся на торговой площадке Нью-Йоркской фондовой биржи, получало списки кредитных заявок и предложений банков, к-рые служащий этого бюро мог использовать для установления связей между брокерами-заемщиками и банками-кредиторами с целью предоставления и получения онкольных ссуд. Однако с этого времени онкольные ссуды являются клиентскими ссудами, оформленными соглашением между клиентами отдельного брокера и определенными банками, возобновляемые брокерами ден. рынка.

Тем не менее центральным пунктом определения уровня установившихся ставок является Федеральный резервный банк Нью-Йорка, имеющий постоянные контакты с ден. рынком в целях его стабилизации. К тому же различные крупные банки, работающие на ден. рынке, каждое утро примерно в 11 часов сообщают дилерам гос. ценных бумаг свои ставки по ссудам, обеспеченным этими бумагами, как по новым, так и по возобновляемым кредитам. Так, "3 '/» - 3 'Д" или "33 '/4 насквозь" указывает на то, что банк котирует возобновляемый кредит (первая котировка) и новый кредит (вторая котировка) по одной ставке - 3'/4%; "3 - 3 '/4" обозначает ставку в 3% по возобновляемым и 3 '/4% по новым ссудам; "3 '/4 - 0" означает только ставку по возобновляемым ссудам - 3 '/4%, без предоставления новых кредитов. Аналогично на основе котировок банков, дилеров и брокеров на таких сегментах ден. рынка, как федеральные фонды, банковские акцепты, коммерческие бумаги, выявляются установившиеся процентные ставки по ним.

О.п.с. на валютном рынке устанавливаются ежедневно банками и дилерами, осуществляющими операции с инвалютой, указывая курсы продавца той или иной валюты. О.п.с. обычно руководствуются в мелких сделках, в отличие от фактических ставок, устанавливаемых в ходе переговоров между банками или дилерами и крупными покупателями; они колеблются в зависимости от сделок и не всегда привязаны к О.п.с. Что касается др. котировок, связанных с установлением фактических ставок, то они предполагают немедленное осуществление операции и не рассчитаны на длительное время, если это особо не оговорено.

ОБЫЧНАЯ ПОСТАВКА ЦЕННЫХ БУМАГ (REGULAR WAY). Традиционный метод торговли на фондовом рынке.

См. СПОСОБЫ ТОРГОВЛИ.

ОБЫЧНЫЕ ПОСТУПЛЕНИЯ (ORDINARY RECEIPTS). В учете и отчетности выручка от продаж (ОБЪЕМА ПРОДАЖ) ИЛИ др. поступления от повседневной деятельности, за исключением пр. доходов, с ней не связанных, причем как на возобновляемой, так и на невозобновляемой основе.

См. ВЫРУЧКА.

ОБЯЗАТЕЛЬНЫЙ СРОК ПОГАШЕНИЯ (OBLIGATORY MATURITY). Окончательный срок погашения векселя или облигации в отличие от опциона и досрочного погашения. Облигации, к-рые, согласно условиям выпуска, могут быть по выбору должника погашены до наступления обязательного срока, называются облигациями с опционом, с правом досрочного погашения или (менее точно) выкупа.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ГОСУДАРСТВЕННЫЕ (GOVERNMENT OBLIGATIONS). Основными ценными бумагами, обращающимися на рынке и выпускаемыми Казначейством США, являются казначейские векселя, долговые сертификаты, векселя и облигации. Эти ценные бумаги имеют ряд важных особенностей. С ними активно проводятся операции на рынке, они считаются очень надежными, с точки зрения выплаты основной суммы и процентов, служат солидным обеспечением ссуд. Обращающиеся на рынке ценные бумаги подвергаются процентному риску. Если общий уровень процентных ставок возрастает, то падает цена ценных бумаг, приобретенных инвесторами. Г.о. также подвергаются риску,

связанному со снижением покупательной способности доллара (или той валюты, в к-рой выплачивается как основная сумма, так и процент (инфляция).

Казначейские векселя являются беспроцентными обязательствами, продаваемыми и котируемыми на базе дисконта.

Векселя выпускаются со сроком погашения в 90, 180 дней и 1 год. Долговые сертификаты имеют срок погашения от одного до пяти лет. Долгосрочные казначейские обязательства (Treasury bonds) имеют срок погашения свыше 5 лет. Казначейские облигации, как правило, могут быть выкуплены Казначейством по номиналу в любое время по выбору за несколько лет до наступления срока их погашения.

Казначейские векселя выставляются на аукцион каждый понедельник, причем один выпуск имеет срок погашения в 13 недель, а другой - в 26 недель. Векселя продаются лицам, предложившим наивысшую цену по сравнению с той, по к-рой была получена по подписке сумма, достаточная для организации продажи векселей, предложенных Казначейством. Купонные ценные бумаги, включая долговые сертификаты, векселя и облигации, продаются Казначейством на аукционе. Казначейство может предложить держателям выпусков ценных бумаг с наступившим сроком погашения обменять их на новые выпуски. Держателям гос. ценных бумаг предоставляются различные возможности досрочного рефинансирования (напр., предварительное рефинансирование, в соответствии с к-рым держателям казначейских ценных бумаг со сроком погашения менее одного года предоставляется право обменять их на выпуски ценных бумаг с более продолжительным сроком погашения - от 1 до 5 лет).

Федеральные агентства также выпускают ценные бумаги. Ценные бумаги выпускают федеральные земельные банки, федеральные банки среднесрочного кредита, федеральные банки по кредитованию жилищного строительства, Федеральная нац. ассоциация ипотечного кредита, Банк для кредитования кооперативов, Управление развития водного, энергетического и сельского хоз-ва долины реки Теннеси. Однако эти ценные бумаги не гарантируются Казначейством. В целом они считаются первоклассными ценными бумагами, пользующимися спросом и обращающимися на рынке, имеющими относительно высокую доходность.

Сберегательные облигации США предназначены прежде всего для частных инвесторов. Эти облигации не подлежат трансферту и не могут служить обеспечением банковских ссуд. Они считаются очень надежным объектом инвестиций и имеют довольно привлекательную доходность при наступлении срока погашения. По облигациям серии Е со сроком погашения 7 лет и девять месяцев доход выплачивается при наступлении срока погашения или при их досрочном погашении.

Облигации могут быть выкуплены по требованию в соответствии с установленной шкалой цен. Владельцы облигаций могут продлить срок погашения дополнительно на десять лет. Облигации серии Н со сроком погашения в 10 лет приобретаются по номиналу, по ним выплачивается процент 2 раза в год их зарегистрированному владельцу Казначейством. Облигации могут быть выкуплены по требованию по их номиналу.

Проценты по большинству гос. ценных бумаг, включая все обращающиеся на рынке ценные бумаги, выпущенные с 1 марта 1941 г., и в настоящее время сберегательные облигации и векселя в соответствии с федеральным налоговым законодательством подлежат налогообложению. Все гос. ценные бумаги освобождены от уплаты штатных и местных налогов, за исключением налогов на дарение, налогов на наследство, налогов на недвижимость и акцизных сборов. Ежегодный доход по облигациям серии Е подлежит налогообложению либо по ежегодному проценту, либо по проценту, исчисляемому при наступлении срока погашения, либо как процент при досрочном погашении.

Муниципальные облигации выпускаются графствами, городами, поселками, специальными налоговыми округами и местными органами власти. Как правило, они подразделяются на облигации, носящие обязательства общего характера, гарантируемые доверием к соответствующему муниципалитету и его авторитетом, а также облигации, носящие обязательства ограниченного характера, напр, муниципальные облигации специального назначения, облигации, обеспеченные доходами от определенного объекта (напр., моста или шоссе). Качество муниципальных облигаций зависит от экон. положения муниципалитета, количества его населения, уровня благосостояния и доходов, а также эффективности управления фин. ресурсами.

Процесс маркетинга облигаций, выпускаемых штатами и местными органами исполнительной власти, описывается следующим образом в одной из публикаций Нац. бюро экон. исследований:

> После того как подразделение органа исполнительной власти штата или местного органа исполнительной власти завершило юр. действия, необходимые для получения прав на заимствование средств, процесс маркетинга идет по достаточно стандартному руслу. Если, и это обычная практика, выпуск ценных бумаг предполагается реализовать через конкурентные торги, то официально объявляется о заинтересованности в получении заемных средств (обычно до офиц. объявления уже распространяется соответствующая информация и предложение делать заявки). В более редких случаях, когда облигации предлагаются к продаже на основе переговоров с заинтересованными структурами, инвестиционная компания ("банковский дом") выступает как консультант, к-рый может организовать синдикат по размещению ценных бумаг на условиях андеррайтинга. Однако эта двойственная роль вызывает недовольство некоторых критиков. В более часто встречающихся случаях конкурентных торгов второй этап заключается в организации групп по выдвижению своих предложений на покупку ценных бумаг в ходе торгов. Третий этап, к-рый почти всегда следует сразу же за объявлением победителя торгов - группы, предложившей самый низкий процент по займу, - заключается в том, что победитель, со своей стороны, теперь предлагает ценные бумаги конечному инвестору.

Муниципальные облигации прежде всего продаются на внебиржевом рынке. Коммерческие банки и дилеры, специализирующиеся на формировании рынка данного вида ценных бумаг, непосредственно связаны с процессом маркетинга. Главными инвесторами в ценные бумаги, выпускаемые штатными и местными органами власти, являются коммерческие банки, компании по страхованию от пожара или несчастных случаев, компании по страхованию жизни, взаимосберегательные банки, местные пенсионные фонды, пенсионные фонды штатов и нефинансовые компании.

Погашение муниципальных облигаций осуществляется либо через фонд погашения, либо регулярными тиражами (сумма эмиссии делится на число ценных бумаг с различными сроками погашения). В отдельных случаях погашение производится за счет текущих муниципальных доходов либо через рефинансирование путем продажи новой эмиссии облигаций.

ЧИКАГСКАЯ ТОВАРНАЯ БИРЖА 20 октября 1975 г. ввела в биржевой оборот фьючерсы Гос. нац. ассоциации ипотечного кредита (ГНАИК), обеспеченные депозитарными свидетельствами (ОДС), а затем 12 сентября 1978 г. последовало введение в биржевую торговлю сертификатов поставки (СП). Разница между этими двумя видами фьючерсных контрактов заключается в способе поставки. ОДС ГНАИК предусматривают поставку ОДС уполномоченным банком-депозитарием, гарантирующим сохранность базисной биржевой партии ценных бумаг ГНАИК, основная сумма к-рых равна 100 тыс. дол. США с 8-процентным купоном или его эквивалентом, а также гарантирующим передачу этой суммы после передачи свидетельства (ценные бумаги ГНАИК с процентной ставкой иной, чем 8%, могут быть обменены на ОДС с использованием коэффициента, обеспечивающего ту же доходность по др. ценным бумагам ГНАИК, как по 8-процентным ценным бумагам ГНАИК, с учетом оценки последних по номиналу и исходя из того, что речь

идет о свидетельстве, выпускаемом со сроком в 30 лет, погашаемом на 12-м году, исходя из актуарной практики Федерального управления жилищного строительства за 20-летний период).

С др. стороны, сделка с сертификатом поставки ГНАИК предполагает поставку (передачу) фактического свидетельства ГНАИК (основная сумма -100 тыс. дол.) также с учетом 8% доходности или ее эквивалента по расчетной цене (курсу окончательного расчета по сделкам на срок), имея в виду, что свидетельство сроком на 30 лет погашается на 12-м году. Котировки по обоим видам контрактов составляют '/32 пункта, или 31,25 дол. США на контракт; оба вида контрактов подлежат ограничению ежедневных ценовых колебаний по ним в пределах $+^{64}/32$ расчетной цены предыдущего дня.

Использование фьючерсов ГНАИК. Подобно др. фьючерсам, фьючерсы ГНАИК могут быть использованы при хеджировании для спекулятивных целей. Цены на фьючерсы ГНАИК, как и на казначейские векселя, казначейские облигации и первоклассные облигации корпораций, изменяются обратно пропорционально динамике уровня процентных ставок. Т. о., институциональный инвестор, предполагающий, что он будет иметь средства для инвестирования в ипотеки или др. обязательства, чувствительные к изменению процентных ставок, может приобрести фьючерсы ГНАИК с месяцем поставки, близким к той дате, когда средства для инвестиций будут реально допустимы, и в тот период он может продать фьючерсный контракт ГНАИК с одновременным приобретением ипотек на рынке наличных сделок. Если процентные ставки повысились в течение данного периода, убытки от продажи фьючерсов будут почти компенсированы за счет снижения цены ипотек на рынке наличных сделок. Если процентные ставки снизились за данный период, прибыль от продажи фьючерсов будет почти компенсирована за счет более высокой цены, уплаченной по ипотекам на рынке наличных сделок.

Торговля фьючерсами ГНАИК на других биржах. Товарная биржа Амер. фондовой биржи (в биржевом зале АМЕРИКАНСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ) начала торговлю фьючерсами ГНАИК 12 сентября 1978 г. Фьючерсный контракт предусматривал поставку сертификатов ГНАИК с номиналом в 100 тыс. дол. США. Одновременно Чикагская товарная биржа открыла торговлю новыми контрактами по СП ГНАИК, непосредственно конкурируя с аналогичными контрактами Амер. фондовой биржи.

13 ноября 1979 г. НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ТОВАРНАЯ БИРЖА (КОМЕКС) также начала фьючерсную торговлю СП ГНАИК, обладающими аналогичными характеристиками. КОМЕКС объясняла, что появление таких фьючерсных контрактов было обусловлено бурными событиями на рынках жилищного строительства и ипотек, в результате чего, наряду с др. последствиями, произошло резкое сокращение количества ипотек, предлагаемых ГНАИК, закладных (ипотек), а также спад активности на вторичном рынке свидетельств ГНАИК.

КОМЕКС, однако, была убеждена, что ее фьючерсные контракты с ГНАИК могут удовлетворить потребности участников ипотечного рынка, а также прогнозировала усиление деловой активности по фьючерсам ГНАИК по мере улучшения ситуации на рынке наличных сделок.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА "ДЛИННЫЕ" (LONG ACCOUNT). Сначала ознакомьтесь со ст. позиция "ДЛИННАЯ" (LONG). Понятие "длинные" обязательства, или "длинный" интерес, к-рое может относиться к одной ценной бумаге и к фондовому рынку в целом, означает совокупность ценных бумаг, находящихся на руках или покупаемых обычно с целью перепродажи в ожидании повышения их курса.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ДОЛГОВЫЕ ПОД БУДУЩИЕ НАЛОГИ (TAX ANTICIPATION OBLIGATIONS). Облигации, выпускаемые правительственным органом с целью мобилизации ресурсов для покрытия текущих расходов прежде чем поступят налоги и пр. доходы.

Подобные облигации выпускаются штатами и муниципалитетами на короткий срок для преодоления временной потребности в средствах, связанной с тем, что налоги поступают неравномерно в течение года. Не следует путать с доходными ОБЛИГАЦИЯМИ, ИЛИ ОБЛИГАЦИЯМИ, ОБЕСПЕЧЕННЫМИ БУДУЩИМИ ДОХОДАМИ.

Казначейские векселя, выпускаемые с расчетом на налоговые поступления (U.S. Treasury Tax Anticipation Bills (TABs). Начиная с 1951 г. Казначейство США приступило к выпуску особого вида КАЗНАЧЕЙСКИХ ВЕКСЕЛЕЙ, названных TABs, в целях преодоления сезонных спадов в поступлении налогов. Они эмитируются путем проведения конкурентных торгов со сроком от 23 до 272 дней и обмениваются на налоговые изъятия. Тем самым они предоставляют корпорациям возможность размещения средств т. о., чтобы в конце концов рационально осуществить налоговые платежи. Коммерческим банкам, выступавшим в качестве депозитариев правительства США, обычно предоставлялась возможность оплатить эти облигации путем кредитования счета "налоги и займы" (tax and loan deposit account). Казначейство США прекратило выпуск TABs в 1975 г. Вместо них выпускаются cash management bills, т. е. векселя, регулирующие кассовые потоки.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ДОЛГОВЫЕ С ПЛАВАЮЩЕЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКОЙ (FLOATING RATE NOTES). Необеспеченные долговые обязательства, по к-рым процент выплачивается по периодически меняющимся ставкам в зависимости от изменения доходности в соответствии с избранным показателем ДЕНЕЖНОГО РЫНКА, напр, ставкой процента по казначейским обязательствам.

Подобные ценные бумаги являются частью публичного предложения коммерческими банками долгосрочных долговых обязательств.

Напр., долговые обязательства банковской холдинг-компании Ситикорп (Citicorp) с изменяющимся процентом являются необеспеченными облигациями, по к-рым процент выплачивается 1 раз в полгода по следующей ставке: 1% сверх процентного дохода, эквивалентного среднему недельному уровню годовых учетных ставок по казначейским векселям сроком на 3 месяца (по данным Федерального резервного банка Нью-Йорка - в течение 21 дня, непосредственно предшествующих 20 мая или 20 ноября), т. е. оплата производится до истечения полугодового периода, на к-рый была установлена процентная ставка. Долговые обязательства подлежат погашению на любую дату 1 июня или 1 декабря по усмотрению их владельцев с выплатой основной суммы плюс накопленный процент. В свою очередь Ситикорп по своему усмотрению вправе выкупить эти обязательства начиная с 1 июня 1984 г., с выплатой основной суммы плюс накопленный процент.

Др. выпуск долговых обязательств с плавающим процентом и сроком погашения в 1986 г. был осуществлен двумя филиалами Ситибанка с гарантией Ситикорп, причем их стоимость определена во французских франках с переводом в доллары США по валютному курсу на 20 декабря.

Хотя выпуск долговых обязательств с плавающим процентом был нацелен на привлечение инвесторов с учетом их доходности, эти долговые обязательства выпуска 1989 г. в значительных количествах предъявлялись их владельцами к погашению, что создало проблему рефинансирования. Договор о выпуске подобных долговых обязательств хотя и не является фактором первичного и немедленного действия, при определенных условиях запрещает Ситикорпу выплачивать дивиденды по акциям Ситибанка и обременять такие акции какими-либо др. обязательствами. Более того, по мере роста доходности казначейских векселей формула исчисления процентов все более соответствует вышеупомянутой формуле.

СМ. ОБЛИГАЦИИ ПОДЧИНЕННЫЕ (СУБОРДИНИРОВАННЫЕ); ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FABOZZI F. J. *Floating Rate Instruments.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1986.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ДОЛГОСРОЧНЫЕ (FIXED LIABILITIES). Долгосрочная задолженность, включающая вероятность будущей потери экон. выгод, проистекающих из текущих (настоящих) обязательств, не подлежащих оплате в течение операционно-коммерческого цикла или же в течение года, если в году несколько операционно-коммерческих циклов. В качестве примера О.д. следует назвать облигации (срочные к оплате), долгосрочные векселя, подлежащие оплате, закладные, подлежащие оплате, пенсионные обязательства и арендные обязательства. О.д. представляют собой в некотором роде постоянный метод финансирования роста и часто используются для увеличения доходов в тех случаях, когда больший доход может быть получен за счет заемных средств, чем за счет процентов (после выплаты налогов) на собственный капитал (левередж). Как правило, кредиторы, предоставляющие долгосрочные займы, не имеют права голоса в управленческих вопросах и получают оговоренную ставку процента. Обычно делается различие между долгосрочной задолженностью и финансированием путем выпуска новых акций. Как правило, долговой документ имеет определенный срок погашения, когда номинальная стоимость (основная сумма) должна быть возмещена ссудодателю.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ДОЛЛАРОВЫЕ (DOLLAR EXCHANGE). Банковские акцепты и векселя, выписанные за рубежом и подлежащие оплате в долларах в США или какой-либо др. стране, или выписанные в США и подлежащие оплате в долларах в др. стране. Допускаются акцептные операции банками - членами ФРС в целях создания О.д.; они подлежат регулированию со стороны Совета управляющих ФРС и ограничениям в размере 150% капитала и прибыли, устанавливаемым на определенный период. Срок акцепта не должен превышать трех месяцев, исключая льготные дни.

См. КРЕДИТ АКЦЕПТНЫЙ.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА КАЗНАЧЕЙСТВА ПРЯМЫЕ (TREASURY DIRECT). Покупатели нот, облигаций и векселей Казначейства США в качестве свидетельства о собственности на гос. ценные бумаги вместо сертификатов получают выписки со счетов. Ценные бумаги выпускаются в бездокументарной форме (в виде записей на счетах в Казначействе). Эти ценные бумаги, как принято говорить, находятся в прямом владении. Подобная процедура предназначена для того, чтобы облегчить инвестиции в новые выпуски ценных бумаг Казначейства, сделав эти инвестиции более надежными и удобными.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА КЛИЕНТОВ (CUSTOMERS' LIABILITY). Статья в общей бух. книге или в отчете о фин. положении банка, предназначенная для компенсирования сумм открытых аккредитивов, гарантированных, но непогашенных. Эта статья является активом, возникновение к-рого связано с возможностью регресса (обращения взыскания) на клиентов, к-рые оказываются не в состоянии выполнить обязательства, в отношении выполнения к-рых ими даны гарантии при открытии в их пользу аккредитива. Если банк открывает аккредитив, то клиент гарантирует оплату всех тратт, выставляемых по нему. В случае неплатежа в установленный гарантийным обязательством срок банк обращает взыскание на клиента и имеет право на любую собственность, к-рую клиент хранит в банке, включая депозиты, ценные бумаги или др. виды обеспечения, а также возбудить судебный иск с целью возмещения любой суммы, оставшейся непогашенной.

См. АККРЕДИТИВ.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА ДОЛГОВЫЕ (NATIONAL BANK INDEBTEDNESS). Ни один нац. банк в соответствии со статьей 5302 Пересмотренного законодательства с поправками (12 U.S.C. 82) не может иметь долговые или какие-либо обязательства сверх суммы, превышающей оплаченный на данный момент акционерный капитал, не затронутый убытками или какими-либо др. потерями плюс 50% суммы незатронутого фонда избыточного капитала, исключая частичные платежи в счет погашения обязательства или кредиты по открытым счетам следующих типов:

1. Банкноты в обращении (обязательства по банкнотам нац. банков переданы Казначейству, с 1935 г. они находятся в процессе изъятия из обращения).
2. Ден. средства, размещенные в нац. банке или инкассируемые через него.
3. Переводные векселя, выписанные на фактически депонированные в нац. банке деньги на сумму дивидендов и зарезервированной прибыли.
4. Долговые обязательства перед акционерами нац. банка, в т. ч. с наступившим сроком.
5. Обязательства, взятые на себя согласно положениям Закона о ФРС.
6. Обязательства, принятые согласно положениям Федерального закона о страховании депозитов.
7. Обязательства, возникшие по индоссаменту акцептованных переводных векселей за границей и реально принадлежащих банку-индоссаменту и учитываемых в США и за границей.
8. Обязательства, взятые на себя согласно положениям Федерального закона о фермерских ссудах, принятого 17 июля 1916 г., и Закона о с.-х. кредитах 1923 г.
9. Обязательства по ссудам, выданным по решению Контролера ден. обращения согласно параграфу 9 статьи 5200 Пересмотренного законодательства (12 U.S.C. 84(9).
10. Обязательства, возникшие на основании статьи 352а раздела 12 U.S.C. (это была статья 13Ь Закона о ФРС, потерявшая юр. силу 21 августа 1959 г. вследствие принятия Закона об инвестициях в малый бизнес от 21 августа 1958 г.).
11. Обязательства, связанные с продажей закладных или связанных с ними ценных бумаг Федеральной национальной ипотечной ассоциации или Федеральной корпорации жилищного ипотечного кредита.

Номинальная сумма капитальных долговых обязательств, находящихся в обращении в любое время, вместе со всеми неоплаченными долговыми обязательствами нац. банка, кроме форм обязательств, изъятых из Положения 12 U.S.C. 82, не должна превышать суммы, равной 100% банковского оплаченного незатронутого капитала плюс 50% суммы его незатронутого фонда избыточного капитала (Инструкции Контролера ден. обращения, 12 CFR 14.5).

См. РЕГУЛИРОВАНИЕ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ; ССУДЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНЫМИ (COLLATERALIZED MORTGAGE OBLIGATION - CMO). Ценные бумаги, обеспеченные закладными, к-рые предоставляют держателю права на залог, но не право собственности на активы, используемые как обеспечение. Доход от О.о.з. непосредственно связан с доходом от активов, используемых в качестве залога. Каждый выпуск О.о.з. делится на несколько категорий в зависимости от сроков погашения, называемых траншами.

В 1983 г. Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита разработала новый вид обеспечения, отвечающего потребностям инвесторов с различной ориентацией по срокам погашения, путем разделения ден. потоков по облигациям, обеспеченным закладными, на ряд групп, и выпуска новых ценных бумаг под названием "Обязательства, обеспеченные закладными" для каждого потока дохода.

По ценным бумагам, обеспеченным закладными, ежемесячные выплаты основной суммы долга и процентов, получаемых от должников по закладным, передаются инвесторам на пропорциональной основе. Однако в силу того, что должники по закладной могут осуществить досрочные выплаты при переезде или рефинансировании, держатели обеспеченных закладными ценных бумаг могут

получить основную сумму раньше, чем они ожидали, и подвергнуться риску реинвестирования.

Чтобы снять остроту этой проблемы, все О.о.з. делят на несколько разных категорий по срокам погашения, напр, на кратко-, средне- и долгосрочные. Держатели О.о.з. любой категории получают процент согласно ставке, указанной в сертификате. Когда выплачивается основная сумма закладной, она направляется в первую очередь держателям краткосрочных О.о.з. Когда основная сумма полностью погашена инвесторам краткосрочных обязательств, начинается погашение долга держателям среднесрочных обязательств и в последнюю очередь - держателям долгосрочных обязательств. Эта схема выплаты долга снижает для инвесторов в О.о.з. определенность в отношении сроков их инвестиций. Т. о., как краткосрочные, так и долгосрочные инвесторы могут удовлетворить свои преференции.

Несмотря на то что все О.о.з. имеют одинаковую базовую структуру, между ними существуют определенные различия. Самое существенное различие связано с характером обеспечения.

Большинство О.о.з. обеспечены каким-то одним видом закладных: Федеральной корпорации жилищного ипотечного кредита - "Фреди Мак", ценными бумагами, обеспеченными закладными, Федеральной нац. ассоциации ипотечного кредита - "Фэнни Мэй" или Гос. нац. ассоциации ипотечного кредита - "Джинни Мэй". Однако некоторые О.о.з. обеспечены комбинацией из разных видов ценных бумаг, о к-рых выше шла речь, некоторые - обычными ипотечными ссудами.

Отдельные закладные, входящие в один пакет, могут иметь одну и ту же купонную ставку, но возможны и разные купоны в одном пакете. Не существует также и определенного числа категорий по срокам погашения. Наличие большого числа категорий по срокам погашения облегчает задачу удовлетворения потребностей инвесторов, но может снизить ликвидность О.о.з. на вторичном рынке. Большинство О.о.з. имеют четыре класса погашения, но существуют и такие О.о.з., к-рые имеют всего две категории, и О.о.з., имеющие десять.

Следующее отличие заключается в частоте получения инвесторами процентных платежей и основного долга. По большинству О.о.з. предусматриваются ежеквартальные или полугодовые платежи, а по отдельным О.о.з. - ежемесячные. Если платежи осуществляются не на ежемесячной основе, эмитент обязан реинвестировать ден. суммы, полученные от должника по закладной до наступления следующего срока платежа.

Несмотря на отсутствие стандартной формулы для всех О.о.з., они очень популярны и доступны. Базовая структура О.о.з. корректируется и обновляется по мере того, как андеррайтеры выявляют наиболее привлекательные для инвесторов параметры. На сегодняшний день банки и сберегательные учреждения являются крупнейшими покупателями краткосрочных О.о.з., а пенсионные фонды являются основными инвесторами в долгосрочные выпуски.

БИБЛИОГРАФИЯ:

PARSEGHIAN, G. "Collateralized Mortgage Obligations: A Primer". *The Journal of International Securities Markets,* Winter, 1987.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПО ДЕПОЗИТАМ (DEPOSIT LIABILITIES). Совокупное обязательство банка перед вкладчиками, представленное срочными депозитами, депозитами до востребования и др., включая депозитные сертификаты. Такие обязательства составляют основной объем всех пассивов банка, однако, как правило, они не должны превышать сумму основного капитала, резервов и нераспределенной прибыли более чем в 10-12 раз. Однако в последние годы в условиях дефицитного финансирования и значительной кредитной экспансии (создающей в банковской системе мнимые вклады) объем депозитов в 15-20 раз превысил объемы основных фондов. Поскольку эти средства в основном вложены в неликвидные активы *(см.* КОЭФФИЦИЕНТ "РИСКОВЫХ" АКТИВОВ), озабоченность регулирующих органов достаточностью собственного капитала банков остается неизменной.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПО ОСНОВНОМУ КАПИТАЛУ (CAPITAL LIABILITIES). Долгосрочные долги компании, представляющие собой сочетание акций и облигационного займа. Данные обязательства практически эквивалентны капитализации, но отличаются от долгосрочных обязательств тем, что последние включают долгосрочные долги перед кредиторами, но не перед акционерами.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПО СЧЕТАМ БЕЗ ПОКРЫТИЯ ("КОРОТКАЯ" ПОЗИЦИЯ СЧЕТА) (SHORT ACCOUNT). Общая стоимость ценных бумаг, проданных без покрытия, т. е. за счет продавцов без покрытия. Размер таких обязательств рассматривается фин. обозревателями как показатель, связанный с состоянием рынка.

Из чего состоят общие данные обязательства *см.* ПРОДАЖА БЕЗ ПОКРЫТИЯ ("КОРОТКАЯ" ПРОДАЖА).

ОБЯЗАТЕЛЬСТВА УСЛОВНЫЕ (CONTINGENT LIABILITIES). Потенциальные обязательства; обязательства, возникающие вследствие предпринимательской деятельности, на к-рую практически невозможно повлиять; обязательства, зависящие от выполнения или невыполнения (неподлежащего выполнению) определенных условий; косвенные обязательства.

О.у. можно разделить на две группы. К первой группе относятся определенные осязаемые (реальные) обязательства, к-рые можно обнаружить с помощью отчетной документации. Ко второй группе относятся менее осязаемые обязательства, как то: условия торговли, вероятность сокращения рынка, возможность ликвидации контрактов, возврата товаров, отправленных на утверждение или консигнацию, возможность вытеснения продукции или несоответствие ее качества рыночным стандартам вследствие изобретений более высокого уровня или прогресса в области индустриальных технологий, или значительные затраты на судебный процесс, направленный против нарушения патентов (контрафакция).

Первую группу, в свою очередь, можно разделить на несколько следующих категорий:

1. Фин. обязательства, возникающие, как правило, в ходе торговли обращающимися инструментами или др. фин. обязательствами, их передачи, индоссамента или гарантий. О.у. такого рода возникают в результате следующего:
   а. Учета, продажи или перевода векселей к получению, акцептованных коммерческих векселей, банковских акцептов по документарным аккредитивам и ин. траттам.
   б. Индоссамента векселей для присоединенных или дочерних концернов.
   в. Индоссамента коммерческих бумаг, таких, как "дружеские" векселя.
   г. Продажи, залога или передачи (переуступки) дебиторской задолженности в тех случаях, когда перевод влечет за собой У.о. для продавца, залогодателя или лица, совершающего передачу.
   д. Выставление аккредитивов и предоставление гарантий по ним.
   е. Гарантирование выплаты процентов по основной сумме облигаций др. стороны.
   ж. Принятия гарантий, включая поручительство за других.
   з. Контрактов на покупку инвалюты с поставками в будущем,
   и. Обязательств по неоплаченной подписке на акции.
   к. Предоставления аванса (ссуды) по статье дебиторской задолженности или векселей к получению,
   л. Принятия договоров об аренде.

2. Обязательства, возникающие в результате соглашений и контрактов на приобретение или продажу товаров или услуг. В данную подгруппу входят обязательства, возникающие в результате:
   а. гарантий об удовлетворительном качестве оказанных услуг или товаров;
   б. заключения контрактов на поставку товара, строительства заводов и т. п. в будущем;
   в. гарантированных не подлежащих отмене заказов на товары (включая заказы, гарантированные для присоединенных или дочерних предприятий);
   г. создания резервов на покрытие возврата продукции, возврата переплаты (за товары), торговых скидок и т. п.
   д. создания резервов на покрытие скидок по каждому возвращенному контейнеру.
3. Обязательства, возникающие по причинам, отличным от заключенных соглашений и контрактов, как, напр.:
   а. незаконченные судебные процессы;
   б. возможность возбуждения судебного процесса, напр., по причине нарушения патентного права;
   в. ожидание судебного решения в случаях рассмотрения апелляционной жалобы в суде более высокого уровня.

Кредитные аналитики в банковском деле и торговле признают, что фин. отчетность должна четко определять все О.у. с тем, чтобы они могли служить адекватным инструментом, с помощью к-рого можно судить о кредитном риске.

См. ОБСТОЯТЕЛЬСТВА НЕПРЕДВИДЕННЫЕ.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО. Термин имеет следующие значения:

1. COMMITMENT. Обещание или вовлечение ресурсов; контракт, предусматривающий фин. ответственность или зависящее от др. факторов фин. обязательство, относящееся к будущему периоду, напр., О. оплатить подписные акции по требованию в день поставки, подписные или приобретенные облигации или приказы брокеру на покупку и приобретение ценных бумаг.
2. LIABILITY. Юр. термин, имеющий широкое значение и включающий в себя много аспектов юр. ответственности; юр. О., обязанность или задолженность. Юр. О. может быть отнесено также к состоянию лица, к-рое обязано совершить определенное действие, в т. ч. и в принудительном порядке. Такое О. может возникать из соглашений, ясно выраженных или подразумевающихся, или вследствие совершенного гражданского правонарушения. Подробнее *см.* ст. ХАЛАТНОСТЬ, ГРАЖДАНСКИЕ ПРАВОНАРУШЕНИЯ, ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ.

   В бухучете О. являются предвестниками вычетов из будущих экон. благ вследствие ныне взятой на себя одним лицом обязанности передать определенные активы или оказать известные услуги др. лицам вследствие неких операций или событий, имевших место в прошлом. Это определение проводит разграничение между собственным капиталом и О. и делает упор скорее на экон. О., чем на задолженность в ее юр. смысле. С бух. точки зрения основные черты О. сводятся к следующим:
   1. Существует обязанность или О. произвести выплату.
   2. Для данного лица исполнение этой обязанности является неизбежным.
   3. Событие, послужившее возникновению О., уже имело место.

   О. подразделяются на текущие (краткосрочные) и долгосрочные. Краткосрочные О. могут быть погашены с использованием имеющихся ресурсов (оборотных активов) или путем создания новых краткосрочных О. Это определение скорее подчеркивает претензии краткосрочных кредиторов на возвращение оборотного капитала, чем требование вернуть его в установленный срок. Примерами краткосрочных О. могут служить предстоящие погашения счетов, выплата дивидендов, заработной платы и уплата налогов. О., не являющиеся текущими или краткосрочными, определяются как долгосрочные. В качестве примеров можно привести платежи по облигациям и закладным.

   Договорные О. возникают в результате событий, к-рые по своей природе прямо или косвенно могут рассматриваться как некоторое соглашение. Некоторые О. налагаются на предприятия правительством или судами (напр., налоги или штрафы), др. же касаются платежей, не являющихся взаимными, предприятия в пользу владельцев или др. лиц (напр., наличные дивиденды или пожертвования). Конструктивное О. может подразумеваться в рамках определенного соглашения, напр, оплата отпуска или бонусы. О. по праву справедливости нельзя отнести ни к договорным, ни к конструктивным. Они возникают из понятий честности, справедливости, этических и моральных принципов. Примером морального О. является ответственность поставщика-монополиста снабжать товарами или предоставлять услуги зависимым от него клиентам. В настоящее время О., вытекающие из права справедливости, не отражаются в фин. документации. Непредвиденные О. возникают под влиянием текущих событий или сочетания обстоятельств, результатом к-рых могут быть как доход, так и убытки предприятия, к-рые будут неизбежны при наступлении определенных событий. Признаются лишь непредвиденные убытки. Непредвиденные О. возникают, если, во-первых, есть вероятность, что О. возникло или что собственности нанесен ущерб, и, во-вторых, что оно может быть точно определено. Примерами непредвиденных О. могут быть гарантии качества и предстоящие судебные разбирательства. Отсроченные О. часто встречаются в фин. отчетах. Отсроченный кредит может включать, во-первых, полученную предоплату или незаработанный доход, влекущий за собой договорное О. предоставить в будущем товар или услуги, а также полученные авансом ренту или проценты и, во-вторых, О., вытекающие из принципов бухучета, в соответствии с к-рыми откладывается признание определенного поступления доходов (инвестиционная налоговая скидка и отсрочка уплаты налога). Второй вид отсроченного О. не налагает на фирму обязанности произвести передачу части активов в будущем. Эти операции уже были произведены раньше, и теперь соответствующие суммы указываются в фин. документах. О. могут быть расположены в следующем порядке с точки зрения очередности их выполнения: 1) О. перед привилегированными кредиторами; 2) О. перед кредиторами, имеющими обеспечение; 3) О. перед кредиторами, не имеющими обеспечения, или обычными кредиторами; 4) непредвиденные О.; 5) О. перед акционерами и др. владельцами компании.

   Для банка главными О. являются депозиты, поступления из банков ФРС или др. банков и обязательства по аккредитивам и акцептованным переводным векселям.

См. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА; ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ДОЛГОСРОЧНЫЕ; ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПО ОСНОВНОМУ КАПИТАЛУ; ОБЯЗАТЕЛЬСТВА УСЛОВНЫЕ; ТЕКУЩИЕ ПАССИВЫ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BERLIN, M. "Loan Commitments: Insurance Contracts in a Risky World". *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review,* May/June, 1986.

GREENBAUM, S. I., and others. *Understanding Commercial Bank Contingent Liabilities,* 1986.

KIESO, D. E., and WEYGANDT, J. J. *Intermediate Accounting.* John Wiley and Sons, New York, NY, 1987.

MELNIK, A., and PLANT, S. E. "The Economics of Loan Commitment Contracts: Credit Pricing and Utilization". *Journal of Banking and Finance,* June, 1986.

NIKOLAI, L. A., and BAZLEY, J. D. *Intermediate Accounting.* PWK-Kent Publishing Co., Boston, MA, 1988.

WILLIAMS, J. R. and others. *Intermediate Accounting.* Harcout Brace Jovanovich, San Diego, CA, 1989.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО АКЦЕПТНОЕ (ACCEPTANCE LIABILITY). Общая сумма обязательства, к-рую банк принимает, акцептуя векселя, выставленные на него клиентами при кредитовании экспорта, импорта и операций на внутреннем рынке. Хотя банки акцептуют векселя, выставленные с высокой степенью риска, от банков требуется ведение учета совокупности обязательства, образованного такими акцептами по счету, к-рый называется "обязательство по счету акцептов". Этот счет компенсируется соответствующим активом, называемым "обязательство клиента по счету акцептов". Если клиенты оказываются не в состоянии внести средства для оплаты акцептованных векселей перед сроком их оплаты, то банк-акцептант имеет право предъявить им иск.

См. АККРЕДИТИВ; КРЕДИТ АКЦЕПТНЫЙ; ЛИМИТ АКЦЕПТНЫЙ.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО БЕЗУСЛОВНОЕ (DIRECT LIABILITY). Первичное обязательство (в отличие от условного обязательства); долг в полной или определенной сумме, к-рый должен быть погашен первичным должником по требованию или при наступлении срока платежа. Б.о. является простой вексель.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ВТОРИЧНОЕ (SECONDARY LIABILITY). Условное или косвенное обязательство. Безоговорочные индоссанты (ungualified endorsers), ставящие бланковые или специальные передаточные надписи, приобретают условное обязательство (conditional liability), т. е. в результате протеста фин. инструмента его законным владельцем и передаче уведомления о протесте они обязаны его оплатить (раздел 66 Единого закона о переуступаемых инструментах).

См. ОБЯЗАТЕЛЬСТВА УСЛОВНЫЕ.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ГАРАНТИЙНОЕ (SURETY BOND). *См.* КОМПАНИЯ-ГАРАНТ.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ДОЛГОВОЕ (OBLIGATION). В общем виде - это любая задолженность, предполагающая обязательство должника произвести платеж и способность кредитора взыскать его в силу закона. Часто при поглощении одного предприятия другим последнее принимает на себя его О.д. К О.д. принято относить и облигации.

Пересмотренный свод законов США определяет О.д. так: "Все облигации, долговые сертификаты, выпущенные нац. банком деньги, купоны, банкноты и казначейские билеты, золотые и серебряные сертификаты, разменная монета, депозитные сертификаты, векселя и чеки, выписанные или удостоверенные должностными лицами Соединенных Штатов, марки и др. знаки стоимости любого достоинства, к-рые были или могут быть выпущены по решению Конгресса".

Прямым О.д. является обязательство непосредственного заемщика. Напр., простой вексель - это О.д. векселедателя и косвенное О.д. индоссанта.

О.д. общего характера является такое, в к-ром кредитор по отношению к должнику выступает как главный кредитор. Иными словами, такое обязательство является необеспеченным и подчиненным предшествующим требованиям, напр, преимущественным (заработная плата, налоги, права удержания) и обеспеченным (закладные и облигации под закладные, а также векселя, оплата к-рых обеспечена определенным залогом). Понятие обязательства общего характера применяется также к тем муниципальным облигациям, надежность и обеспеченность к-рых гарантируется правом удержания всех доходов эмитента как целого, а не отдельных его подразделений.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ДОЛГОВОЕ, НЕ ПОДЛЕЖАЩЕЕ ДОСРОЧНОМУ ПОГАШЕНИЮ (IRREDEEMABLE DEBENTURE). Вид БЕССРОЧНОГО долгового ОБЯЗАТЕЛЬСТВА, не имеющего специального обеспечения. К числу таких обязательств относятся, в частности, акции британских ж.-д. компаний, по к-рым не указывается срок погашения или др. условия выплаты основного капитала иначе как в случае ликвидации.

Акции британских ж. д. выпускались в двух видах - подлежащих и не подлежащих погашению (бессрочных), с процентными ставками от 2,5 до 5%. Правительство Великобритании в 1939 г. в связи с началом войны установило контроль над ж. д. и выплату фиксированной ежегодной ренты по акциям. В соответствии с Законом о транспорте от 6 августа 1947 г., ж.-д. транспорт был национализирован с 1 января 1948 г. Держатели ценных бумаг, включая бессрочные акции, получили гарантированные транспортные акции со сроками погашения в 1978-1988 и 1968-1973 гг.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО, ОБЕСПЕЧЕННОЕ ТОВАРОМ (COMMODITY PAPER). По первоначальному определению Совета управляющих ФРС (Правило А, серия 1917 г.), это "долговое обязательство, тратта, переводной вексель или акцептованная коммерческая тратта, сопровождающаяся и обеспеченная отгрузочными документами или квитанцией склада или др. подобными документами на одобренный, легко реализуемый биржевой товар с длительным сроком хранения и застрахованный должным образом".

При последующем пересмотре Правила при перечислении элементов обязательств подобного рода делался акцент на "переводном векселе, оплачиваемом по предъявлении или по требованию". Федеральный резервный банк может учитывать для любого из своих банков-членов обращающиеся переводные векселя, подлежащие оплате при предъявлении или по требованию, если они индоссированы банком-членом, возникли в связи с поставками внутри страны или с экспортом легко реализуемых биржевых товаров с длительным сроком хранения и обеспеченных коносаментом или др. погрузочными документами, закрепляющими право на эти товары. Легкореализуемый товар - это предмет торговли, продукт с.-х. или промышленного сектора, обладающий такими характеристиками, к-рые позволяют рассматривать его как объект постоянных сделок на рынках, где котировки меняются очень часто и цену можно определить легко и точно, а товар может быть реализован в любой момент.

См. ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО О ВОЗМЕЩЕНИИ (BOND OF INDEMNITY). Письменный документ, подписанный поручителем, к-рый гарантирует защиту др. стороны от убытков. Обычно оно применяется при предоставлении гарантии корпорации от убытка в случае предъявления в будущем ценной бумаги ее владельцем, к-рая была вновь выдана корпорацией. Оно также применяется для страхования риска банка-трассата в случае, если трассант дает приказ на приостановку платежей по какому-либо подтвержденному чеку.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ПЕРВИЧНОЕ (PRIMARY LIABILITY). Безусловное обязательство в отличие от условного (т. е. выполняемого при определенных условиях).

См. ОБЯЗАТЕЛЬСТВО.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ПО ССУДЕ С ОБЕСПЕЧЕНИЕМ (COLLATERAL NOTE), ВЕКСЕЛЬ ПРОСТОЙ, выданный при получении кредита и обеспеченный залогом акций, облигаций или закладных.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО, ПРИЕМЛЕМОЕ БАНКОМ (BANKABLE PAPER). Обязательство, главный должник или индоссант, к-рый обладает такой высокой кредитоспособностью, что банк готов без возражений купить (учесть) его.

См. БУМАГА, ДОКУМЕНТ.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ПРЯМОЕ (DIRECT OBLIGATION). *См.* ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ДОЛГОВОЕ.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО УДВОЕННОЕ (DOUBLE LIABILITY). Обязательство акционеров банка в случае банкротства выплатить кредиторам причитающуюся сумму по акциям, к-рыми они владеют, из расчета не выше номинала. Обязательство являлось удвоенным в том смысле, что акционер был вынужден принять такую оценку ликвидатора, несмотря на понесенные убытки в связи с его первоначальными инвестициями. Это дополнительное обязательство, распространявшееся на акционеров нац. банков, было закреплено положениями ст. 5151 пересмотренного закона и ст. 23 Закона о ФРС. Они обеспечивали дополнительный источник средств для расчетов по депозитам и в целом рассматривались как защита вкладчиков. Однако на практике средств, взимаемых с акционеров, оказывалось недостаточно, а с введением страхования депозитов в общенациональном масштабе был создан резерв для отмены в О.у.

Закон о банках 1933 г. предусматривал неприменение О.у. по отношению к акциям любого нац. банка, если они были выпущены после принятия закона (16 июня 1933 г.). Закон о банках 1935 г. также предусматривал отмену О.у. с 1 июля 1937 г. по отношению ко всем акциям, выпущенным любым нац. банком, при условии, что уведомление о прекращении действия О.у. было сделано через местную газету не позднее чем за шесть месяцев. Если нац. банк не делал такого уведомления до первоначально установленного срока - 1 июля 1937 г., О.у. утрачивало силу через шесть месяцев после опубликования соответствующего уведомления.

В соответствии с этими положениями, нац. банки обычно публиковали необходимые уведомления и прекращали О.у., устраняя, т. о., препятствие для вложения инвестиций в банковские акции. Как правило, законы, регулировавшие деятельность банков в штатах, содержали подобные положения об О.у. и в эти законы были внесены такие же поправки.

Обязательство внесения акционерами суммы, определенной на основе произведенной оценки, в качестве компенсации за ослабление капитала, по-прежнему распространяется на акции всех нац. банков, старых и новых. В соответствии со статьей 5205 пересмотренных законов (12 U.S.C. 55) нац. банк, акционерный капитал к-рого был ослаблен вследствие понесенных убытков или по иным причинам, должен в течение трех месяцев после получения уведомления от Контролера ден. обращения покрыть дефицит акционерного капитала путем взимания с акционеров сумм, пропорциональных размеру доли каждого акционера в акционерном капитале.

В случае, если после этого нац. банк не выплачивает свой акционерный капитал и отказывается от процедуры ликвидации в течение трех месяцев с момента получения уведомления Контролера ден. обращения, для закрытия дел банка может быть назначен ликвидатор. Если кто-либо из акционеров в течение трех месяцев с момента получения им уведомления не предпринимает никаких действий или отказывается уплатить установленную сумму, совет директоров обязан продать необходимое число акций данного акционера на публичных торгах для покрытия части дефицита, соответствующей установленной доле, а при наличии остатка сверх установленной суммы вернуть его акционеру-неплательщику.

ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ЧРЕЗМЕРНОЕ (OVERCOMMITMENT). Заключение контрактов, предусматривающих фин. ответственность в сумме, превышающей размер собственного капитала или полученного кредита, напр., покупка ценных бумаг с недостаточной маржей; то же, что и ЧРЕЗМЕРНАЯ ОПЕРАЦИЯ.

ОВЕРДРАФТ (OVERDRAFTS). Счет в главной бух. книге и фин. отчетности банка, показывающий совокупную сумму изъятий денег вкладчиками сверх остатков по их счетам. С точки зрения банковской отчетности, О. возникает при снятии вкладчиком слишком больших сумм, т. е. в случае когда не только исчерпывается имеющийся на счете остаток, но и возникает дебетовое сальдо.

О., т. о., означает необеспеченную ссуду, к-рая возникает по недосмотру клиента или вследствие задержки поступлений на его счет. Поскольку О. отражаются в активе для компенсации величины, на к-рую возрос счет вкладчика, очевидно, что они увеличивают совокупную сумму депозитов.

В законодательстве о нац. банках нет положения, относящегося к О. В административном плане Контролер ден. обращения не считает О. незаконными, но непреднамеренные О. считаются практикой неверной и противоречащей банковским правилам, и потому не одобряемой контролирующими органами. Преднамеренно допускаемые О., при к-рых банк готов предоставить клиенту О. по его счету за соответствующее вознаграждение и рассматривать образующуюся задолженность как необеспеченную ссуду, признаются Контролером ден. обращения как законный метод кредитования, хотя значительные объемы О. могут повлиять на качество банковских кредитов и должны регулироваться в соответствии с правилами определения максимальных размеров ссуд. (Инструкция 7.1161.) Несмотря на все усилия по контролю за счетами клиентов, непреднамеренные О. будут время от времени появляться; но как нежелательное явление они должны удерживаться на минимально возможном уровне.

В банковской практике при обнаружении О. младшим бухгалтерам следует доложить о чеках, выставленных сверх остатка по вкладу старшему сотруднику, отвечающему за решение о принятии таких чеков к оплате. Весьма часто в виде любезности и услуги соответствующий клиент уведомляется о случившемся и ему предоставляется возможность без промедления устранить дефицит средств на его счете, избегая необходимости возврата чека по причине недостатка или отсутствия средств на счете и возможного его протеста. В таких случаях чек задерживается в ожидании ответных действий клиента, к-рому посылается уведомление следующего вида:

"Ваш счет оказался перерасходованным на_____долларов. Настоящее уведомление направлено Вам в соответствии с обычной процедурой с целью обратить Ваше внимание на это обстоятельство в случае, если овердрафт возник из-за задержки взноса или перечисления средств на счет".

Касаясь ставших популярными чековых счетов "без минимального остатка", следует сказать, что большой объем таких чеков и дополнительная нагрузка на персонал банка, связанная с написанием и рассылкой таких уведомлений, могут сделать практику уведомлений неприемлемой; соответственно, чеки, превышающие по сумме остаток на счете, будут просто возвращаться с пометкой "NSF" (средств недостаточно). Для препятствия практике О. и покрытия дополнительных расходов по их обработке банки могут взимать дополнительно, скажем, пять долларов за каждое уведомление о возникающей задолженности по чековым счетам "без минимального остатка".

ОВЕРДРАФТ ЧЕКОВЫЙ (OVERCHECK). Чековый счет с дебетовым сальдо.

См. ОВЕРДРАФТ.

ОВЕС (OATS). Зерновая культура, произрастающая в зонах с прохладным, умеренным климатом. Как и др. кормовые культуры, включая важнейшие (кукурузу), большая часть урожая О. остается на ферме на корм скоту и на семена. Основными производителями являются центральные штаты севера, особенно Айова, Минессота, Иллинойс и Висконсин. Крупнейшим производителем О. в мире является Россия, за ней следуют США.

Торговля фьючерсными контрактами по О. ведется на Чикагской торговой, Среднеамериканской товарной и Виннипегской товарной биржах. Контракт Чикагской торговой биржи приравнен к 5000 бушелей О. с поставкой по складской расписке со склада в Чикаго по номиналу или в Миннеаполисе или Сент-Поле со

скидкой в 7 '/г цента. Месяцы торговли - июль, сентябрь, декабрь, март и май. Июль - первый контрактный месяц нового урожая. Контракт на Среднеамериканской товарной бирже приравнен к 1000 бушелей, во всем прочем он аналогичен предыдущему. В Виннипеге торговля ведется контрактами на поставку 100 т канадского О. по расширенному и 20 т по отдельному лотам в г. Тандер-Бей, Онтарио. Цена выражается в канадских долларах. Спекулятивная торговля фьючерсными контрактами по соевым бобам, пшенице и кукурузе ведется намного шире, нежели по О.

На цену О. влияют прежде всего такие факторы, как погода, правительственные программы, количество и структура поголовья скота и птицы на откорме. Аналитики внимательно изучают все отчеты Министерства с. х. США по поголовью скота и урожаям, т. к. О. конкурирует с др. кормовыми культурами. Для спекуляции фьючерсные контракты по О. используются также, как и контракты по кукурузе. Тем не менее рынок контрактов по О. уже и гораздо больше подвержен влиянию торговой активности.

Министерство с. х. США предоставляет обширную информацию о производстве зерновых в стране. Особый интерес вызывают *отчеты о положении с пшеницей, о ее зимнем посевном фонде, о положении с откормом скота, обзоры рынка кормов, зерна, фондового рынка, отчет об экспорте, еженедельный обобщающий обзор мирового производства и обзор зарубежного с. х.* Годовой отчет Чикагской торговой биржи содержит важную информацию о наличных и фьючерсных сделках на зерновых рынках.

ОГОВОРКА (RESERVATION). До принятия Закона о ценных бумагах 1933 г. в издаваемых инвестиционными домами или синдикатами обзорных брошюрах было принято помещать особое заявление с целью избежания какой-либо ответственности, к-рая может возникнуть в связи с искажениями отчетных данных или их неточностями. Ниже приводятся типичные примеры таких О.:

"Мы не гарантируем достоверность информации, содержащейся в этом документе, но полагаем, что она верна".

"Мы не гарантируем, что приведенные отчетные данные и цифровой материал соответствуют действительности, но считаем надежными источники, из к-рых они получены".

"Вся представленная здесь информация взята из офиц. источников или из источников, к-рые, по нашему мнению, заслуживают доверия, однако ни в коем случае имеющуюся здесь информацию нельзя считать представленной нижеподписавшимися".

Хотя юр. сила таких "оговорок отказа" зависит от конкретных обстоятельств судебного разбирательства, они продолжают широко использоваться. С точки зрения открытия сведений о доле участия в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г., ныне стало уже традицией упоминать об участии фирмы, выпускающей такую обзорную брошюру, в капитале в форме описываемых ценных бумаг. Ниже приводится пример современной ограничительной О.:

"Содержащиеся здесь данные были взяты из отчетов компаний перед своими акционерами, получены от различных статистических служб и из др. источников, к-рые мы считаем надежными; однако этот материал нами не подтвержден и не исследован. Данная информация не рассматривается как содержащая полный и окончательный отчет или анализ. Ни представленные здесь сведения, ни сделанные заключения не выражают наше мнение. Мы имеем дело как принципалы или агенты с описанными здесь ценными бумагами".

ОГОВОРКА В ТЕКСТЕ КОНОСАМЕНТА (SHIPPER'S LOAD AND COUNT). Оговорка, вносимая иногда в текст КОНОСАМЕНТА В целях ограничения обязательств перевозчика.

ОГОВОРКА О ПОГАШЕНИИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА, ЕСЛИ ЗАЛОГ ПРОДАН (DUE-ON-SALE CLAUSE). Условие договора, дающее кредитору право потребовать немедленного погашения оставшейся суммы долга, если заложенное имущество переходит к др. владельцу. Напр.: "Если все имущество или его часть, либо доля в данном имуществе продаются или передаются заемщиком без предварительного письменного согласия кредитора… кредитор может по собственному усмотрению объявить о немедленном погашении всей суммы кредита, обеспеченного данной ипотечной закладной".

ОГРАНИЧЕНИЯ (LIMITATIONS). *См.* КРЕДИТ АКЦЕПТНЫЙ; СИСТЕМА НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ; СРОК исковой ДАВНОСТИ.

ОДНОРОДНАЯ ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ФУНКЦИЯ (HOMOGENEOUS PRODUCTION FUNCTION). Функциональная взаимосвязь между затратами и уровнем выпуска продукции. Общая производственная функция может быть выражена формулой:

$$Q=f(K,L),$$

где продукция *(Q)* является функцией капитала *(K)* и труда *(L),* если

$$f\{kK,\ kL) = knf(K,\ L),$$

то производственная функция однородна в степени *n.* В исследованиях по экономике наиболее широко используется линейно однородная производственная функция *(n*= 1).

Линейно О.п.ф. показывает неизменный эффект масштаба (отсутствие роста экон. эффективности при увеличении масштабов производственной деятельности), т. е. если затраты удваиваются, то удваивается выход продукции, и т. д. Если *n* больше 1, то производственная функция показывает возросший эффект масштаба, т. е. если затраты удваиваются, то выход продукции возрастает более чем в 2 раза. Если же *n* меньше 1, то производственная функция демонстрирует снижающийся эффект масштаба, т. е. если затраты удваиваются, то выход продукции увеличивается менее чем в 2 раза.

ОЖИДАЕМАЯ ВЕЛИЧИНА (EXPECTED VALUE). Взвешенная по вероятности величина переменной величины является О.в. данной переменной. Так, если принимающие стратегические решения руководители компании считают, что существует 10-процентная вероятность того, что в будущем году прибыль составит 100 тыс. дол., 55-процентная вероятность прибыли в 200 тыс. дол. и 35-процентная вероятность прибыли в 300 тыс. дол., то О.в. прибыли составит:

^[прибыль] = 0,10 x ($100000) + 0,55 x ($200000) + 0,35 x ($300000)
= $10000+ $110000+ $105000
= $225000.

ОЖИДАНИЕ РОСТА ЦЕН НА ЦЕННЫЕ БУМАГИ (CONSTRUCTIVE SIDE OF THE MARKET). Отражает взгляды тех, кто считает, что состояние деловой и фин. деятельности служит основанием для повышения курса ценных бумаг, и поэтому покупает ценные бумаги и держит их до такого повышения; "рынок быков".

ОКЛАДЫ БАНКОВСКИХ СЛУЖАЩИХ (BANKING SALARIES). В "Салэри Сёрвей 1993" ("The 1993n Salary Survey"), проведенном "Роберт Халф Интернейшнл Инк." ("Robert Half International Inc."), содержалась текущая информация о тенденциях заработной платы в банковском бизнесе. Этот обзор, к-рый проводится с 1950 г., использует конфиденциальные данные из картотеки заказов - заявок отделений "Роберт Халф". Многие банки используют эти данные как ориентир при определении начальных окладов и последующих их пересмотров. Министерство труда США

использует "Роберт Халф Сэлэри Сёрвей" в своих сериях "Обзор занятости" (Employment Outlook).

По данным "Роберт Халф Интернейшнл Инк." в публикации *"1993 Robert Halfand Accountempts Salary Guide",* профессионалы банковского дела, к-рые сегодня требуются в банковском бизнесе, гораздо более ориентированы на продажи, чем раньше. Кроме того что он является специалистом, он также с др. банковскими услугами в целом составляет полный пакет услуг для клиента. Тенденция к созданию супербанков предопределяет картину рабочих мест и окладов и будет продолжать определять их в обозримом будущем. Если общий объем компенсации за труд увеличивается незначительно, то отдельные специальности требуют повышенной оплаты, к ним относятся инспекторы по кредиту, конъюнктурных специальностей, профессионалы по коммерческому трасту, администраторы по льготам и пенсиям, а также эксперты по управлению кредитом. Существует потребность в специалистах с навыками работы на компьютере, знающих операции по кредитным карточкам, и специалистах по средствам связи. Фирмы, занимающиеся операциями с ценными бумагами, нанимают бывших банкиров для управления портфелем, а корпорации приглашают их на должности по надзору и для содействия увеличению капитала. Имевшие место за последнее время кардинальные и зачастую болезненные перемены в банковской индустрии сделали ее еще более конкурентоспособной, чем раньше. Банки требуют от сотрудников способствовать повышению конкурентоспособности института и успешного взаимодействия с растущей клиентурой.

Современные тенденции при найме и удержании служащих включают в себя тщательный анализ потребностей в персонале, базового образования и таланта, возросшую специализацию и более широкое использование сотрудников по временному найму программ услуг и привилегий, отмечены в обзоре *"Robert Halfand Accountempts"* программы по поддержанию хорошего здоровья в качестве наиболее важной услуги, предлагаемой сотрудникам в 1993 г. Др. программы включают умственное здоровье, правовую помощь, фин. помощь и заботу об иждивенцах.

Все больше и больше компании вводят инновационные формы компенсации за труд с целью привлечения специалистов высшей квалификации, включая такие формы оплаты по выбору, как акции или оплата на основе выполненной работы.

В прилагаемой таблице приводятся примеры окладов банковских специалистов в Ден. центре/Региональном (Money Center/Regional) (активы в размере 1 млрд дол. и выше) за 1992 и 1993 гг. Таблицу можно скорректировать для банков с меньшим объемом активов. На прилагаемом графике отражены банковские оклады различных служащих (офицеров) в сравнении (инспектор по ипотечным ссудам, инспектор по коммерческим ссудам, инспектор по трасту, инспектор по операциям, инспектор по потребительским ссудам) - за период с 1975 по 1990 гг. по региональным, крупным, средним и малым банкам.

Источник: 1993 Salary Guide: Accounting, Finance, Information Systems, Robert Half International Inc., 1993.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ROBERT HALF INTERNATIONAL INC. *Salary Survey 1990: Accounting & Finance, Banking, Information Systems,* 1989.

ОКРУГА ФЕДЕРАЛЬНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ (FEDERAL LAND BANKS DISTRICTS). Первоначально в соответствии с Законом о федеральном фермерском кредите 1916 г. -12 округов, на к-рые Федеральный совет по делам фермерского кредита (предшественник нынешней Администрации по делам фермерского кредита) разделил континентальную территорию США для размещения в них федеральных земельных банков.

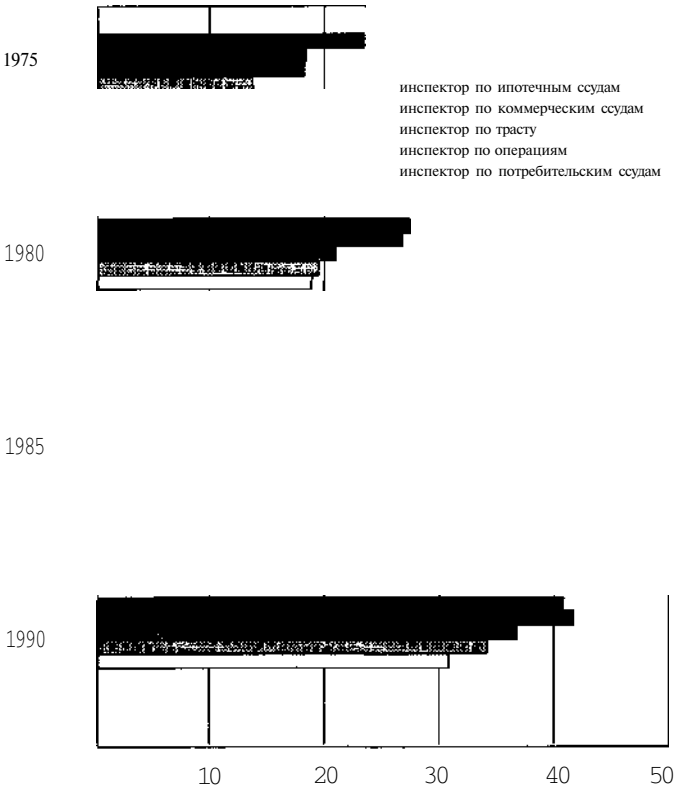
Банковская отрасль - денеженые центры/регионы
(Активы от 1 млрд. дол. и выше)[1]

Должность	*1992*	*1993*	*Изменения к 1992 г.*
Ст. вице-президент/руководитель кредитной службы	$190000 -$200000	$190000 -$200000	0,0%
Руководитель кредитного подразделения	90000 - 125000	90000 - 125000	0,0%
Специалист по кредитованию предприятий, специалист с опытом работы 1-3 года	39000 - 51000	40000 - 52000	2,2%
Специалист по кредитованию предприятий, специлаист с опытом работы более 3 лет	52000 - 77000	53000 - 79000	2,3%
Специалист по кредитованию предприятий под закладные	48000 - 68000	48500 - 69000	1,3%
Специалист по кредитованию под закладные	31000 - 41000	31500 - 42000	2,1%
Специалист по потребительскому кредитованию	30000 - 43000	30500 - 44000	2,1%
Специалист по инвестированию/торговле/корпоративным финансам	50000 - 68000	50500 - 68500	0,8%
Исполнительный/профессиональный специалист по кредитованию со стажем от 1 до 3 лет	33000 - 44000	34000 - 45000	2,6%
Исполнительный/профессиональный специалист по кредитованию со стажем более 3 лет	45000 - 60000	46000 - 61000	1,9%
Специалист по кредитному анализу	42000 - 52500	43000 - 55000	3,7%
Специалист по коррекции проблемных ссуд	55000 - 76000	56000 - 78000	2,3%
Руководитель рекламы	34000 - 42000	34500 - 44000	3,3%
Администратор по управлению финансами (в многофилиальных банках)	39000 - 51000	40000 - 52000	2,2%
Руководитель службы маркетинга	65000 - 90000	65000 - 90000	0,0%
Менеджер по управлению активами и пассивами/инвестициями	52000 - 71000	53000 - 73000	2,4%
Специалист по операционной деятельности	36500 - 71000	37000 - 47000	1,8%
Специалист по трастовым операциям для корпоративных клиентов	36000 - 46000	36500 - 47000	1,8%
Специалист по трастовым операциям для частных лиц	32000 - 42500	33000 - 43500	2,7%
Специалист по трастовым операциям для пенсионных фондов	32000 - 42000	33000 - 43000	2,7%
Специалист по трастовым инвестициям	42000 - 52000	43000 - 53000	2,1%

[1] За вычетом 5% банков с активами от 500 млн до 1 млрд дол. За вычетом 10% банков с активами от 100 млн до 500 млн дол. За вычетом 15% банков с активами 100 млн дол. и менее.

Источник: Robert Half International Inc.

Банковские оклады различных служащих в сравнении



Источник: Robert Half International Inc.

С образованием др. учреждений фермерского кредита, особенно в 1923 и 1933 гг., Законом о фермерском кредите 1937 г. (Sec. 5) О.ф.з.б. были переименованы; были образованы 12 округов в США (включая Аляску, Пуэрто-Рико и Гавайи), получившие название округов фермерского кредита. Границы 12 округов, существовавшие на 19 августа 1937 г., были в законодательном порядке установлены как границы соответствующих округов фермерского кредита.

ОКРУГА ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА (FARM LOAN DISTRICTS). 12 округов Федеральной системы фермерского кредита.

См. АДМИНИСТРАЦИЯ ПО ДЕЛАМ ФЕРМЕРСКОГО КРЕДИТА.

ОКРУЖНЫЕ ФЕДЕРАЛЬНЫЕ БАНКИ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТА (FEDERAL HOME LOAN DISTRICT BANKS). Банки системы сберегательных учреждений. Окружные банки являются связующим звеном между двумя ключевыми элементами Федеральной системы банков жилищного кредита: СОВЕТОМ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ жилищного КРЕДИТА и более чем 3000 лицензированными на федеральном и штатном уровнях ссудосберегательными ассоциациями и сберегательными банками на территории всей страны. Большинство ссудосберегательных ассоциаций и сберегательных банков обращаются в один из двенадцати федеральных банков жилищного кредита за фин. и технической помощью. Окружные банки стали предлагать свои услуги в октябре 1932 г. - в самый критический момент Великой депрессии. Они были созданы в соответствии с Законом о федеральных банках жилищного кредита, к-рый предусматривал создание 8-12 окружных банков. Созданы 12 окружных банков, к-рые в настоящее время расположены в Бостоне, Нью-Йорке, Питтсбурге, Атланте, Цинциннати, Индианаполисе, Чикаго, Де-Мойне, Далласе, Топике, Сан-Франциско и Сиэтле.

Основной задачей окружных банков является направление ден. средств в жилищное строительство путем кредитования отдельных сберегательных учреждений, к-рые используют эти средства для предоставления ссуд лицам, покупающим жилье, или для выплаты депозитов. Обычно окружные банки предоставляют кредиты, в частности кредиты с более длительными сроками погашения, по более низким ставкам, чем рыночные. Это помогает сберегательным институтам - членам системы регулировать несоответствие уровней процентных ставок по средствам, к-рые эти институты берут взаймы, и по своим кредитам. Окружные банки также предоставляют сберегательным учреждениям такие услуги, как клиринг по чекам, хранение ценных бумаг, прием вкладов до востребования и срочных депозитов, техническая помощь, экон. анализ и доступ к рынку федеральных фондов. Окружные банки работают на коммерческой основе, обеспечивают своим акционерам прибыль в виде дивидендов. Путем ревизий и надзора за институтами-членами окружные банки стремятся обеспечить соблюдение сберегательными учреждениями федеральных законов и регулирующих норм Совета банков.

Окружные банки принадлежат их членам: ссудосберегательным ассоциациям, сберегательным банкам и страховым компаниям, но в конечном итоге их деятельность находится под контролем федерального правительства. Любое сберегательное учреждение, лицензированное на федеральном уровне, должно являться членом окружного банка. Сберегательное учреждение может стать членом окружного банка путем приобретения его акций. Акции могут быть проданы только институтам-членам, к-рые могут их продавать только окружному банку. Каждый институт системы федеральных банков жилищного кредита должен приобретать акции в своем окружном банке. С момента первой эмиссии в 1932 г. курс акции одинаков - 100 дол. Количество акций, к-рое должно приобрести сберегательное учреждение, определяется размером его инвестиций в жилую недвижимость и размером займа, предоставленного ему окружным банком. Количество акций института-члена должно составлять не менее 1% непогашенной ссуды, предоставленной институтом на строительство жилых зданий и сооружений (включая ипотеки и ценные бумаги, обеспеченные ипотеками); расчеты должны производиться регулярно в конце года на основе портфеля института.

Руководство деятельностью окружного банка осуществляет совет в составе не менее четырнадцати членов; двое из них ежегодно назначаются Советом банков на посты председателя и заместителя председателя окружного банка. Институты - члены окружного банка избирают восемь директоров, а шестерых назначает Совет банков в Вашингтоне.

Ресурсы федеральных банков жилищного кредита формируются из трех основных источников: продажа собственных ценных бумаг (облигаций и нот, по к-рым процент уплачивается одновременно с погашением); депозиты институтов-членов; продажа акций окружного банка институтами-членами. Дополнительными источниками являются нераспределенная прибыль, проценты по ссудам, предоставленным институтам-членам, др. окружным банкам и иным заемщикам; комиссионные за различные услуги членам банка. В некоторых нестандартных ситуациях окружные банки могут получать средства от Казначейства США или ФРС.

Общая политика предоставления кредитов разрабатывается Советом федеральных банков жилищного кредита. Руководствуясь основными положениями, совет директоров каждого из окружных банков самостоятельно определяет свою кредитную политику для конкретного округа. Сберегательные учреждения могут использовать кредиты на разные цели, такие, как обеспечение выплат по вкладам, увеличение ипотечных кредитов по сравнению с местными возможностями кредитования или получение средств на более длительные сроки, чем сроки привлеченных вкладов. Кредитная

политика преследует две главные цели: сохранение жизнеспособности окружных банков путем поддержания на требуемом уровне собственного капитала и ликвидных средств, необходимых для удовлетворения потребностей сберегательных учреждений, и предоставление им разнообразных программ кредитования, не нарушая принципа предусмотрительности, выгодности и практичности. Окружные банки обязаны устанавливать стоимость кредитов с учетом ставок кредитных рынков. Сберегательные учреждения могут делать заимствования в пределах, установленных федеральным и штатным законодательством, на срок до 20 лет. В начале 1983 г. Совет банков предоставил право окружным банкам выдавать обеспеченные КреДИТЫ ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ССУДО-СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ. Совет банков наделил эту корпорацию правом гарантировать банковские кредиты, предоставляемые сберегательным учреждениям, испытывающим фин. трудности.

Окружные банки также имеют право предоставлять сберегательным учреждениям-членам кредит в определенный день или в оговоренные дни в будущем. Окружные банки вправе предлагать институтам - членам окружного банка программы процентных свопов. Эти операции используются для регулирования соотношения: активы - обязательства, и для уменьшения процентного риска. (Адаптированный текст из материалов Системы федеральных банков жилищного кредита.)

ОЛИГОПОЛИЯ (OLIGOPOLY). *См.* КОНКУРЕНЦИЯ; МОНОПОЛИЯ; ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ.

ОЛОВО (TIN). Металл, имеющий международное значение, поскольку основные страны-поставщики (такие, как Малайзия, Боливия, Индонезия, Конго, Таиланд и Нигерия) удалены от главных стран-импортеров (США и Европа). С 1956 г. О. находится под международным контролем, введенным Международным советом по олову. Совет был образован в рамках Первого международного соглашения по О., достигнутого в 1953 г. и окончательно утвержденного представляющими свободный мир странами производителями и импортерами О. (за исключением США) в 1956 г. Путем установления экспортных квот для шести основных стран-производителей в соответствии со спросом стран-экспортеров, Совет пытался сбалансировать спрос и предложение, предотвращая т. о. широкий разброс цен.

Четвертое международное соглашение по О. было предметом переговоров Конференции по О., проведенной под эгидой ООН в Женеве 13 апреля - 15 мая 1970 г. Организованная при содействии Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД-UN Conference on Trade and Development - UNCTAD), эта конференция собрала 38 стран, производящих и потребляющих О. США не являются членом Совета по О., но они приняли участие в конференции, будучи крупнейшим в мире потребителем О. Цели нового соглашения, выработанного в качестве продолжения предыдущего пятилетнего соглашения, срок действия к-рого истекал 30 июня 1971 г., сохранялись в основном без изменений. Они включали поддержание сбалансированного мирового производства и потребления О., предотвращения чрезмерных колебаний рыночных цен и увеличение доходов стран-производителей от экспорта.

По данным *Отдела финансов и развития* МВФ, в Пятом международном соглашении по олову (ИТА), вступившем в силу в июле 1976 г., основной упор делается на операции с буферными резервами, а не на контроль экспорта. Существенно вырос максимальный уровень резервов. Во-первых, целевой резерв за счет вложений членов соглашения в виде ден. средств или металла, увеличился с 20 тыс. до 40 тыс. метрических т, что составляет примерно 18% мирового производства. Во-вторых, было принято, что при необходимости Международный совет по олову может брать дополнительно кредиты в коммерческих банках под залог запасов О.

Однако со времени вступления в силу Пятого международного соглашения по О. возникли проблемы дефицита О. на рынке, и кроме того, буферный запас не позволял регулировать верхний предел цен. Фактически цены на О. подскочили в 1979 и 1980 гг. до очень высокого уровня, свыше 8 дол. за фунт. ИТА не удалось достичь заметных успехов в сдерживании цен, отчасти в связи с тем, что (по данным Казначейства США) буферный запас был слишком мал, а отчасти из-за различных налогов на производство и экспорт в странах-поставщиках, что сдерживало инвестиции и производство. Как это ни парадоксально, сложившаяся ситуация осуждалась Боливией, страной, экспортирующей О. по наиболее высоким ценам по сравнению со странами Юго-Восточной Азии, где добыча ведется открытым способом, поскольку гос. и частные шахты в Боливии работали без прибылей, несмотря на заметный рост цен на О.

Рассчитанное на пять лет Шестое международное соглашение по О. было подписано 23 июля 1982 г. представителями четырех стран-производителей - Индонезии, Малайзии, Таиланда и Австралии - и 16 странами-потребителями (за исключением США, не принявших участие в соглашении), собравшимися в Женеве для выработки соглашения взамен Пятого соглашения, срок к-рого истекал 30 июня 1982 г.

Подобно предыдущему, это соглашение имело целью предотвращение значительных колебаний цен на О. и поддержание долгосрочного равновесия спроса и предложения посредством использования буферных запасов, регулирование нижнего и верхнего предела цен и контроль над экспортом. Система буферных запасов для покупки и продажи О. на мировых рынках в целях поддержания цен в определенных пределах должна включать максимум 39 тыс. метрических тонн, из них 19 тыс. метрических тонн обеспечивается членами соглашения, а остальная часть - за счет кредитов.

После объявления о новом соглашении цены на Лондонской бирже металлов выросли на 0,213 дол., достигнув 5,08 дол., но благодаря наличию излишков О. в то время в размере примерно 45 тыс. метрических тонн преобладала слабая тенденция роста цен, так что в апреле 1982 г. Международный совет по О. предписал странам-производителям удерживать во втором квартале 1982 г. 10% тоннажа своего потенциального экспорта. Кроме того, последовали указания президента Совета о дальнейшем контроле над экспортом.

Количество подписавших новое соглашение, вступившее в силу 1 июля 1982 г., уменьшилось на восемь стран, на долю присоединившихся стран-экспортеров - Индонезии, Малайзии, Таиланда и Австралии - приходилось примерно 79% мировой добычи, а 16 стран-потребителей импортировали лишь немногим менее 50% мирового потребления О.

Малайзия, Таиланд и Индонезия сделали совместное заявление об образовании ими независимой ассоциации производителей О., к-рая, по их заявлению, намеревается конкурировать с Советом по олову или действовать как картель. Кроме образования указанной ассоциации стран-производителей из Юго-Восточной Азии, правительство Малайзии создало также совместное торговое агентство для продажи О., минуя Лондонскую биржу металлов.

Политика США. За исключением незначительного внутреннего производства США импортируют практически все потребляемое О. и поэтому заинтересованы в поддержании разумно низкого уровня цен. Администрация служб общего назначения (General Services Administration's - GSA) создает резервные запасы О.

Торговля. Международным центром торговли О. является Лондонская биржа металлов. Рынок О. существует также в Нью-Йорке.

ОПАСНАЯ БИРЖЕВАЯ АВАНТЮРА (FLIER). Азартная игра на бирже, неосторожные, рискованные операции с акциями. Термин означает спекулятивную покупку или продажу ценных бумаг с надеждой получить высокую прибыль, однако и с пониманием вероятности крупных убытков. Такого рода операции на фондовом рынке предпринимаются с осознанием их рискового характера; они основаны на стремлении играть на бирже и использовать шанс игрока на выигрыш.

"ОПАСНЫЙ ПОДЪЕМ" (TOPHEAVY). Выражение означает ситуацию для отдельных ценных бумаг или рынка в целом, когда цены достигают слишком высокого для существующей ситуации уровня, и поэтому можно ожидать их понижения; условия на рынке, когда цены слишком быстро растут и в перспективе должны снижаться.

ОПЕКА, ПОПЕЧИТЕЛЬСТВО (TRUSTEESHIP), ФИДУЦИАРНЫЕ ОТНОШЕНИЯ между доверительным собственником и бенефициаром, при к-рых доверительный собственник распоряжается титулом собственности на имущество в интересах бенефициара.

См. ТРАСТ.

ОПЕКУН (CURATOR). Лицо, банк или трастовая компания, назначенные постановлением суда для управления имуществом компетентного или дееспособного лица.

См. КОНСЕРВАТОР.

ОПЕКУН ПО ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВУ В СУДЕБНЫХ ДЕЛАХ (GUARDIAN AD LITEM). Лицо, назначенное судом представлять интересы несовершеннолетнего при судебном разбирательстве.

ОПЕРАТОРЫ ПО ПРОДАЖЕ ОБЛИГАЦИЙ (BOND CROWD). Члены Нью-Йоркской фондовой биржи (НЙФБ), торгующие облигациями. Торговцы облигациями вводят свои приказы через компьютерные терминалы в своих конторах или из специальной комнаты на НЙФБ, выделенной для торговли облигациями в общем торговом зале. После введения в 1976 г. на пилотной основе системы обработки данных к августу 1977 г. стало возможным получать почти мгновенно торговую информацию по всем включенным в листинг неконвертируемым облигациям, АВТОМАТИЗИРОВАННАЯ ОБЛИГАЦИОННАЯ СИСТЕМА сопоставляет приказы с помощью компьютера и предоставляет информацию о текущих котировках, размере, объеме, процентных ставках, доходах, сроках погашения, последней продаже, и даже свежие (новые) информационные бюллетени об эмитентах облигаций. Вместо бывшей девятиступенчатой обработки вручную и долгого поиска по картотекам сейчас торговцы облигациями могут нажать на несколько кнопок и получить на экране полную картину спроса и предложения, включая их объем по каждой облигации, внесенной в систему.

См. СЕКЦИЯ АКТИВНАЯ.

ОПЕРАЦИИ ВНЕБАЛАНСОВЫЕ (OFF-BALANCE-SHEET ACTIVITIES). Это такие обязательства, как гарантии по кредитам, не отражаемые в балансе банка, но вытекающие из договоров, заключенных банком.

ОПЕРАЦИИ ВНЕБЮДЖЕТНЫЕ (OFF-BUDGET ACTIVITIES). Не все операции отражаются в отчете о правительственном бюджете. Невключенные операции относятся к внебюджетным. Напр., ссуды студентам не учитываются при расчете дефицита федерального бюджета, хотя неоднократно высказывалось мнение о целесообразности их включения в состав расходов бюджета (из-за низкой возвратности. - *Прим. науч. ред.).*

ОПЕРАЦИИ В ХОДЕ ОДНОЙ ТОРГОВОЙ СЕССИИ (DAYLIGHT TRADING). Операции по покупке ценной бумаги и контрсделки по ее продаже в течение одной торговой сессии; осуществление краткосрочных сделок с покрытием в тот же день.

ОПЕРАЦИИ ДЕМПИНГОВЫЕ (DUMP). Незаконные выбросы на рынок для продажи больших пакетов ценных бумаг, чтобы избавиться от них независимо от предлагаемой цены; избавление от больших пакетов ценных бумаг.

В коммерции данный термин используется в связи с международной торговлей. Когда одна страна наводняет рынок другой большим количеством какого-либо товара или товаров по ценам, ниже внутренних или действующих в др. странах, то говорят, что первая страна осуществляет демпинг своих товаров на рынке второй. Товарный демпинг обычно определяют как вынужденный, хищнический или постоянный.

Законом о торговых соглашениях 1979 г. был отменен Закон об антидемпинге 1921 г. и внесены изменения в Закон о тарифах 1930 г., придав комиссии по ВЕШНЕЙ ТОРГОВЛЕ США ПОЛНОМОЧИЯ рассматривать претензии отраслей по поводу ущерба, нанесенного субсидируемыми импортными товарами или импортными товарами, продаваемыми в США по ценам ниже их обоснованной стоимости, либо по демпинговым ценам. В случае, если предварительное рассмотрение комиссии установит разумное указание на материальный ущерб, или угрозу материального ущерба существующей отрасли США, либо замедление развития отрасли в связи с поступлениями на рынок импортных товаров в результате недобросовестной торговли и если министр торговли подтвердит эти данные, то комиссия проводит окончательное изучение данного вопроса. Если комиссия устанавливает ущерб или угрозу ущерба для подавшей претензию отрасли и если не удается заключить удовлетворительного соглашения со страной, поставляющей импортные товары, об изменении условий торговли, то комиссия представляет соответствующий доклад президенту, к-рый может установить компенсационные уравнительные пошлины или принять др. антидемпинговые меры для сокращения наносящего ущерб импорта.

ОПЕРАЦИИ НА ОСНОВЕ СПРОГНОЗИРОВАННОЙ РЫНОЧНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ (DISCOUNTING THE MARKET). Меры, принимаемые субъектами рынка в ожидании какого-либо события. В ожидании определенного события участники рынка учитывают тенденцию рыночной конъюнктуры конкретной ценной бумаги путем повышения или понижения ее курса, в зависимости оттого, будет оно благоприятным или неблагоприятным. Напр., если признаки оздоровления позволяют ожидать значительного подъема деловой активности в ближайшие 6 мес, хотя в настоящее время этого фактически еще не произошло, то спекулянты, предполагая такое развитие, постепенно повышают курс продавца. Напротив, если конъюнктура позволяет предположить в ближайшем будущем депрессию, то рыночные тенденции учитываются в противоположном направлении. Приближающиеся события "отбрасывают тень на настоящее", и умная спекуляция основывается на прогнозировании будущих цен. Не все события поддаются прогнозированию, поскольку не все можно предвидеть, - напр., решение Верховного суда, внезапное объявление войны, землетрясение, забастовки.

Предвидение будущего события может быть чрезмерным или недостаточным. Именно это и происходит практически в каждый период бума или депрессии. Волна спекулятивного энтузиазма отбрасывает цены за пределы величин, представленных собственными капиталами компаний и потенциальной прибыльностью, а волна ликвидации отбрасывает их ниже этих величин.

Считается, что фондовый рынок регистрирует или прогнозирует события за 3-9 мес, так что когда это событие происходит, затронутые его влиянием конкретные ценные бумаги или даже весь рынок уже отразили изменившуюся ситуацию. Подобным образом предотвращаются, или, по крайней мере, сглаживаются, сильные и неожиданные колебания цен.

ОПЕРАЦИИ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ (OPEN MARKET OPERATIONS). Федеральный резервный банк Нью-Йорка уполномочен на проведение сделок по счету ФРС для О. на о.р. согласно директивам ФЕДЕРАЛЬНОГО КОМИТЕТА ПО ОПЕРАЦИЯМ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ. Эти операции включают покупку и продажу правительственных ценных бумаг на открытом рынке и их обмен по наступле-

нии срока; покупку и продажу банковских акцептов на открытом рынке за свой собственный счет; покупку ценных бумаг и акцептов в соответствии с СОГЛАШЕНИЕМ ОБ ОБРАТНОЙ ПОКУПКЕ - РЕПО; покупку и продажу инвалюты по телеграфным переводам по счету ФРС на открытом рынке и выполнение соглашений с ин. банками в соответствующей валюте *(см.* СВОП-СЕТЬ); непосредственную покупку ценных бумаг у правительства Соединенных Штатов в случае необходимости предоставление ссуды Казначейству в соответствии с предоставленными полномочиями (12 CER 270.4(c) и (d).

Цели проведения О. на о.р. можно свести к следующему: 1) сокращение или увеличение объемов избыточных резервов банков - членов ФРС и воздействие т. о. на их кредитный потенциал; 2) влияние на уровень процентных ставок через величину избыточных банковских резервов; 3) обеспечение упорядоченного рынка для правительственных ценных бумаг; 4) влияние на рынок векселей и коммерческих бумаг, а также на операции банков-членов по переучету векселей и получению займов; 5) влияние на валютные рынки и международные рынки капиталов через изменение процентных ставок.

Хотя О. на о.р. и рассматриваются как наиболее гибкий метод ден. регулирования, проводимого ФРС, очевидно, что с точки зрения эффекта единого действия на размеры избыточных резервов банков-членов и его распространения, наиболее результативным является изменение норм обязательного резервирования. Вместе с тем оно рассматривается как наиболее целесообразное при проведении средне- и долгосрочной политики.

См. ФЕДЕРАЛЬНАЯ РЕЗЕРВНАЯ СИСТЕМА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

MEERS, P. *Open Market Oprations.* Federal Reserve Bank of New York, 1985.

ОПЕРАЦИИ ПРЕРВАННЫЕ (DISCONTINUED OPERATIONS). Операции предприятия, к-рое продано, закрыто или ликвидировано иным способом. В отчете о прибылях и убытках результаты продолжающихся операций должны быть показаны отдельно от П.о., а любые поступления или убытки от ликвидации сегмента (участка, подразделения компании) - вместе с текущими результатами ликвидированного сегмента. Сегмент компании - участок, деятельность к-рого представляет собой отдельное направление работы компании или связана с отдельным видом клиентов. Сегментом может быть дочерняя компания, подразделение или отдел, если их активы, результаты и виды деятельности могут быть физически, функционально или в фин. отчетности выделены в работе экон. объекта. П.о. должны быть представлены следующим образом:

Доход от продолжающихся операций		XXX
Прерванные операции:		
Доход от операций ликвидированного подразделения (минус взимаемый подоходный налог)	XXX	
Убыток (или поступления) от ликвидации подразделения	XXX	XXX
Чистый доход		XXX

См. ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ.

ОПЕРАЦИОННЫЕ РАСХОДЫ (OPERATING EXPENSES). Издержки на осуществление предпринимательской деятельности, за исключением того, что относится к постоянным затратам. О.р. промышленного предприятия включают заводскую себестоимость, расходы на реализацию и содержание аппарата управления, за исключением налогов и процентов по долгосрочным кредитам. О.р. торговых предприятий определяются по аналогии с промышленными предприятиями, за исключением того, что заводская себестоимость заменяется на торговые издержки. О.р. ж.-д. корпораций и коммунального хоз-ва состоят из всех расходов, за исключением процентов по облигациям, аренды и налогов. Комитет по межштатному транспорту и торговле включает в состав расходов ж. д. следующие пять групп: 1) эксплуатационные расходы по содержанию путей, зданий и сооружений; 2) эксплуатационные расходы на содержание оборудования; 3) расходы, сопутствующие перевозкам; 4) транспортные расходы; 5) административные расходы.

ОПЕРАЦИОННЫЙ ЗАЛ ФОНДОВОЙ БИРЖИ (FLOOR). Помещение фондовой биржи, где брокеры осуществляют биржевые операции. В операционный зал допускаются только члены биржи и необходимый вспомогательный персонал.

ОПЕРАЦИОННЫЙ ЦИКЛ (OPERATING CYCLE). Время между закупкой сырья и материалов или товаров и получением выручки от реализации продукции. О.ц. предприятия также называется наличным оборотом, или доходным оборотом. Для некоторых отраслей промышленности, напр, винокуренного завода, О.ц. может достигать 10 лет и более, а для хлебокомбината он может измеряться днями. Нормальный О.ц. является решающим при определении, какая часть активов и пассивов предприятия является текущей или фиксированной. Напр., текущие активы включают наличность и др. активы, к-рые должны превратиться в наличность, быть проданными или обмененными в течение нормального О.ц. предприятия или одного года, в зависимости от того, что длиннее. Текущие пассивы - это обязательства со сроком погашения в течение того же периода. Нормальный О.ц. предприятия можно изобразить так:

Наличные	Закупка	Товарные запасы	Продажа	Счета к получению

Получение выручки

ОПЕРАЦИЯ ЧРЕЗМЕРНАЯ (OVEREXTENSION). С точки зрения кредитора, кредит является чрезмерным, если его сумма явно превышает пределы установленных пропорций, оценивающих риск вложения капитала и экон. потенциала заемщика. С точки зрения трейдера, чрезмерная закупка означает, что объемы приобретенных ценных бумаг или товаров превосходят его реальные фин. и заемные возможности, в условиях падения цен такая чрезмерная закупка может привести к убыткам в связи с неспособностью предоставить соответствующую маржу или же из-за давления кредиторов. С точки зрения предпринимателя, это понятие означает наращивание производственных мощностей сверх реальных потребностей как в настоящем, так и в будущем.

ОПИСАНИЕ (PREMISES). Термин имеет следующие значения:

1. В правовом документе, таком, как договор, - акт о передаче правового титула, или закладная, термин обозначает предмет сделки.
2. Помещение, ЗДАНИЕ БАНКА.

ОПЛАТА, ВКЛЮЧАЯ РАСХОДЫ (PAYABLE WITH EXCHANGE). *См.* "ВКЛЮЧАЯ КОМИССИЮ".

ОПЛАТА НАЛИЧНЫМИ В МОМЕНТ ПОСТАВКИ (CASH ON DELIVERY). Покупка, совершаемая на том условии, что товар будет оплачен в момент поставки.

Необходимо различать такие условия продажи и условия наличной продажи, поскольку в последнем случае покупатель фактически получает некоторое время на приемку товара.

См. УСЛОВИЯ ПРОДАЖИ.

ОПЛАТА ЧЕРЕЗ КЛИРИНГОВУЮ ПАЛАТУ (PAYABLE THROUGH THE CLEARINGHOUSE). Некоторые чеки имеют штамп "Оплата через клиринговую палату", "Через клиринговую палату" или аналогичное выражение. Такие чеки не могут быть представлены и оплачены в банке-плательщике: сумма депонируется на счете, а сами они затем инкассируются через клиринговую палату. Во время паники 1907 г. проштампованные т. о. чеки помогли банкам обеспечить запас наличности, т. к. урегулирование по остаткам на счетах в клиринговой палате осуществляется не наличными, а кредитными сертификатами клиринговой палаты. Эти сертификаты используются как деньги лишь членами клиринговой палаты.

ОПЛАЧИВАЕМОЕ ОТСУТСТВИЕ (COMPENSATED ABSENCES). Оплата нанимателями (работодателями) отпуска, праздничных дней, больничного листа или иные выплаты в пользу отсутствующих рабочих и служащих.

Нередко лица наемного труда получают оплачиваемый отпуск, рассчитанный на основе определенного, заранее отработанного ими времени. Согласно принципам расчета, ответственность нанимателя за компенсацию оплачиваемого отсутствия лица наемного труда на рабочем месте наступает лишь в том случае, если: 1) таковое отсутствие является заслуженным в силу уже оказанных услуг (выполненной работы); 2) переходит или может быть перенесено на последующие годы; 3) поддается учету и является правдоподобным. Исключение в отношении условий, требуемых для накопления дней оплачиваемого отсутствия, сделано для пособий по болезни. Оплачиваемые дни отсутствия по болезни подлежат накоплению только в том случае, если они положены лицу наемного труда, т. е. если работник имеет право на компенсацию за определенное количество больничных дней, независимо от того, действительно ли он в этот период не присутствует на рабочем месте.

Сумма компенсации за отсутствие не подлежит вычету из общей суммы облагаемого налогом дохода до тех пор, пока такое отсутствие не будет иметь место в действительности и пока оплата в счет такового не будет произведена.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ, ОЦЕНКА (VALUATION). Оценка или акт оценки; оцененная величина определенных фондов.

О.с. описывается так же, как процесс, к-рый связывает риск и доход при определении ценности фондов. Это процесс, к-рый может быть применен к ожидаемому потоку прибыли от облигаций, акций, приобретаемых ради дохода собственности, нефтяных скважин и др. фондов. Чтобы рассчитать величину фондов, используются методики, позволяющие определить стоимость денег с учетом дохода будущего периода. Др. методы О.с. могут быть осуществлены на следующей основе: первоначальная стоимость, наименьшее обесценение (метод бухучета), стоимость воспроизводства, стоимость замещения (замена существующего завода на новый, дающий больший доход за счет новейшей технологии) или ежегодная оценка либо путем инвентаризации наличных материальных ценностей, либо путем использования индекса цен. Вариации метода первоначальной стоимости включают первую подлинную стоимость (стоимость фондов, когда они впервые начали эксплуатироваться), благоразумную стоимость инвестиций (фактическая стоимость для существующей компании) и стоимость инвестиций (фактическую стоимость для существующей компании).

При О.с. двумя переменными являются конкретные фонды, к-рые должны быть вложены (материальные или нематериальные), и метод О.с. (основа), к-рый должен быть использован.

О.с. собственности индустрии, к-рая должна отвечать определенным техническим требованиям (ж. д. и общественные коммунальные предприятия), было основным моментом еще с тех пор, когда суды впервые поддержали призыв рассмотреть определения оценки собственности для того, чтобы административные управления федерального правительства и штатов могли установить тариф, или для др. целей. Многие годы при ведении всех дел по оценке земельной собственности Верховный суд США следовал документу *Smyth* v. *Ames,* 169 U.S. 466 (1898). В основе этого документа лежало правило, что все элементы должны рассматриваться, исходя из определения "стоимости в текущих ценах". В 1944 г. при ведении дела *"Федеральная энергетическая комиссия против компании Hope Natural Gas Co.* "(320 U.S. 591) Верховный суд отказался от того, чтобы руководствоваться правилом "стоимость в текущих ценах", и принял доктрину "конечного результата" приказа о тарифных ставках, в соответствии с к-рой определяется, приводит ли приказ о тарифных ставках к приемлемому доходу независимо от формулы или метода, используемого при О.с. *См.* ЧЕСТНЫЕ доходы.

В банковской сфере часто используются следующие критерии О.с:

1. Депозиты до востребования и срочные депозиты/усредненные фонды для того, чтобы отследить структуру основы для финансирования.
2. Первоначальный капитал/усредненные фонды, чтобы оценить риск для банковских служащих.
3. Чистый доход/усредненные фонды, для того, чтобы отразить доход, имеющийся на основе принятого риска.
4. Затраты, не идущие на выплату процентов/усредненные фонды для оценки операционной эффективности.
5. Цена/доход для оценки степени эффективности акционерного капитала по отношению к доходам.

Для получения более подробной информации об определении стоимости банковских инвестиций *см.* РЕГУЛИРОВАНИЕ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Appraisal Digest. Quarterly.

Appraisal Journal. Quarterly.

The Dictionary of Real Estate Appraisal. American Institute of Real Estate Appraisers, Chicago, IL, 1984.

Property Tax Journal. Quarterly.

VENTOLO, W., and WILLIAMS, M. *Fundamentals of Real Estate Appraisal.* Real Estate Education Co., Chicago, IL, 1987.

ОПТИМАЛЬНЫЙ МАСШТАБ ОПЕРАЦИИ (OPTIMUM SCALE OF OPERATION). Размеры или масштабы деятельности, при к-рых достигается низшая точка на кривой средних издержек.

ОПТИМИЗАЦИЯ (OPTIMIZATION). Способ принятия экон. решений, при к-ром упор делается на эффективное распределение ресурсов с максимизацией или минимизацией какого-либо показателя, напр, максимизация прибыли или минимизация издержек. Математическое описание решения такой проблемы и есть О.

ОПТОВОЕ БАНКОВСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ (WHOLESALE BANKING). Банковская функция, предусматривающая банковские услуги, гарантию кредитов и кредиты крупным акционерным компаниям или некоммерческим учреждениям. Менеджмент оптовых банковских операций включает управление персоналом, рынком и банковскими продуктами. Банки, как правило, организуют О.б.о. с учетом географического положения, промышленных групп, продаж, размеров активов клиента или ассортимента продукции. Менеджмент персонала охватывает наем на работу, обучение, информационные и оценочные системы, компенсацию, поддержку и повышение квалификации. Менеджмент рынка включает методы и процедуры, связанные с динамикой и взаимосвязями рынка. Менеджмент в сфере банковских продуктов включает раз-

работку, поддержку и расширение видов предлагаемых банковских продуктов.

БИБЛИОГРАФИЯ:
The Future of Wholesale Banking. BOSTON CONSULTING GROUP, Boston, MA, 1986.

ОПЦИОН ДВОЙНОЙ (CALL OF MORE). Термин Лондонской фондовой биржи, обозначающий опцион, к-рый дает покупателю право однократной покупки такого же количества акций по той же цене, как указано в контракте.

Это "премия, уплачиваемая за право покупки или продажи акций на будущую дату по оговоренной цене и иногда включаемая в цену, по к-рой на ту же дату совершается сделка по акциям с безусловной передачей (in firm stock); т. о., лицо, уплачивающее опционную премию, купит определенное количество акций, подлежащее безусловной передаче, скажем, на два месяца раньше за цену более высокую, чем текущая рыночная цена на этот период, чтобы вместе с этим иметь право купить такое же количество акций за ту же цену. Эта опционная сделка известна как покупка акций "с правом однократной покупки еще такого же количества по той же цене".

(Higgins, *The Put and Call).*

ОПЦИОН ИНДЕКСНЫЙ (INDEX OPTION). Опцион, к-рый предоставляет право купить или продать определенную величину (стоимость, часть) индекса по установленной цене и на определенную дату. О.и. регулируются КОМИССИЕЙ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ И БИРЖАМ (КЦББ). Индекс представляет собой показатель стоимости группы акций, долговых ценных бумаг, инвалют или др. ценностей. Индексы подбираются и публикуются различными источниками, включая рынки ценных бумаг. Индекс может быть основан на ценах всех или только определенной выборки соответствующих ценных бумаг. Индексы обычно определяются по отношению к базисному периоду, когда соответствующий индекс был введен в статистический оборот. База может быть скорректирована с тем, чтобы отразить изменения в уровне капитализации или для сохранения фактора непрерывности, когда в группу индекса добавляются новые позиции (напр., др. акции становятся более представительными) или некоторые позиции исключаются (в результате слияния или ликвидации). Предполагается, что индексы должны отражать итог изменения цен, происшедших в ходе торговли. Индексы, с к-рыми ведется опционная торговля, непрерывно обновляются в течение дня, и их новые величины сообщаются через короткие интервалы.

После совершения сделки по И.о. расчет производится наличными и, как правило, по курсу на момент закрытия биржи, где торгуют акциями, к-рые включены в соответствующий индекс.

Рынки опционов США стремятся обеспечить постоянную конкурентоспособную и хорошо организованную рыночную среду для покупки и продажи стандартизированных опционов. Среди их основных функций - отбор опционов для торговли и разработка правил торговли. Стандартные опционы выпускаются Клиринговой корпорацией по опционам (ККО) - расчетным агентством, чья деятельность регулируется КЦББ. Для принятия решения покупатель опциона ориентируется на ККО, а не на райтера - сторону, продающую опцион. Сторона, продающая опцион, несет ответственность по своим обязательствам не перед каждым конкретным покупателем, а перед ККО.

Обязательства сторон, продающих опционы, гарантируются группой брокерских фирм - членами расчетной палаты, к-рые ведут счета продавцов опционов или их брокеров.

Большинство брокерских фирм, занимающихся операциями с акциями, фондовых бирж, а также ККО публикуют для инвесторов данные, имеющие просветительско-информационную направленность.

ОПЦИОН НЕПОКРЫТЫЙ ("ГОЛЫЙ") (NAKED OPTION). Предлагая опцион любого типа, продавец может указать, что он не является владельцем акций, являющихся объектом опциона, к-рый, т. о., является непокрытым, или "голым".

ОПЦИОН ОБЫКНОВЕННЫЙ ОДИНОЧНЫЙ (SINGLE OPTION), опционы "колл" или "ПУТ".

ОПЦИОН ПОКУПАТЕЛЯ (BUYER'S OPTION). *См.* опционы.

ОПЦИОН ПРОДАВЦА (SELLER'S OPTION). *См.* СПОСОБЫ ТОРГОВЛИ.

ОПЦИОН "ПУТ" (PUT). Контракт, дающий право его владельцу по своему усмотрению продать на рынке (через индоссанта, являющегося фирмой - членом Нью-Йоркской фондовой биржи, на Нью-Йоркском рынке опционов "пут" и "колл") в любое время в пределах срока действия контракта определенное количество акций по цене, зафиксированной в контракте.

О."п." является противоположностью ОПЦИОНА "колл". СТРЭДЛ (двойной опцион) представляет собой сочетание опционов "пут" и "колл" на одни и те же акции, с одинаковыми сроками и ценой исполнения, количеством акций и сроками действия контрактов. СПРЕД - это два опциона: "пут" и "колл", на одни и те же акции с одинаковыми сроками истечения контрактов; также, как и стрэдл, спред состоит из отдельных опционов, каждый из к-рых независимо от др. или оба вместе могут быть исполнены в течение срока действия контракта. Контрактной ценой опционов в стрэдле обычно является текущая рыночная цена акции, тогда как в спреде в опционах "пут" и "колл" цены отличаются на несколько пунктов от рыночной (напр., по отношению к текущей рыночной цене 50 цена опциона "пут" может составить 47, а опциона "колл" - 53).

Операции с опционами проводят дилеры опционов "пут" и "колл", организовавшие в Нью-Йорке "Ассоциацию брокеров и дилеров по опционам "пут" и "колл", Инк.". Эти опционы продаются членами данной ассоциации с гарантией фирмы - члена Нью-Йоркской фондовой биржи в том, что контракт будет исполнен, что скрепляется индоссаментом. Членам Нью-Йоркской фондовой биржи не разрешается проводить сделки с опционами или с особыми правами по фин. контрактам в торговом зале биржи.

Защитная функция опционов "пут" и "колл" является самым важным преимуществом при их использовании. Владелец акций, к-рый купил О."п.", или продавец, имеющий короткую позицию и покупающий опцион "колл", являются застрахованными на период действия контракта. Владелец акций при покупке О."п." знает, что в случае движения рыночной цены акций, по к-рым он имеет длинную позицию, он сможет в течение срока действия опциона продать свои акции по указанной в контракте цене путем его исполнения. Но вовсе нет необходимости обязательно покупать опцион при покупке или продаже акций. Опционы "пут" и "колл" используются лицами, имеющими существенную прибыль от покупок или коротких продаж в сочетании с последующими операциями на рынке, для сохранения этой прибыли.

*См.*опционы.

ОПЦИОН "ПУТ" УДВОЕННЫЙ (PUT OF MORE). *См.* двои ной опцион "колл"; опцион "ПУТ".

ОПЦИОНЫ (OPTIONS), Права купить и/или продать заранее оговоренные ценные бумаги или товары в специально оговоренных количествах по определенной цене и на протяжении определенного периода времени. Поскольку О. предлагают контрсделку, то на протяжении срока своего действия они являются законными контрактами, накладывающими определенные обязательства на стороны. Наиболее распространены О. на покупку или продажу ценных бумаг, товаров и недвижимости, однако опционные контракты могут быть заключены почти на любой товар или услугу. Права, принимаемые по О., иногда оказываются настолько ценными, что влекут за собой значительные премии.

Способы торгов на Нью-Йоркской фондовой бирже включают О. продавца, обуславливающий передачу покупки в срок, превышающий обычный, к-рый равен четырем полным рабочим дням, следующим за днем совершения сделки. На фондовых биржах также распространено правило, согласно к-рому ни член биржи, действующий как специалист на торгах, ни организация-член, в к-рой состоит данный агент, ни любой др. представитель в такой фирме-члене не может прямо или косвенно приобретать или предоставлять любой О. на покупку или продажу, а также принятие или передачу акций, специалистом по к-рым он является. Для Нью-Йоркской фондовой биржи это Правило № 105. Ни один член биржи, находясь на торговой площадке в силу своих обязанностей не может осуществлять покупку или продажу на бирже за свой собственный счет или по счету, в к-ром он сам, его фирма-член или любой ее представитель заинтересован прямо или косвенно, любых акций, к-рыми располагает он или по к-рым представляет О. "пут", "колл", двойные или простые, или если он знает, что его организация-член или любой ее представитель имеет или предоставляет такие О. (Правило № 96). Эти правила отражают мнение, что интересы в О. могут вести к махинациям, поскольку О. является излюбленным средством объединенных биржевых спекулянтов. *(См.* ПУЛ; СЛИЯНИЕ.)

Стандартизированная торговля опционами. Торговля О. происходит на четырнадцати биржах Соединенных Штатов, при этом дневной оборот зачастую превышает миллион контрактов. Много О. продается также вне биржи.

Эти О. дают их держателю право купить у Клиринговой корпорации по О. в случае О. на покупку или продать ей в случае О. продавца определенное число акций (обычно сто) определенного вида, покрываемого О. по заранее установленному курсу путем соответствующим образом зарегистрированного исполнительного уведомления, направленного Клиринговой корпорации по О. до истечения срока действия О. Уведомление включает наименование оговоренных акций, месяц окончания действия О., установленный курс, а также указание типа О. - покупка или продажа.

Процедуры расчетов по О., принятые в корпорации, разработаны т. о., что для каждого О. имеется продавец О. той же серии (а также производящий расчеты сотрудник корпорации, к-рый либо сам является продавцом, либо представляет его), к-рый принимает на себя выполнение обязательств расчетной корпорации в случае, если поступает исполнительное уведомление на О. Результатом является то, что независимо от числа О. данной серии, предъявляемой в любой момент времени, всегда будет в наличии группа лиц, подписывающих О. одной серии, к-рые в совокупности должны исполнить обязательства расчетной корпорации по отношению к данным О.

Как только исполнительное уведомление на О. направляется конкретному исполнителю, он считается обязанным в силу контракта доставить своему брокеру оговоренные ценные бумаги в случае 0. на покупку или выплатить совокупную стоимость акций в случае О. на продажу в соответствии с условиями О. Такое контрактное обязательство исполнителя О. обеспечивается ценными бумагами или гарантийным взносом, к-рые исполнитель должен передать своему брокеру в покрытие всех проданных им О.

Представитель клиринговой корпорации, представляющий продавца О., так же как и его клиент, обязан по контракту выполнить все обязательства по О., принятым к исполнению. Обязательства члена клиринговой корпорации обеспечиваются:

а) нетто-капиталом члена клиринговой корпорации;

б) его гарантийным взносом в клиринговую корпорацию;

в) правом корпорации на отчуждение определенных активов ее члена;

г) клиринговым фондом.

Клиринговый фонд образуется из минимальных первоначальных депозит-вкладов всех членов корпорации, осуществляющих расчеты по 0., являющихся вступительными взносами в размере 10 тыс. дол. каждый плюс дополнительная сумма, к-рая назначается клиринговой корпорацией и меняется ежемесячно согласно ее правилам. Все взносы в клиринговый фонд должны осуществляться наличными деньгами или депонированием ценных бумаг, выпущенных или гарантированных амер. правительством и имеющих срок не более 10 лет.

Каждый сотрудник корпорации, проводящий расчеты по О. на акции, по отношению к к-рому он выступает представителем продавца (такое состояние О. называется короткой позицией), должен внести на депозит либо соответствующие акции (в случае О. на покупку), либо банкноты Казначейства США в количестве не меньше цены исполнения (в случае О. на продажу), в противном случае внести и поддерживать на депозите корпорации специальный гарантийный взнос, достигающий 100% и более от котировки предложения О. при закрытии биржи в предшествующий день (на 30 июня 1980 г. правила корпорации предусматривали размер гарантийного взноса в 130%).

До июня 1985 г. все виды О. были расписаны по трем циклам истечения срока: январь-апрель-июль-октябрь - первый цикл; второй - февраль-май-август-ноябрь; и третий - март-июнь-сентябрь-декабрь. Продажа О. с конкретным месяцем окончания обычно начинается за девять месяцев до него, так что в любой момент времени три различных месяца окончания срока О. открыты для торгов с трехмесячным интервалом для каждого вида О. Напр., на следующий день после окончания январских О. открываются торги по О. со сроком окончания в октябре, а ранее были открыты торги по О. со сроком окончания в апреле и июле. Время от времени биржа меняет циклы по месяцам окончания по отдельным видам О.

В июне 1985 г. Чикагская биржа по торговле опционами (ЧБТО) осуществила 20 видов О. с последовательными сроками окончания. Эта дифференциация отвечала потребностям участников торгов, занимающихся главным образом краткосрочными сериями в период увеличения объемов и ликвидности этих операций. В августе 1987 г. ЧБТО и др. биржи распространили сопровождение О. с последовательными сроками окончания на все виды О.

С 22 октября 1989 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам (КЦББ) одобрила О., впоследствии введенные в биржевую практику, с фиксацией курса исполнения через интервал в пять пунктов для акций стоимостью до 100 и интервал в десять пунктов для акций стоимостью свыше 100. При начале торгов О. с новым сроком сделки биржа обычно выбирает две или три стандартные цены выше и ниже рыночного курса акций О. Напр., при цене акций в 37 на протяжении временного интервала, в к-рый устанавливается цена О. на новый срок его окончания, обычно вводятся две новые серии О., имеющие цены в 35 и 40.

Тем не менее в апреле 1985 г. ЧБТО предложила интервал изменения курса в два с половиной пункта для О. акций, оцениваемых ниже 25 дол., чтобы увеличить емкость и ликвидность рынка О. с низкой стоимостью, предоставляя инвесторам более гибкое средство для хеджирования сделок.

В мае 1987 г. ЧБТО обратилась в КЦББ за одобрением долгосрочных двухлетних О. по SPX (О. "индекса пятисот" "Стэндард энд Пурз") с интервалом изменения курса в 25 пунктов в отличие от текущего интервала изменения цены этих О. в 5 пунктов (с августа 1987 г.). Целью введения долгосрочных О. была защита портфеля инвестиций от долгосрочных изменений на фондовом рынке.

Применение опционов. О. можно купить или продать через брокеров по ценным бумагам, многие из к-рых являются членами одной или более бирж. Цена (премия) О., к-рую платит покупатель и получает подписывающее лицо (продавец) О., определяется в ходе аукционных торгов, проводимых биржей. Как покупатели, так и продавцы оплачивают расходы по сделке, к-рые могут включать комиссии, взысканные или подлежащие оплате в связи с опционной сделкой и к-рые могут быть весьма значительными. После оформления О. клиринговой корпорацией контрактные узы

между держателем О. и лицом, подписавшим его, оказываются разорванными. Теперь держатель О. обращается к клиринговой корпорации, а не к конкретному продавцу в случае исполнения О. Поскольку в любой момент после передачи О. его держателю всегда имеется лицо, подписавшее О. той же серии и имеющее контрактные обязательства перед клиринговой корпорацией (через ее члена), совокупные обязательства корпорации перед держателями О. подкрепляются совокупными обязательствами продавцов О. перед клиринговой корпорацией. При исполнении О. клиринговая корпорация направляет уведомление о сделке на счет члена корпорации, при этом он выбирается наугад среди всех счетов членов корпорации, к-рые продавали О. той же серии, что и тот, к-рый подлежит исполнению.

В проспекте Клиринговой корпорации по опционам перечислены следующие возможные варианты применения покупаемых и продаваемых на биржах О.

1. Использование О. покупателя увеличивает фин. потенциал. Поскольку премия за этот О. значительно меньше стоимости указанных в нем акций, на данную величину инвестиций можно приобрести О. покупателя на гораздо большее количество ценных бумаг, чем то, к-рое можно непосредственно приобрести на эту сумму. Наращивая т. о. свои фин. возможности, держатель О. "колл" (на покупку) имеет возможность выиграть на значительном повышении курса ценных бумаг в гораздо большей степени, чем при непосредственной покупке этих ценных бумаг. Вместе с тем если О. на покупку не продан по остаточной стоимости и если не возрастает курс ценных бумаг за период его действия, покупатель может потерять средства, вложенные в этот О.; в то время как при прямой покупке того же обеспечения он мог бы вообще избежать убытков или понести только расходы на оформление. Более того, если по акциям выплачиваются дивиденды, они будут получены покупателем как обычным акционером, но как держателю О. покупателя ему ничего не будет выплачено. Кроме того, за исключением случаев, когда О. с не полностью истекшим сроком исполнения удается продать на вторичном рынке О., для того чтобы сделать выгодной покупку О. покупателя, рыночный курс ценных бумаг О. должен превосходить курс исполнения О. более чем на величину премии по О., а также связанных со сделкой расходов держателя при покупке О. и его продаже или исполнении.
2. Использование О. покупателя в качестве альтернативы инвестициям в акции О. Такое применение О. покупателя предполагает, что инвестор, к-рый предвидит подъем курса акций О., но считает, что неблагоразумно подвергать себя риску резкого снижения курса, непосредственно покупая акции данного О., инвестирует всю разницу между стоимостью акций О. и стоимостью О. на покупку значительно менее рискованным образом (напр., на сберегательный счет или в казначейские векселя), доход от к-рого поможет компенсировать стоимость О. покупателя. До той поры пока это не сделано, инвестиции в О. покупателя в большей мере становятся средством увеличения фин. потенциала. Более того, инвестируя средства в О. на покупку, держатель не имеет возможности переждать неожиданное понижение курса ценных бумаг после окончания срока действия О. Да и сами ценные бумаги, к-рые можно было бы считать достаточно стабильными с точки зрения непосредственного их покупателя, становятся значительно менее надежными в качестве О., т. к. высокая стабильность может также означать, что шансы на заметное повышение курса на протяжении относительно короткого срока действия О. совсем не велики.
3. Хеджирование короткой позиции при повышении курса акций. О. покупателя дает держателю право приобретать указанные в О. акции по фиксированному курсу, так что инвестор, намеревающийся продавать ценные бумаги на срок в предвидении скорого снижения курса, может приобрести О. покупателя для страхования риска, хеджировать свою сделку на случай развития событий в противоположном направлении, т. е. роста курса ценных бумаг О. Если курс ценных бумаг остается неизменным на протяжении всего срока действия О., то инвестор понесет убытки в размере премии О. покупателя и расходов по оформлению сделки. Если курс упадет, то прибыль, полученная на короткой позиции, должна быть уменьшена на величину премии О. и расходов по сделке. Но если вдруг курс ценных бумаг возрастет, продавец может защититься от существенных убытков, к-рые он понес бы, если бы был вынужден покрывать стоимость своих акций по возросшей рыночной цене. Подобное хеджирование короткой позиции, хотя и оказывается менее рискованным, чем продажа без хеджирования, считается все же приемлемым только для опытных инвесторов.
4. Фиксирование курса будущей покупки ценных бумаг. В случае, когда инвестор рассчитывает на покупку определенных ценных бумаг в будущем, напр, когда у него появятся ресурсы, и считает, что текущий курс является более привлекательным, он может зафиксировать этот курс (плюс премию и расходы по оформлению сделки) как покупную цену путем приобретения О. покупателя со сроком не меньшим, чем предполагаемая дата покупки. При наступлении даты покупки он может просто исполнить О., чтобы приобрести ценные бумаги (если только рыночный курс ценных бумаг не упадет ниже цены исполнения О.; в этом случае он может купить обеспечение просто на рынке и оставить О. без исполнения до срока окончания его действия).

0. на продажу могут использоваться в следующих случаях:

1. Покупка О. продавца в ожидании падения цены на ценные бумаги О. Такое его применение предусматривает приобретение О. продавца инвестором, к-рый не имеет ценных бумаг, указанных в О. Покупатель О. на продажу, как и продавец акций на срок без обеспечения, стремится получить выгоду из снижения рыночного курса ценных бумаг. В отличие от продавца акций на срок без обеспечения покупатель О. на продажу не должен вносить дополнительное гарантийное обеспечение и платить гарантийный взнос; он также не подвержен риску внезапного повышения курса вместо его падения в отличие от продавца, играющего на повышение курса. С др. стороны, если О. продавца продать до истечения срока его действия и при этом рыночный курс ценных бумаг О. остается равным или превысит курс исполнения О. на продажу за все время действия О., покупатель такого О. теряет все вложенные в него средства. Более того, чтобы сделка с О. на продажу была прибыльной при покупке ценных бумаг по рыночному курсу, она должна быть существенно ниже курса исполнения О., чтобы покрыть премию продавца, а также расходы по оформлению сделки. Когда покупатель О. на продажу приобретает их на значительно большее количество акций, чем он сможет быстро продать на рынке, его фин. положение становится весьма неустойчивым, а его позиция подвергается большому риску. Соответственно, применение О. на продажу является особо рискованным и считается непригодным для инвесторов, к-рые не имеют достаточных фин. резервов, способных выдерживать большие потери.
2. Покупка О. на продажу для страхования длинной позиции по ценным бумагам О. и на случай возможного падения цены. О. на продажу могут приобретаться для страхования прибыли по сложившейся длинной позиции по ценным бумагам этих О. либо на случай существенного снижения их рыночного курса по вновь образовавшейся позиции. В любом случае такая защита действует только в период срока действия О., пока держатель О. может продать соответствующие акции по курсу исполнения О. независимо от любого реального снижения

рыночных цен на акции. Инвестор, использующий подобным образом О. продавца, снижает свои прибыли, к-рые он мог бы иметь при игре на повышение курса без покупки О., на величину премии О. и издержек на оформление сделки.

Продажа опционов. Продавец О. покупателя принимает на себя обязательство передать указанные в О. ценные бумаги против оплаты совокупной суммы по курсу исполнения О. по получении уведомления на исполнение, направленного ему Клиринговой корпорацией по опционам. Это обязательство существует до тех пор, пока продавец не закроет свою позицию по О., но как только он получает уведомление на исполнение О., то сразу же теряет право на проведение сделки по закрытию О. и обязан передать соответствующие ценные бумаги.

Основным мотивом продажи О. на покупку по портфельным инвестициям является стремление добиться путем получения премии большей прибыли, чем та, к-рая могла бы быть получена по одним ценным бумагам. В случае, когда ценные бумаги по О. на покупку принадлежат его продавцу, то он в обмен на сумму премии приобретает возможность получения прибыли от повышения курса своих ценных бумаг по сравнению с их курсом, установленным на весь срок обязательств продавца О., но при этом он также подвержен риску убытков, если курс этих акций упадет. Продавец О. "колл" может оказаться вынужденным продать свои акции по установленному курсу в любой момент, как только получит уведомление на исполнение, и при этих обстоятельствах чистая выручка, к-рую он получит от продажи своих акций по курсу сделки, может оказаться существенно ниже среднего рыночного курса.

В случае, когда продавец О. покупателя не владеет ни оговоренными в О. ценными бумагами, ни какими-либо др. (такими, как варрант, или О., или ценные бумаги, конвертируемые в ценные бумаги О.) необходимыми для их приобретения, его позиция по О. оказывается особенно рискованной и может повлечь большие убытки. Продавец непокрытого О. "колл" обычно надеется получить доход от заключенной сделки без привлечения необходимого капитала на покупку соответствующих ценных бумаг. Однако от него требуется вместе со своим брокером внести обеспечение в качестве гарантии, и, в отличие от продавца О., имеющего соответствующие ценные бумаги, он компенсирует убытки наличными, если курс акции О. поднимает выше курса, предусмотренного сделкой. Превышение рыночного курса ценных бумаг О., курса, зафиксированного в сделке (к-рая формально ничем не ограничена), минус премия плюс расходы по оформлению сделки составляют потери продавца О., не владеющего соответствующими ценными бумагами. Вследствие потенциально крупных (формально не ограниченных) убытков, связанных с такими сделками, сделки по непокрытым О. покупателя считаются подходящими только для опытных инвесторов, располагающих достаточными фин. ресурсами, способными выдержать такие убытки, включая сюда ликвидные активы, способные удовлетворить требование на маржу по О., а также покрыть покупку ценных бумаг, если только они не вовлечены в арбитражную сделку или хеджирование.

Как и продавец О. покупателя, продавец О. на продажу рассчитывает получить доход в виде премии. Если продавец О. "пут" не имеет короткой позиции по ценным бумагам О. или длинной позиции по О. "пут" по тем же ценным бумагам (к-рый истекает не раньше, чем проданный О. "пут", и курс, зафиксированный в сделке не ниже, чем курс исполнения этого О.), продавец О. "пут" должен либо поддерживать на счете своего брокера соответствующую сумму гарантийного депозита по О., либо внести на счет брокера или указанного банка или др. депозитного учреждения сумму сделки по курсу, установленному при ее заключении, к-рому подвержена позиция продавца О. "пут", не имеющего короткой позиции по ценным бумагам О. или др. О. "пут" того же класса, аналогично риску позиции продавца О. "колл", владеющего ценными бумагами этого О.: продавец О. "пут" может понести убытки в той степени, в какой курс ценных бумаг О. может упасть ниже курса, по к-рому исполняется сделка за минусом премии по сделке О., но с учетом расходов по оформлению этой сделки. Если продавец О. "пут" внесет сумму О. на счет указанной корпорации банка или др. депозитного учреждения вместо поддержания маржи по его позиции и если депонированные средства будут помещены на счет этого лица (или если продавец независимо депонирует сумму сделки), то он получает доход с этого вклада в дополнение к премии.

О. на продажу могут быть также проданы инвесторами как средство приобретения ценных бумаг О. по курсу ниже рыночного. При исполнении О. "пут" стоимость приобретенных ценных бумаг по О. для продавца определяется курсом, зафиксированным при заключении сделки минус премия. В случае отказа от исполнения сделки продавец О. не приобретает соответствующих ценных бумаг, но тем не менее получает премию за продажу О.

Если инвестор продает О., имеющий покрытие в виде ценных бумаг, к-рые он продал по срочной сделке в расчете на понижение курса, то он тем не менее надеется получить премию по сделке с О., но степень его риска в этом случае отличается от риска продавца, не имеющего аналогичной короткой позиции. В первом случае инвестор все же может понести убытки по сделке с продажей О. "пут", если курс ценных бумаг О. упадет ниже курса, зафиксированного в сделке, но эти убытки могут быть компенсированы прибылью, полученной на короткой позиции. Продавец О. "пут", являющийся также продавцом ценных бумаг О. в форме срочной сделки по короткой позиции, подвержен риску по этой позиции. Т. о., если курс ценных бумаг О. возрастет, а не понизится, инвестор понесет убытки по своей сделке на понижение с компенсацией в размере премии, полученной по сделке с О. "пут". Потенциальные потери, к-рые могут быть понесены по короткой позиции, ограничены только степенью возрастания курса ценных бумаг, продаваемых на срок. Т. о., продажа О. "пут" против "короткой" позиции по ценным бумагам О. является рискованной сделкой и считается приемлемой только для опытных инвесторов, располагающих большими фин. ресурсами и способных покрыть маржу по О., а также выдержать большие потери.

Продавец О. "пут" может освободиться от своих обязательств до получения уведомления на исполнение О., купив О. "пут" той же серии, что и ранее проданный О. Если курс покупки ценных бумаг, ликвидирующей обязательства, вместе с расходами по оформлению сделки превышает ранее полученную премию, то продавец О. несет убытки.

Спред. Спред, или двойной О., - это сделка, в к-рой инвестор покупает один или несколько О. определенного вида и одновременно имеет позицию продавца одного или более О. разных серий внутри того же класса; др. словами, положение, при к-ром инвестор является покупателем О. на покупку XYZ, апрель, 35, и одновременно продавцом О. на покупку XYZ, январь, 35. Спред допускает покупку О. с разными сроками после продажи, как в вышеприведенном примере, а также покупку и продажу О. с разными курсами, зафиксированными в сделке, но с одним сроком исполнения и, наконец, покупку и продажу О., в к-рых различаются срок и курс исполнения сделки О.

Позиции двойных О. могут быть открыты для реализации различных стратегий инвестирования, являющихся наиболее сложными среди всех сделок по О. Ни один инвестор не открывает позицию двойного О. без отчетливого понимания механизмов реализации сделок и связанных с ними рисков и необходимой фин. стабильности, позволяющей выдержать возможные убытки. Кроме того, что все рассмотренные ранее риски, связанные с покупкой и продажей О., характерны для двойного О., он также подвержен ряду особых рисков, включая трудности осуществления, риски, связанные с исполнением О., а также риск закрытия позиций одной из сторон, участвующих в сделке по двойному О. Инвестор, к-рый продает двойной О., может в любой момент до истечения срока действия О. получить уведомление на исполнение покупки или передачи ценных бумаг, в результате чего он утрачивает состояние

двойного О. и вместо этого подвержен всем рискам противной стороны исходного спреда.

Стрэдл. Частный вид двойного О., стрэдл есть сочетание одного и того же числа О. продавца и О. покупателя, покрывающих одни ценные бумаги, с одинаковыми курсами и сроками исполнения сделки. Инвестор может как купить, так и продать стрэдл. Как и сделки спред, сделки стрэдл значительно сложнее в реализации, чем отдельные сделки по О. на продажу или покупку, поскольку они требуют выполнения распоряжений относительно различных О. в одно и то же или почти одно и то же время. Инвестор, к-рый покупает стрэдл, обычно ожидает относительно больших отклонений курсов соответствующих ценных бумаг, но не уверен в направлениях их динамики. Поскольку покупка стрэдла означает покупку двух О., его премия оказывается больше, чем по О. "пут" или О. "колл" в отдельности. Это означает, что курс ценных бумаг должен подниматься или снижаться достаточно значительно, чтобы позволить инвестору покрыть премию стрэдла и расходы по оформлению сделки и получить прибыль.

Инвестор, к-рый продает стрэдл, обычно желает получить более высокий доход в виде премии, чем доход, на к-рый он мог бы рассчитывать от продажи одного О. на продажу или на покупку. Следует отметить, что если курс соответствующих ценных бумаг как повышается, так и падает в период сделки стрэдл и могут быть исполнены как О. на продажу, так и О. на покупку, то в результате инвестор понесет серьезный убыток. Эти риски могут быть несколько смягчены, если инвестор покупает ценные бумаги и в то же самое время продает стрэдл на них; такая покупка покрывает его обязательства как продавца О. "колл", входящего в состав стрэдла. При др. сделках по О. продавец стрэдла обязан внести гарантийный взнос.

"Собственная" цена О. отражает величину, к-рая связана с доходом от его реализации (размер "собственной" цены). Если рыночный курс акций ABC 56 дол. за акцию, то "собственная" цена О. на покупку акций ABC по 50 дол. будет равна 6 дол. за акцию. Если стоимость упадет ниже 50 дол., О. покупателя не имеет "собственной" цены. Временная цена относится к любой величине сверх "собственной" цены О. Напр., при рыночном курсе акций ABC 50 дол. за акцию О. покупателя ABC по цене 50 дол. за акцию может принести доход в виде премии в 4 дол. за акцию. Доход в 4 дол. является временной ценой О. и отражает ожидание того, что до истечения срока О. курс акций ABC возрастет на величину, к-рая позволит инвестору продать или исполнить О. с прибылью. О. может иметь как "собственную", так и временную цену, т. е. премия О. может превосходить его "собственную" цену. Напр., при рыночном курсе 55 дол. за акцию ABC О. на покупку ABC по 50 дол. может принести премию в 6 дол. за акцию - с "собственной" ценой в 5 дол. за акцию и временной ценой 1 дол. за акцию.

Поощрительный опцион акций (ПОА) (относится к финансам корпораций). В последние годы получили особенно широкое распространение О., выдаваемые менеджерам корпораций в виде поощрительного вознаграждения.

ПОА были узаконены в 1981 г. Законом о налогах; на протяжении срока их действия они предоставляют своим обладателям право на льготное налоговое обложение, аналогичное тому, к-рое применяется по отношению к ранее введенным ограниченным О. акций. При исполнении О. его владелец не платит налога; уплата налога откладывается до момента продажи акций, что должно случиться не ранее чем через год после даты исполнения О. и не ранее чем через два года после получения О. В момент продажи О. разница между ценой исполнения и ценой продажи облагается налогом не по обычным ставкам подоходного налога, как это имеет место в случае простого О., независимо от того, были ли эти акции проданы или нет, а по ставкам налога на прибыль от продажи капитального имущества. Но выдавшая О. корпорация не может отнести разницу между курсом исполнения сделки и рыночным курсом проданной акции к необлагаемому налогом вознаграждению, как это делается в случае простого О. Более того, при выдаче ПОА корпорация ограничена максимальным курсом акций в долларах на отдельного получателя О., подлежащего исполнению в текущем календарном году (однако если корпорация не выдает О. в данном году, она может перенести половину неиспользованной суммы на срок до трех лет).

В случае получения ПРАВА НА ПОЛУЧЕНИЕ РАЗНИЦЫ ПО КУРСУ СТОИМОСТИ АКЦИЙ покупателю О. выплачивается разница между курсом исполнения сделки и рыночным курсом акций. Но при этом корпорация несет потери при составлении отчетности, т. к. возросшая разница переоценки акций должна взыскиваться из доходов корпорации, что может снизить ее доходы.

При инвестиционно-учредительной деятельности банкир, гарантирующий размещение на рынке новых ценных бумаг, особенно спекулятивных или сравнительно новых и малоизвестных фирм, может в дополнение к обычному спреду андеррайтера (разнице между ценой предложения и чистой выручкой выпускающей эти ценные бумаги корпорации) предусмотреть дополнительные компенсации в виде опционов андеррайтера на дополнительные акции по более низкой цене, чем цена предложения на данные ценные бумаги. Т. о., если новые ценные бумаги имеют успех и продаются по цене предложения или с премией, андеррайтеры могут исполнить такой О. с прибылью в течение срока его действия. Тот же принцип применим и в случае выдачи андеррайтерам гарантий на право покупки акций.

Резюме. Кроме обычных рыночных рисков, присущих сделкам с О., существуют специальные риски, связанные с порядком работы бирж и клиринговой корпорации. Вследствие технических деталей О. и их комбинаций, а также правил, касающихся бирж и Клиринговой корпорации по О. и необходимости отслеживать подобную информацию о динамике О. на рынке ценных бумаг и состоянии позиций инвесторов по О., инвесторы должны тщательно изучать проспекты и процедуры корпораций клиринговых расчетов по О. Успех в операциях с О. требует также тесного взаимодействия между инвестором и его ответственным исполнителем и четкого понимания последним целей и намерений инвестора.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Основные брокерские фирмы имеют многочисленные публикации, раскрывающие особенности опционов и торговли ими.

CLASING, H. *Currency Options.* Business One Irwin, Homewood, IL, 1992.

DEROSA, D. F. *Options on Foreign Exchange.* Probus, Chicago, IL, 1992.

———. *Managing Foreign Exchange Risk.* Probus, Chicago, IL, 1991.

OPTIONS INSTITUTE. *Options: Essential Concepts and Trading Strategies.* Business One Irwin, Homewood, IL, 1990.

ОПЦИОНЫ ПО ПОКУПКЕ ИЛИ ПРОДАЖЕ ОПРЕДЕЛЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ, ОБЕСПЕЧЕННЫХ ЗАКЛАДНОЙ (OPOSSMS). О. на покупку или продажу определенных ценных бумаг, обеспеченных неделимым пулом ипотек.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

ОПЦИОНЫ С АКЦИЯМИ (STOCK OPTIONS). Право покупки обычных акций в соответствии с условиями соглашения, предоставляемое при уплате определенной суммы денег. Программы предоставления опционов на акции представляют собой специальные программы, согласно к-рым служащим компании предоставляется право покупки обычных акций своей компании по фиксированной цене в течение определенного опционного периода. Рассматриваемые опционы не дают никаких налоговых льгот их получателям. Иногда компании предоставляют права на получение разницы от повышения курса акций (stock appreciation rights - SAR), к-рые позволяют служащим получить разницу между рыночным курсом акции и курсом, зафиксированным в опционе, в виде наличных денег, новых акций или тех и др. вместе.

В компенсационных (поощрительных) программах по выпуску данных опционов разница между рыночным и опционным курсами рассматривается как вознаграждение владельцам опционов. Эта разница определяется по состоянию на дату, когда тот или иной служащий должен получить акции, опционный курс к-рых заранее определен. Эта дата носит название даты начисления. Эти расходы учитываются в момент реализации опциона.

Если речь идет о правах на получение курсовой разницы акций, общий размер компенсации, подлежащий выплате, определяется как разница между их рыночным и опционным курсами. Эта сумма относится на расходы в течение определенного периода.

ОПЦИОНЫ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ ПОКРЫТЫЕ (COPS - COVERED OPTION SECURITIES). *См.* ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

ОПЦИОНЫ ТОВАРНЫЕ (COMMODITY OPTIONS). Право выбора на покупку или продажу товарных стандартных контрактов по оговоренной цене в течение фиксированного срока по аналогии с опционами с акциями. В середине 1978 г. комиссия по СРОЧНЫМ БИРЖЕВЫМ СДЕЛКАМ приостановила торговлю О.т., и вскоре они были запрещены законом.

Однако 16 октября 1978 г. Комиссия объявила о принятии поправки к своим положениям, регулирующим опционы, к-рая разрешила торговлю опционами с товарами (так называемые дилерские опционы) частным лицам и фирмам, соблюдающим предъявляемые к ним требования. Последующие поправки к правилам содержали требования об отчетности как со стороны продавцов дилерских опционов, так и со стороны оптовых торговцев, предлагающих и продающих дилерские опционы публике. В июне 1981 г. вопрос о разрешении торговли опционами по определенным товарам стал предметом публичных слушаний Комиссии.

После приостановки Комиссией торговли О.т. в середине 1978 г. и последовавшего за этим законодательного оформления запрета Отдел по претворению законов в жизнь возбудил судебный процесс против разнообразных незаконных и мошеннических внебиржевых операций с товарами в 1979 фин. году.

ОРГАНИЗАЦИИ, ПОЛЬЗУЮЩИЕСЯ ПОДДЕРЖКОЙ ПРАВИТЕЛЬСТВА (ОПП) (GOVERNMENT-SPONSORED ENTERPRISES - GSE). Внебюджетные корпорации, чье создание было поддержано федеральным правительством. ОПП вправе получать заемные средства на рынке капитала и предоставлять их в качестве ссуд по отобранным секторам деятельности и по льготным ставкам.

ОПП считаются организациями, чьи долговые обязательства, как предполагается, гарантированы правительством. ОПП также пользуются кредитной линией Казначейства, они освобождены от уплаты определенных налогов, а также пользуются режимом благоприятствования со стороны ФРС.

В случае если правительству приходится спасать подобные корпорации, то это может стоить налогоплательщикам весьма значительных и все возрастающих сумм (за последние 5 лет подобные расходы увеличились более чем на 150%). Основными ОПП являются следующие:

Администрация по делам малого бизнеса. Создано в 1953 г. для оказания фин., материально-технической и управленческой поддержки малому предпринимательству, а также для оказания помощи жертвам стихийных и др. бедствий, включая как предоставление прямых ссуд, так и гарантирование ссуд, предоставляемых фирмам, относящимся к категории малого предпринимательства.

Администрация по делам строительства жилья для фермеров. Образована в рамках Министерства с. х. с целью предоставления ссуд сельским районам с целью образования ферм, строительства жилья, создания коммунальной инфраструктуры общего пользования.

Азиатский банк развития. Создан в 1966 г. для содействия экон. росту и сотрудничеству в Азии и районе Тихого океана путем предоставления займов, поощрения инвестиций и оказания технического содействия. США являются одним из крупнейших подписчиков на акции банка.

Ассоциация по кредитованию студентов вузов. Образована в 1972 г. для создания вторичного рынка для студентов.

Ассоциация по страхованию кредитов на строительство колледжей. Основана в 1987 г. для гарантирования кредитов на строительство колледжей. Организацией владеют Министерство образования и Ассоциация финансирования студенческих ссуд.

Государственная национальная ассоциация ипотечного кредита. Образована в 1968 г. в соответствии с поправкой к разделу III Закона о нац. программе жилищного строительства с целью оказания поддержки развитию вторичного рынка закладных под частное жилье. Ценные бумаги ГНАИК, обеспеченные закладными, пользуются полным доверием правительства США и гарантированы им.

Корпорация по оказанию финансовой поддержки Системы фермерского кредита. Образована в 1988 г. с целью осуществления программы по предоставлению фин. поддержки тем организациям - участницам системы фермерского кредита, к-рые испытывают фин. затруднения.

Корпорация финансового содействия. Создана в 1988 г. для оказания содействия Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций.

Корпорация по финансированию взаиморасчетов. Ее создание было предложено в 1989 г. с целью оказания поддержки Корпорации по страхованию счетов в ссудосберегательных ассоциациях.

Межамериканский банк развития. Основан в 1959 г. с целью содействия дальнейшему экон. и социальному развитию развивающихся стран региона - членов банка. Правительство США подписалось на акции банка.

Международный банк реконструкции и развития (Мировой банк). Создан в 1946 г. с целью содействия экон. развитию стран - членов банка. Банк предоставляет займы и сопутствующую техническую помощь для осуществления определенных проектов и программ с целью поощрения долгосрочного развития международной торговли и роста уровня жизни. США являются крупнейшим акционером банка. Неистребованная часть подписки США на акции банка является обязательством, гарантированным правительством США.

Почтовая служба США. Образована в 1971 г. в качестве независимой организации в системе федеральных органов исполнительной власти с целью выпуска долговых обязательств для финансирования капиталовложений в основной и оборотный капитал.

Система федеральных банков жилищного кредита. Образована в 1932 г. с целью предоставления краткосрочной ликвидности и долгосрочных кредитов сберегательным учреждениям.

Система фермерского кредита. Образована в 1917 г., состоит из банков фермерского кредита и банков по кредитованию с.-х. кооперативов, способных непосредственно кредитовать соответственно фермерские хоз-ва и фермерские кооперативы.

Управление развития водного, энергетического и сельского хозяйства долины реки Теннесси. Создана в 1933 г. для развития потенциала региона долины реки Теннесси по укреплению региональной и нац. экономики, а также по укреплению обороноспособности страны. Облигации управления не являются облигациями правительства США, они также не гарантируются им. Облигации обеспечены первыми начислениями от чистых поступлений за реализацию электроэнергии. В 1987 г. управление возобновило продажу своих акций на открытом рынке.

Управление городского транспорта Вашингтона. Создано в 1967 г. для планирования, развития, финансирования и оказания транспортных услуг на территории большого Вашингтона (округ Колумбия). Строительство скоростных ж. д. финансируется посредством

взносов (отчислений) федерального правительства, органов исполнительной власти близлежащих районов, а также выпуска транспортных облигаций, гарантированных федеральными властями.

Ниже следует список пр. предприятий и организаций, поддерживаемых правительством США.

Амтрак (Нац. компания ж.-д. пассажирских сообщений);
Корпорация товарного кредита;
Корпорация спутниковой связи;
Корпорация общественного радио- и телевещания;
Министерство жилищного строительства и городского развития: Федеральное управление жилищного строительства;
Администрация по делам ветеранов: страхование закладных, выпускаемых ведомством;
Экспертно-импортный банк США (Эксимбанк),
Федеральная корпорация по страхованию с.-х. культур;
Федеральная корпорация страхования депозитов;
Федеральное управление (корпорация) тюрем;
Федеральные резервные банки;
Центральная служба ликвидности при Нац. управлении кредитных союзов;
Корпорация юр. услуг;
Фонд страхования акций Нац. управления кредитных союзов;
Корпорация зарубежных частных инвестиций;
Корпорация развития "Пенсильвания-авеню";
Корпорация по гарантированию пенсионных льгот;
Корпорация финансирования частного экспорта;
Сельский телефонный банк;
Траст-корпорация по взаиморасчетам;
Корпорация по развитию морских коммуникаций в проливе Святого Лаврентия;
Корпорация по защите интересов инвесторов в ценные бумаги;
Корпорация синтетического горючего;
Ассоциация ж.-д. компаний США.

Федеральное правительство также гарантирует ценные бумаги ряда международных организаций.

Федеральная корпорация сельскохозяйственной ипотеки. Создана в 1989 г. для обеспечения вторичного рынка фермерских закладных как части закладных по совершенствованию системы фермерского кредита.

Федеральный банк финансирования. Создан в соответствии с Законом о федеральном банке финансирования 1973 г. с целью консолидации и снижения гос. расходов по финансированию различных федеральных агентств и пр. заемщиков, чьи обязательства гарантированы правительством. Банк уполномочен покупать любые долговые обязательства, к-рые выпущены, реализованы или гарантированы федеральным агентством.

Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита. Образована в 1970 г. с целью создания общенац. вторичного рынка закладных.

Федеральная национальная ассоциация ипотечного кредита. Создана в 1938 г. в качестве правительственного агентства для обеспечения вторичного рынка закладных Федерального управления жилищного строительства и закладных, гарантированных Администрацией по делам ветеранов. Была преобразована в частную корпорацию в 1968 г.

Финансирующая корпорация (ФИКО). Образована в 1987 г. как правительственная корпорация со смешанной собственностью, имеющая статус правительственного агентства, созданного с целью рекапитализации (изменения структуры капитала) Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций путем перевода поступлений от продажи фин. корпорацией гос. долговых обязательств Федеральной корпорации страхования ссудосберегательных ассоциаций для решения проблем неплатежеспособных сберегательных учреждений.

Управление служб общего назначения. Создано в 1949 г. для предоставления правительству услуг по экон. и эффективному управлению и отчетов по результатам деятельности. Управлению было предоставлено право выпускать сертификаты участия (СУ), к-рые представляют собой обязательства правительства США.

Управление торгового флота. Обладает правом выпускать обязательства торгового флота с целью финансирования строительства судов. Обязательства выпускаются под эгидой (патронажем) Управления торгового флота при Министерстве транспорта США.

ОПП, созданные в самое последнее время, были образованы с целью обойти ограничения уровня дефицита, установленные Законом Грэмма-Рудмана (Gramm-Rudman deficit limits), их расходы не отражены в федеральном бюджете. Объем их заемных средств не ограничивается установленными предельными (потолочными) уровнями задолженности. Указанные организации на 1989 г. получили у фин. учреждений Уолл-стрит ссуды в размере 0,75 трлн дол.

Источник: Federal Reserve Bank of St. Louis (1990).

ОРГАНИЗАЦИИ НЕКОММЕРЧЕСКИЕ (NOT-FOR-PROFIT ORGANIZATIONS). Некоммерческие предприятия или организации - понятие, часто используемое в отношении правительственных структур и всех пр. бесприбыльных организаций. Основными отличиями И.о., согласно мнению Совета по фин. и бух. стандартам, являются:

1. Получение значительных сумм из источников, принадлежащих лицам, не предполагающим получения возмещения в виде платежа или экон. привилегий.
2. Цели деятельности иные, нежели получение прибыли от продажи товаров или оказания услуг.
3. Отсутствие установленных долей собственников, к-рые могли бы продаваться, передаваться или выкупаться, или прав, к-рые могли бы быть заявлены на конечный остаток имущества в случае ликвидации организации.

Н.о. включают значительную часть организаций социального обслуживания, церкви, благотворительные фонды, частные некоммерческие больницы и школы, финансирующиеся главным образом за счет источников, не связанных с продажей товаров и оказанием услуг. Бесприбыльные организации могут поэтому различаться по источникам финансирования. Одни из них получают основные доходы за счет реализации товаров и услуг, другие же формируют их за счет иных источников.

Применение общепринятых принципов бухучета к большинству Н.о. закреплено в Декларации Амер. общества дипломированных бухгалтеров, в Положении 78-10 "Принципы и практика бух. учета и отчетности для отдельных бесприбыльных организаций". Рекомендуется обратиться и к вводной части к Общепринятым принципам бухучета, содержащим руководство для колледжей, университетов, больниц, частных организаций здравоохранения и социальной помощи, правительственных структур.

Совет по фин. и бух. стандартам в своей концепции о принципах фин. отчетности № 4 "Цели фин. отчета Н.о." предусматривает следующие цели составления этого отчета:

Фин. отчет Н.о. должен содержать информацию, необходимую лицам, осуществляющим или собирающимся осуществлять финансирование, а также пр. пользователям для принятия взвешенного решения о выделении дальнейших ассигнований этим организациям.

Фин. отчет должен содержать информацию, позволяющую его пользователям оценить услуги, оказываемые Н.о., и ее способность продолжать оказание этих услуг в дальнейшем.

Фин. отчет должен содержать информацию, позволяющую его пользователям оценить, насколько хорошо менеджеры выполняют свои обязанности по руководству Н.о., а также др. аспекты их деятельности.

Фин. отчет должен содержать информацию об экон. ресурсах, обязательствах и чистом имуществе организации, а также о влиянии деятельности организации, различных событий и обстоятельств на состояние этих ресурсов и экон. интересы заинтересованных лиц.

Фин. отчет должен содержать информацию о деятельности организации за указанный период. Периодическая оценка изменений чистого имущества Н.о. по суммам и характеру возникновения и информация о результатах операций и достижениях организации крайне необходимы при оценке ее деятельности.

Фин. отчет должен содержать информацию о том, как организация получает и расходует наличность и др. ликвидные ресурсы, о получении и погашении кредитов и др. факторах, воздействующих на ликвидность организации.

Фин. отчет должен содержать объяснения и комментарии, необходимые пользователям для понимания содержащейся информации.

Составление бух. отчетности осуществляется исходя из общих принципов составления фин. отчета Н.о. для внешних пользователей. На цели отчетности и ее содержание влияет экон., политическая, социальная и законодательная среда.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 4,* "Objectives of Financial Reporting by Nonbusiness Organizations, 1980.

HOPKINS, B. R. *Law of Tax-Exempt Organizations.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1983.

MCLAUGHLIN, C P. *The Management of Nonprofit Organizations.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1986.

Non-Profit Administrator's Master Guide. Master Guide Information Services, Salt Lake City, UT. Monthly.

PETERSON, J. C *Voluntary Associations: Structure and Process, Praeger Publishers,* New York, NY, 1985.

WOLF, T. *Nonprofit Organizations: An Operating Manual.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1984.

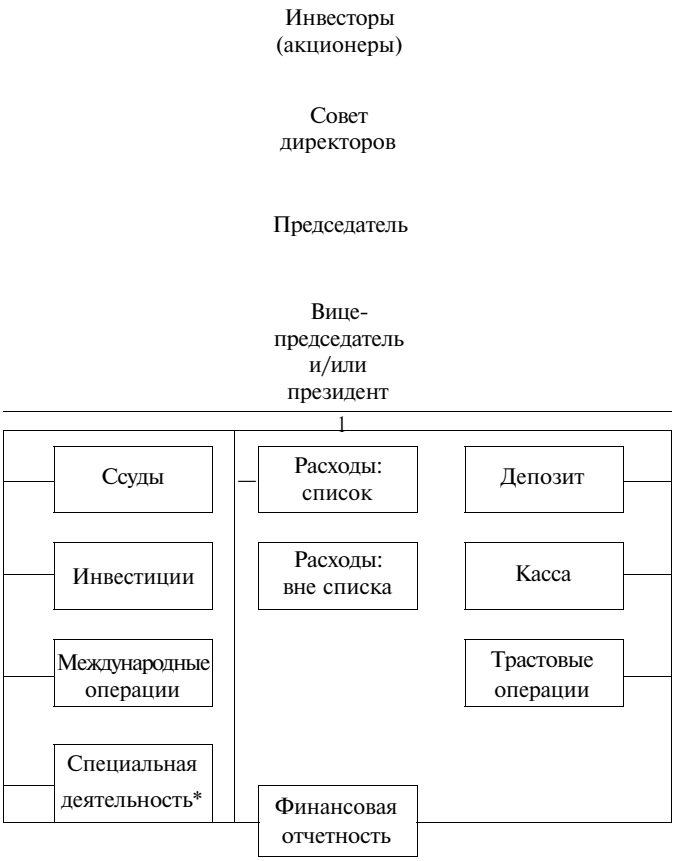
ОРГАНИЗАЦИИ САМОРЕГУЛИРУЕМЫЕ (SELF-REGULATORY ORGANIZATIONS). Негосударственные организации, имеющие законные полномочия регулировать численность и права собственных членов. К ним относятся такие организации, как НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА, АМЕРИКАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА И НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ ФОНДОВЫХ ДИЛЕРОВ.

ОРГАНИЗАЦИЯ АРАБСКИХ СТРАН - ЭКСПОРТЕРОВ НЕФТИ (ОАПЕК) (ORGANIZATION OF ARAB PETROLEUM EXPORTING COUNTRIES). Можно сказать, что создание ОАПЕК произошло раньше ее офиц. оформления в январе 1968 г. в Бейруте; это произошло на встрече министров финансов и нефтяной промышленности арабских стран в августе 1967 г. в Багдаде, причем участвовали в ней не только представители нефтедобывающих стран. Ее создание преследовало прежде всего политические цели - оказать давление на произраильские силы с помощью нефти.

Поскольку ОРГАНИЗАЦИЯ СТРАН - ЭКСПОРТЕРОВ НЕФТИ (ОПЕК) уже существовала, в уставе ОАПЕК предусматривалось, что решения ОПЕК распространяются и на страны - члены ОАПЕК. Др. организацией, появившейся до ОАПЕК, являлась Арабская лига (Лига арабских гос-в), созданная в марте 1945 г. в Каире и выполнявшая роль посредника и координатора для своих членов, помимо организации совместных военных, дипломатических и экон. действий против Израиля. После подписания Египтом мирного договора с Израилем Лига исключила Египет из своего состава и перевела свою штаб-квартиру в Тунис.

ОРГАНИЗАЦИЯ БАНКА (BANK ORGANIZATION). Схема или план, по к-рому различные подразделения, департаменты, отделы, операционные группы и отдельные рабочие места в банке координируются и соподчиняются, определяются их полномочия, функции и обязанности каждого должностного лица и служащего с тем, чтобы банковская деятельность осуществлялась под контролем и обеспечивала стабильность. Современные банки в черте города выполняют многочисленные виды услуг, вполне разнообразные по их характеру, что требует надзора со стороны специалиста. Обычно качество таких разнообразных банковских услуг гораздо выше, если они осуществляются специалистами. Для удобства клиентов и внутреннего управления многие банки выделяют специальные отделы по услугам, за каждый из к-рых отвечает одно должностное лицо, обычно вице-президент. Для иллюстрации эффективной организации крупного банка прилагается схема организации банка, приводимая с разрешения Комиссии по банковскому менеджменту Амер. ассоциации банкиров.

Концепция цикла организации банка



* Специальная деятельность включает в себя небанковские операции, разрешенные законом и/или правилами, напр., финансовая компания, брокерские услуги, страхование или операции, на к-рые получено разрешение.

Владельцами банка являются акционеры, однако это учреждение слишком большое и сложное, чтобы они могли управлять им. Поэтому контроль за политикой и менеджментом банка возложен на совет директоров, избираемый акционерами обычно ежегодно. Этот орган несет ответственность перед акционерами за успешный менеджмент и перед гос. органами надзора и контроля за банками за соблюдением банковских законов. При этом практическая деятельность зависит от должностных лиц, к-рых назначают директора. В их числе: президент, к-рый в небольшом банке может быть формальной фигурой, занятый главным образом др. бизнесом; вице-президент (один или более); кассир, к-рый обычно выполняет роль главного менеджера, чьи обязанности никогда не делегируются; в больших банках также помощники кассиров и, возможно, контролер.

В крупнейших банках, осуществляющих региональные, общенациональные и международные операции, проблема наиболее эффективной организационной структуры еще сложнее и связана с

разграничением разнообразной операционной деятельности и формированием подразделений. Один гигантский банк в одном из мировых фин. центров имеет следующую структуру на уровне общего менеджмента под руководством президента (вице-председатель совета директоров получает указания по деятельности из правового отдела, включая и офис секретаря банка):

1. **Операционные управления (каждый возглавляется руководителем или вице-президентом). В** городской черте (местные операции всех отделений в районе города; операции в районе города; электронная система обслуживания клиентов и потребительский кредит); департамент операций в США (в др. географических округах США; а также для аэрокосмической отрасли и энергетики); международный отдел (операции в Азии, Океании, на Среднем Востоке и в Северной Африке; в Европе и странах южнее Сахары; Латинской Америке; США, Канаде и странах Карибского бассейна, а также валютные операции); отдел муниципальных облигаций (продажа и торговля; андеррайтинг и участие в синдикатах); трастовый отдел (корпоративный траст, агентские услуги и хранение; пенсионные трасты; частные трасты).
2. **Отделы.** Банковские операции (бухучет и отчетность; обработка чеков; операции по корпоративному трасту; общие услуги; страхование, международные операции; кредитные услуги, помещения, охрана, системы; стандарты и обработка информации; налоги и трастовые операции); консультационный комитет по работе с персоналом (управление персоналом, развитие менеджмента и организационное планирование); группа планирования и исследовательской работы (планирование деятельности банка на определенный срок; корпоративное планирование, планирование развития международных операций; исследование рынка и операций); группа по работе с клиентами и маркетинг - реклама (связи с клиентами и реклама - маркетинг); отдел контроля (банковский аудит, аудит отделений в стране; аудит электронной обработки данных; трастовый аудит; аудит зарубежных отделений; управление контроля непосредственно подчинено совету директоров по работе по внутреннему аудиту и контролю); департамент стандартов по ссудам и кредитам (кредитование развития и технические услуги; совокупный кредит; анализ ссуд; ссуды под недвижимость и ипотечные ссуды); портфель ценных бумаг и инвестиции, группа операций с банкирскими домами (инвестиционные банкиры и брокеры; консультации для банков-корреспондентов и по корпоративному портфелю; портфель банка), а также отдел доверительных инвестиций (консультирование по инвестициям; исследование инвестиций; индивидуальный траст и инвестиции в недвижимость; пенсионные трастовые инвестиции; планирование исследований и координирование).

Порядок организации нового нац. банка (на основе методик, пересмотренных в 1980 г. Управлением Контролера ден. обращения). После получения извещения о предварительном разрешении на создание нац. банка необходимо предпринять следующие меры для практического создания акционерного банка.

1. Должен быть разработан устав акционерной компании в трех экземплярах и представлен главе региональной администрации. Устав может содержать др. положения, не противоречащие закону, но необходимо соблюдать основные статьи, за исключением положений, отмеченных как необязательные. Лица, подписывающие устав, далее именуемые учредителями, должны быть теми же лицами, к-рые подписали заявку, за исключением случая, когда разрешение было получено ранее.
2. Одновременно с уставом главе региональной администрации должен быть представлен сертификат об организации в двух экземплярах, подписанный учредителями и заверенный нотариусом (включая печать нотариуса и дату истечения срока действия в случае необходимости). В сертификате должно быть указано количество акций, на к-рое подписался каждый учредитель. Учредители, к-рые должны стать директорами, должны подписаться на акции не менее 1000 дол. по номиналу. Др. учредители должны подписаться хотя бы на одну акцию. В сертификате об организации не обязательно указывать подписку на все акции, равные акционерному капиталу, с к-рым компания начнет свою деятельность.
3. Устав и сертификат об организации должны быть переданы региональному управляющему в течение 30 дней со дня получения письма о предварительном разрешении. Если устав и сертификат об организации составлены надлежащим образом, они будут приняты для внесения в картотеку, а агенту будет направлено об этом соответствующее извещение. К этому письму будет приложена одна копия устава. Банк может начать свою деятельность как акционерная компания с целью установления контактов и осуществления необходимых мероприятий по любому виду деятельности, кроме банковской, начиная со дня регистрации сертификата об организации у нотариуса *(см.* 12 U.S.C. 24). Банк не может начать свою банковскую деятельность до момента выдачи лицензии *(см.* 12 U.S.C. 27).
4. Сразу после получения извещения о принятии устава и сертификата об организации для включения в картотеку должно быть проведено собрание учредителей. На этом собрании должны быть решены следующие вопросы:
   а. Принятие устава и сертификата об организации в той редакции, в к-рой он внесен в картотеку Контролера ден. обращения.
   б. Определение числа временных директоров на период до первого собрания акционеров.
   в. Избрание в качестве временных директоров лиц, к-рые были одобрены Контролером.
   г. Утверждение местонахождения головной конторы банка.
5. Сразу после собрания учредителей должно быть проведено собрание временных директоров. На этом собрании должны быть рассмотрены следующие вопросы:
   а. Принесение присяги директорами и составление списка временных директоров.
   б. Назначение временного председателя и временного секретаря совета, наделение их правом подписи чеков и др. документов.
   в. Утверждение формы сертификата акции, содержащего всю информацию в соответствии с требованием Кодекса законов США (12 U.S.C. 52).
   г. Утверждение формы печати банка.
   д. Назначение какого-либо банка в качестве депозитария средств, полученных от подписки на акции. Соглашение о хранении должно содержать положение о том, что полученные средства не могут быть выданы без разрешения на это регионального управляющего.
   е. Разрешение подписки на акции, включая определение их продажной цены, и на подачу заявки Контролеру ден. обращения о разрешении выпуска предлагаемого списка ценных бумаг в соответствии с параграфом 16 Инструкций Контролера ден. обращения (12 CFR 16).
   ж. Утверждение уставных норм.
   з. Разрешение на приобретение гарантий, выдаваемых одним лицом др. против злоупотреблений третьего лица.
   и. Утверждение сметы текущих организационных расходов.

Временный совет директоров должен собираться ежедневно, протоколы каждого заседания должны представляться региональному управляющему в течение пяти рабочих дней после заседания.

6. Сразу же после первого совещания временных директоров региональному управляющему должны быть представлены следующие документы в двух экземплярах. Все документы

должны быть заверены, содержать достоверную информацию и быть заполнены секретарем.

а. Протоколы совещаний учредителей.
б. Список временных директоров.
в. Текст присяги временных директоров.
г. Протоколы первого совещания временных директоров.
д. Уставные нормы.
е. Образец сертификата акции.
ж. Копия соглашения с банком-депозитарием.

После получения приведенных выше документов в соответствующей форме вся последующая переписка из управления Контролера ден. обращения будет направляться временному председателю или секретарю. Региональному управляющему будут сообщены имя и адрес лица, назначенного для получения корреспонденции из этого управления.

7. В случае отсутствия предварительно утвержденной кандидатуры на этом этапе временный совет директоров должен подобрать кандидатуру главного должностного лица для последующего представления на утверждение региональному управляющему. Отобранный кандидат должен представить биографию и фин. отчет в двух экземплярах региональному управляющему и договориться о собеседовании в региональном управлении Контролера ден. обращения.
8. Региональному управляющему должна быть предоставлена информация, запрошенная в письме с предварительным разрешением, касающаяся местонахождения банка и инвестиций в основной капитал. Если какие-либо основные фонды будут куплены или арендованы у частных лиц, каким-либо образом связанных с банком, необходимо предоставить следующую информацию:
   а. Имя и адрес владельца имущества.
   б. Его отношение к банку.
   в. Имущество, к-рое будет приобретаться.
   г. Дата приобретения имущества владельцем.
   д. Стоимость приобретенного владельцем имущества.
   е. Независимая оценка.
   ж. Любая др. относящаяся к делу информация, к-рая подтверждает, что предлагаемая сделка является справедливой, разумной и сопоставимой с аналогичными договорами, к-рые могли бы быть заключены с независимыми сторонами.
   з. Решение совета директоров, одобряющее указанные детали сделки.
9. После получения извещения о том, что все инвестиции в основные фонды и кандидатура главного должностного лица одобрены региональным управляющим и что все приведенные выше документы в порядке, временный совет директоров может приступить к открытию подписки на акции банка. Для этого необходимо использовать циркуляр ценных бумаг, предлагаемых к подписке, как этого требует параграф 16 Инструкций Контролера ден. обращения (12 CFR 16). Циркуляр должен быть представлен региональному управляющему для одобрения до начала подписки. Образец циркуляра ценных бумаг, предлагаемых к подписке, содержится в 12 CFR 16.7. Если для размещения акций будут использоваться услуги брокера или дилера, проект соглашения с брокером или дилером должен быть представлен главе региональной администрации для одобрения до начала подписки.

После получения предложений о подписке на всю сумму акций акционерного капитала необходимо представить главе региональной администрации следующую информацию в двух экземплярах: список подписчиков в алфавитном порядке, содержащий их имена, домашние адреса, связь одного подписчика с др. и количество акций, на к-рые они подписались. Управление Контролера ден. обращения сообщит письмом временному председателю, является ли представленный список подписчиков приемлемым. После получения всей суммы акционерного капитала региональному администратору должны быть представлены следующие документы:

а. Сертификат об оплате акционерного капитала.
б. Подтверждение банка-депозитария о том, что основной капитал был депонирован в кредит счета организующегося банка.
в. Окончательный список акционеров банка, содержащий ту же информацию, что и список подписчиков. Он должен быть заверен с точки зрения его полноты, объективности информации и достоверности секретарем банка.

Из основного капитала не могут производиться никакие выплаты до того, как будут получены все средства по подписке и сертификат об оплате будет утвержден Управлением Контролера ден. обращения.

10. После получения извещения об одобрении указанных выше документов должны быть разосланы уведомления о времени и месте проведения первого собрания акционеров. Форма уведомления о собрании акционеров, извещения для получения доверенности на голосование и самой доверенности должны быть представлены в региональное управление Контролера ден. обращения и одобрены им до рассылки этих уведомлений акционерам. Сертификаты акций должны выпускаться только после открытия банка для ведения операций. На первом собрании акционеров должны быть решены следующие вопросы:
    а. Выборы совета директоров сроком на один год и до новых выборов и введения в должность их преемников. Утверждение региональным администратором каждого директора, к-рый до этого момента не утвержден региональным управлением, если это необходимо.
    б. Утверждение сметы организационных расходов и долговых обязательств, к-рые должны быть возмещены или оплачены из основного капитала.
    в. Ратификация устава, сертификата об организации и всех офиц. постановлений учредителей, временных директоров и должностных лиц с момента создания банка.
    г. Др. вопросы, к-рые могут быть поставлены перед собранием.
11. После первого собрания акционеров должно быть проведено организационное собрание директоров для рассмотрения следующих вопросов:
    а. Принятие присяги директоров и утверждение списка директоров.
    б. Назначение должностных лиц.
    в. Назначение постоянных комитетов.
    г. Ратификация устава.
12. Сразу после первого собрания акционеров и директоров следующие документы должны быть посланы региональному администратору:
    а. Протоколы собрания акционеров.
    б. Утвержденный список директоров.
    в. Присяги директоров.
    г. Протоколы собрания директоров.
13. Совет должен в этот момент избрать оставшуюся часть руководящего состава для представления на утверждение в региональное управление нац. банками. Каждый кандидат на руководящую должность обязан представить конфиденциальную биографию и свои фин. отчеты, а также договориться о собеседовании в региональном управлении. Все директора и должностные лица должны заполнить форму CC-9030-29 и соответствующие формы, вносимые в картотеку банка.
14. Совет должен представить схему, если она не была представлена ранее, страхования от фин. потерь, связанных со злоупотреблением служащих, к-рая начнет действовать со дня открытия банка. Такая информация должна быть предоставлена по крайней мере за 30 дней до предполагаемого открытия банка.

15. Когда банк будет готов к началу деятельности, назначается ревизор нац. банка для посещения банка и проверки его полной готовности к открытию. Ревизор должен проанализировать документы, внесенные в список подлежащих анализу перед открытием, а также рассмотреть др. вопросы, к-рые он сочтет необходимым. После проверки ревизор должен встретиться с руководством банка для ознакомления его с результатами проверки. Существенные недостатки должны быть исправлены до открытия банка.
16. После уведомления ревизора о наличии соответственно разработанных методики и политики деятельности банка и о получении двух экземпляров следующих документов в должной форме выдается сертификат вышестоящего органа на банковскую деятельность (лицензия).
    а. Извещение от федерального резервного банка об оплате новым банком подписных акций федерального резервного банка.
    б. Подробный перечень всех платежей.
    в. Подробный список всех видов организационных расходов, по к-рым банк взял обязательства, но не произвел оплату.
    г. Сверка платежей, сделанных из акционерного капитала, с суммой на счете организующегося банка в банке-депозитарии с соответствующей записью о неоплаченных чеках.
    д. Конкретную дату открытия банка и подтверждение его точного адреса, включая почтовый индекс. Эта информация должна быть предоставлена не менее чем за две недели до запланированной даты открытия.
17. После открытия банка для ведения операций должны быть произведены следующие действия:
    а. Сертификаты акций должны быть выданы акционерам.
    б. Региональное управление должно быть информировано телеграммой о дате начала деятельности банка.
    в. Текст лицензии должен быть опубликован в городской газете или газете графства, где расположен банк, не менее одного раза в неделю в течение девяти недель после даты открытия банка. После выполнения требований о публикации заверенный документ о факте публикации лицензии должен быть оформлен и передан региональному управляющему нац. банков.
    г. Отчет о мерах безопасности должен быть представлен региональному управляющему по форме СС-9030-01.

Большинство бух. фирм разработало свою форму цикла организации банков, предназначенную главным образом для: а) анализа системы их внутреннего контроля; б) исполнения требуемых от них аудиторских анализов и тестов. Прилагаемая схема Концепции цикла банковской организации показывает, как эта концепция может помочь в построении окончательной организационной структуры банка. Схема построена на: а) циклах, к-рые применимы в настоящий момент или в будущем в отношении специфических банковских операций; б) передаче подразделениям полномочий и ответственности за каждый цикл; в) развитии и внедрении эффективных систем внутреннего контроля, основанных на пунктах а) и б). Концепция цикла основана на пяти задачах контроля: разрешение, осуществление операции, классификация, обоснование и оценка. Концепция циклов призвана обеспечить должные права и обязанности каждого банковского подразделения, вида деятельности, функции, банковского продукта, услуг или организационной единицы (т. е. отдела, департамента). Концепция также призвана гарантировать наличие на месте и функционирование устойчивых систем внутреннего контроля.

(Адаптировано из William T. Thornhill's *Effective Risk Management,* BAI.)

См. НАЦИОНАЛЬНАЯ БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА; ПРАВИЛА ВНУТРЕННЕГО РАСПОРЯДКА; УСТАВ АКЦИОНЕРНОЙ КОМПАНИИ.

ОРГАНИЗАЦИЯ БРОКЕРСКОЙ ФИРМЫ (BROKERAGE OFFICE ORGANIZATION). Полностью укомплектованная и оборудованная фондовая комиссионная фирма включает следующие подразделения:

1. Клиентский зал, в к-ром находятся табло котировок по всем активным акциям, тикеры по акциям и облигациям различных бирж, доска бюллетеней и информационные телетайпы, а также сотрудники, принимающие приказы и предоставляющие информацию.
2. Отдел телефонной связи для предоставления справок и принятия приказов к исполнению от тех, кто не может лично присутствовать в клиентском зале.
3. Отдел корреспонденции для обработки приказов и запросов, получаемых по почте.
4. Частная электронная система (для домов, имеющих такую связь) для соединения головной конторы с отделениями и корреспондентами и предназначенная для приема приказов, котировок и новых данных.
5. Статистический отдел для предоставления информации и цифровых данных для всех корпораций, чьи акции или облигации включены в листинг.
6. Отдел приказов, к-рый передает приказы из конторы в торговый зал биржи для исполнения, ежемесячно отчитывающийся об их исполнении, котировках и еще не исполненных приказах.
7. Бух. отдел, к-рый:
    а. осуществляет расчеты по приказам на покупку и продажу и делает разноску этих данных после выполнения приказа, а также отправляет почтовые уведомления об их исполнении;
    б. регистрирует получение и выплату наличных средств;
    в. регистрирует ссуды банков под соответствующее обеспечение, а также замены обеспечений и сопоставляет их, инкассирует и выплачивает суммы дивидендов и купонов;
    г. регистрирует получение, поставку и перевод ценных бумаг, купленных и проданных через Фондовую клиринговую корпорацию или непосредственно;
    д. ведет журналы клиентов, вычисляет размеры маржи и посылает уведомления о марже, когда возникает необходимость в дополнительных суммах, требуемых для защиты капитала клиента;
    е. составляет ежемесячные отчеты.

Надзор за бух. отделом осуществляет кассир, к-рый отвечает за наличность, ссуды, получение и поставки ценных бумаг.

ОРГАНИЗАЦИЯ ЕВРОПЕЙСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА (ОЕЭС) (ORGANIZATION FOR EUROPEAN ECONOMIC COOPERATION). Эта организация была заменена впоследствии ОРГАНИЗАЦИЕЙ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА и РАЗВИТИЯ (ОЭСР). Нижеследующее приводится как историческая справка.

Эта постоянная организация (западно-. - *Прим. науч. ред.)* европейских стран, получающих помощь от США, возникла на базе Комитета европейского экон. сотрудничества, созданного 12 июля 1947 г. на конференции 16 стран, к-рым США оказывали помощь. Комитет изучал потребности соответствующих стран и представлял свой отчет в соответствии с программой восстановления Европы ("планом Маршалла").

Официально организация была создана в соответствии со специальным уставом, принятым в Париже 16 апреля 1948 г.; ее структура включала:

1. Совет, состоящий из всех членов (18 европейских стран, включая Западную Германию) и возглавляемый председателем и двумя вице-председателями;
2. Исполнительный комитет в составе 7 членов, ежегодно назначаемых советом;
3. Генерального секретаря, его первого и второго заместителей; всех их назначал совет.

Принято считать, что ОЕЭС оказалась в центре европейского движения экон. сотрудничества и сыграла жизненно важную роль в восстановлении экономики Западной Европы.

Принудительный характер носили правила по либерализации торговли, сократившие торговые ограничения между членами организации. В 1950 г. члены ОЕЭС создали Европейский платежный союз (ЕПС), служивший клиринговым и кредитным механизмом по обслуживанию сделок между этими странами; после введения конвертируемости валют для нерезидентов в большинстве стран - членов ЕПС был заменен Европейским валютным соглашением (1958 г.), на основе к-рого созданы Европейский фонд (для предоставления специальных краткосрочных кредитов странам-членам в целях покрытия временного дефицита платежного баланса) и многосторонняя система расчетов, участники к-рой имеют возможность урегулировать взаимные требования и обязательства либо (децентрализованно. - *Прим. науч. ред.)* через рыночный механизм, либо через эту систему в конце каждого месяца. Деятельность ОЕЭС распространялась на различные общества совместных экон. интересов стран-членов, включая разработку стабилизационных программ и их выполнение (напр., для Турции и Испании, ставшей с 20 июля 1959 г. восемнадцатым членом ОЕЭС). Естественным итогом деятельности ОЕЭС стало создание Европейского экон. сообщества (Общего рынка) в 1957 г. Европейское производственное агентство, созданное в 1953 г. как орган оперативного управления ОЕЭС, первоначально было нацелено на содействие росту производительности в промышленности и с. х. Европы, но позже переориентировалось на организацию и осуществление исследовательских программ и предоставление разнообразной помощи странам-членам экономически менее развитым.

ОРГАНИЗАЦИЯ ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ (LOAN ORIGINATION). Развивающийся вторичный рынок кредитных услуг способствовал формированию нового типа учреждения по жилищному кредитованию. В конце 80-х гг. возникли компании, специализирующиеся на предоставлении кредитов, но не обслуживающие их в дальнейшем. Некоторые традиционные кредиторы продали или закрыли свои кредитные учреждения, сохранив только функции обслуживания жилищных кредитов.

Кредиторы, не обслуживающие этот кредит, классифицируются следующим образом:

1. Кредитные брокеры - передают права кредитовать и обслуживать ссуды, взимая комиссионное вознаграждение.
2. Корреспонденты, к-рые предоставляют кредиты и продают, взимая маржую. Существует мнение, что примерно '/з членов Ассоциации банков ипотечного кредита не обслуживают кредиты.

Согласно указанию № 91 Совета по стандартам фин. учета "Учет невозмещаемых комиссионных и издержек, связанных с предоставлением или приобретением ссуд, и первоначальные прямые расходы на аренду" требует, чтобы большая часть комиссионных расходов по организации кредитования была рассредоточена между кредиторами на весь срок кредита и не учитывалась при определении размера текущих доходов. Существенные суммы прямых и косвенных расходов, не являющихся дополнительными, должны быть отнесены к текущим расходам. Для ипотечного банкира доходы в форме комиссии за предоставление кредитов отражаются в учете текущей деятельности, поскольку ссуды быстро продаются на вторичном ипотечном рынке.

Технический бюллетень № 87-3 ужесточил правила бухучета по определению минимальной комиссии за обслуживание ссуд при определении прибылей или убытков от продажи пакета ссуд при сохранении продавцом прав на обслуживание.

ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ (UNITED NATIONS). Международная организация, созданная в соответствии с уставом ООН, проект к-рого был принят правительствами, представленными на Конференции по международной организации в Сан-Франциско. Устав был подписан 26 июня 1945 г. и вступил в силу 24 октября 1945 г., когда было достигнуто требуемое количество стран, подписавших уставные документы о ратификации и присоединении. В 1992 г. членами ООН являлись 175 гос-в, в т. ч. 51 страна-учредитель.

ООН расположена в Нью-Йорке. Офиц. языки ООН - арабский, китайский, английский, французский, русский и испанский. Членство в ООН открыто для всех миролюбивых наций; вопрос о приеме в члены ООН решается Генеральной Ассамблеей по рекомендации Совета Безопасности.

СССР стал членом ООН 24 октября 1945 г. В письме от 24 декабря 1991 г. Б. Ельцин, президент Российской Федерации, информировал генерального секретаря Жавьера Переса де Куэльяра, что с согласия стран Содружества Независимых Государств, членство Советского Союза в Совете Безопасности и всех др. органах Организации Объединенных Наций перешло к Российской Федерации. В соответствии с заявлением президента Ельцина Российская Федерация полностью сохраняет ответственность по всем правам и обязательствам бывшего Советского Союза в соответствии с Уставом ООН.

Цели ООН, изложенные в Уставе: поддержание мира и безопасности во всем мире; работа над установлением дружественных отношений между нациями; достижение международного сотрудничества в решении экон., социальных, культурных и гуманитарных проблем и в поощрении уважения к правам человека; ООН также должна являться центром согласования действий наций в достижении этих общих целей.

Основные органы ООН.

1. **Генеральная Ассамблея.** Все страны, входящие в ООН, являются членами Генеральной Ассамблеи. Ее функции: рассмотрение и обсуждение любого вопроса в рамках устава и принятие рекомендаций в адрес членов ООН и др. ее органов. Она одобряет бюджет организации, расходы к-рого распределяются между членами в соответствии с решением Генеральной Ассамблеи.
2. **Совет Безопасности.** Совет Безопасности состоит из 15 членов, из них пять - Китай, Франция, Россия, Великобритания и Соединенные Штаты - являются постоянными членами и избираются ежегодно. Десять непостоянных членов избираются Генеральной Ассамблеей на двухлетний срок. Совет действует от лица членов ООН в целях поддержания мира и безопасности во всем мире.
3. **Экономический и социальный совет.** Этот орган несет ответственность при содействии Генеральной Ассамблеи за экон. и социальные программы ООН.
4. **Совет** по **опеке.** Этот совет рассматривает сообщения члена, управляющего подопечной территорией, изучает ходатайства жителей подопечной территории, осуществляет периодические инспекционные посещения подопечной территории.
5. **Международный** суд. Суд - основной судебный орган ООН. Расположен в Гааге, Нидерландах. Все члены ООН являются, тем самым, сторонами согласно уставу суда. Юрисдикция суда включает все случаи, к-рые стороны относят к его компетенции, все вопросы, специально предусмотренные в уставе ООН или в действующих соглашениях и конвенциях. Суд состоит из 15 судей. Они избираются на девятилетний срок Генеральной Ассамблеей и Советом Безопасности, голосующими независимо, и могут быть переизбраны.
6. **Секретариат.** Секретариат включает генерального секретаря и его штат. Генеральный секретарь назначается Генеральной Ассамблеей по рекомендации Совета Безопасности. Генеральный секретарь является главным административным чиновником ООН. Он может вынести на рассмотрение Совета Безопасности любой вопрос, угрожающий поддержанию мира и безопасности во всем мире.

См. ВСЕМИРНАЯ ДЕКЛАРАЦИЯ ПРАВ ЧЕЛОВЕКА.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Annual Review of United Nation Affairs. Oceana Publishing, Inc. Dobbs Ferry, NY. Annual.
UNITED NATIONS. *Annual Report*.
———. *United Nations: Image and Reality*.
UNITED NATIONS PUBLICATIONS, New York, NY:
Basic Facts about the United Nations.
Current Bibliographical Information.
Demographic Yearbook.
Everyone's United Nations.
Industrial Statistics Yearbook.
International Trade Statistics Yearbook.
National Accounts Statistics.
Your United Nations.
UN Chronicle.
United Nations Publications in Print; Check List: English. Annual Catalog.
World Statistics in Brief.
United Nations Chronicle.

ОРГАНИЗАЦИЯ ПРОИЗВОДСТВА (INDUSTRIAL ORGANIZATION). Сфера научных исследований и преподавательской деятельности в экон. теории. Согласно Ф. М. Шереру (F. M. Scherer), сам термин О.п. весьма интересен тем, что из него непосвященный, как правило, не в состоянии понять, о чем же, собственно, идет речь". Содержанием этого понятия являются не вопросы организации промышленных предприятий, а то, как эта организация влияет на взаимодействие потребителей и производителей.

ОРГАНИЗАЦИЯ СТРАН - ЭКСПОРТЕРОВ НЕФТИ (ОПЕК) (ORGANIZATION OF PETROLEUM EXPORTING COUNTRIES - OPEC). Дополнительным толчком к созданию ОПЕК 14 ноября 1960 г. в Багдаде стало решение одной из гигантских "Семи сестер" ("Экссон", "Тексако", "Сокал", Талф", "Мобл", "Бритиш Петролеум" и "Шелл") снизить объявленные цены за баррель арабской нефти на 7,5%, что вело к потерям ок. 30 млн дол. от суммы поступлений, или 10%, только для Саудовской Аравии; а также настойчивость доктора Хуана Переса Альфонсо, министра нефтяной промышленности Венесуэлы, призывающего к объединению нефтедобывающих стран с целью контроля над поставками на основе успешного примера Техасской ж.-д. комиссии.

Вначале была поставлена цель восстановления умеренных цен, соответствующих их уровню в 1960 г., на закупки сырья нефтяными компаниями; организация не стремилась к директивному распределению квот среди стран-участниц, хотя впоследствии на встречах стран ОПЕК (штаб-квартира в Вене) предпринимались попытки заключения согласий по ценам и квотам. Но явно агрессивный характер ОПЕК приобрела еще до эмбарго 1973-1974 гг. на поставки в США, Голландию и Данию, когда угрожала прервать поставки в 1967 г. и приняла соглашение о повышении цен. Следом за войной в Йом Кипуре произошла встреча стран ОРГАНИЗАЦИИ АРАБСКИХ СТРАН - ЭКСПОРТЕРОВ НЕФТИ 16 октября 1974 г. в Кувейте, в это время страны ОПЕК утвердили за собой право нефтяных компаний на установление объявленных цен и заключили соглашение о сокращении нефтедобычи, демонстрируя т. о. способность контролировать цены и поставки на протяжении транспортных линий картеля.

Совокупное активное сальдо текущего платежного баланса 1974-1981 гг. таких стран ОПЕК, как Кувейт, Ливия, Оман, Саудовская Аравия и Объединенные Арабские Эмираты, составило ок. 350 млрд дол. по сравнению с 38 млрд дол., приходящимися на др. страны ОПЕК (Алжир, Эквадор, Габон, Индонезия, Иран, Ирак, Нигерия и Венесуэла). Давление этого активного сальдо на страны-импортеры вызвало значительные перекосы в их платежных балансах, в неполной мере возмещаемые притоком капиталов из стран ОПЕК, размещаемых в форме краткосрочных и долгосрочных инвестиций и банковских депозитов на привлекательных ден. рынках и рынках капиталов США и Великобритании с последующим рециклированием этих средств в гос-ва, не относящиеся к нефтедобывающим странам.

Помимо использования активного сальдо платежного баланса стран ОПЕК для инвестиции на мировых ден. рынках и рынках капиталов меньшая его часть может использоваться для трансформации долгосрочных вложений в краткосрочные в целях облегчения их репатриации при необходимости. На долларовые вложения приходится 75% резервов ОПЕК.

В начале 80-х гг. цена на сырую нефть поднялась в США почти до 36 дол. за баррель. Экон. спад и сокращение спроса на нефть вызвали падение цен на сырую нефть и нестабильность в ОПЕК. В 1989 г. ОПЕК не играла существенной роли на мировом рынке нефти.

БИБЛИОГРАФИЯ:
ORGANIZATION PETROLEUM EXPORTING COUNTRIES. *Annual Review and Record*.

ОРГАНИЗАЦИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И РАЗВИТИЯ (ОЭСР) (ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT). Правопреемница ОРГАНИЗАЦИИ ЕВРОПЕЙСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА (ОЕЭС) была создана 1 сентября 1961 г., когда была ратифицирована соответствующая конвенция, подписанная в Париже 15 декабря 1960 г. Штаб-квартира ОЭСР находится в Париже. С 1981 г. ее членами являются все 18 европейских стран, участвующих ранее в ОЕЭС (Австрия, Бельгия, Дания, Франция, ФРГ, Греция, Исландия, Ирландия, Италия, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Португалия, Испания, Швеция, Швейцария, Турция и Великобритания). Канада, Соединенные Штаты, Австралия, Финляндия, Япония, Новая Зеландия и Югославия входят как ассоциированные члены. Эта организация построена по образцу ОЕЭС; руководящим органом является совет министров, решение к-рого по какому-либо вопросу должно быть единодушным. Комитеты ОЭСР включают: Комитет по экон. политике, Комитет по наблюдению за экономикой и развитием, Торговый комитет и Комитет по платежам (ЕВРОПЕЙСКОЕ ВАЛЮТНОЕ СОГЛАШЕНИЕ было продолжено в рамках ОЭСР для некоторых ее членов, без США и Канады). Деятельность этих комитетов сосредоточена в определенных областях и направлена на достижение основных целей ОЭСР:

1. Оказание помощи странам-членам в достижении наивысших устойчивых темпов экон. роста и занятости, повышение жизненного уровня при одновременном поддержании фин. устойчивости;
2. Содействие стабильному экон. росту как стран-членов, так и не членов ОЕЭС в процессе экон. развития;
3. Содействие развитию мировой торговли на многосторонней недискриминационной основе в соответствии с существующими международными обязательствами.

Текущие цели включают совершенствование и расширение практики ОЕЭС по консультированию стран-членов по вопросам экон. политики, при этом особое внимание уделяется гармонизации нац. политики и общих интересов. ОЭСР сохраняет правила ОЕЭС, касающиеся "невидимых" операций платежного баланса и движения капиталов, предусматривалось также распространение обязательств членов по соблюдению правил на операции со всеми членами МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА. При создании ОЭСР действие правил ОЕЭС о либерализации торговли уже заканчивалось.

Особый упор ОЭСР делает на экон. рост и развитие. Поэтому она сохранила Группу содействия развитию, созданную ОЕЭС в 1960 г., превратив ее в Комитет содействия развитию, деятельность к-рого связана с определением политики и направлений помощи наименее развитым странам.

ОРДЕР РАСХОДНЫЙ (CHARGE TICKET). Банковский документ бух. оформления или первичный документ, содержащий пол-

ное детальное описание операции, ведущей к дебетовой проводке по счету в главной бух. книге.

ОРЕЛ (EAGLE). Амер. золотая монета. Весила 258 гранов, проба - 0,900. Чеканка прекращена в 1933 г. Закон о золотых резервах от 30 января 1934 г. установил, что золотые монеты более чеканиться не будут.

См. МОНЕТЫ ЗОЛОТЫЕ; ДЕНЬГИ США.

ОРИГИНАЛ ВЕКСЕЛЯ (ORIGINAL BILL). Один из двух экземпляров выписанного ин. чека или переводного векселя - оригинал (а не дубликат) или первый (а не второй) экземпляр.

См. ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ.

ОРИЕНТАЦИЯ НА ПРИБЫЛЬ (PROFIT MOTIVE). Основной движущий мотив для предпринимателей при производстве товаров и оказании услуг. О. на п. приводит в движение всю систему свободного предпринимательства. В условиях чистой конкуренции экон. прибыль является результативной, подвижной и непостоянной. В этом смысле прибыль представляет собой доход, остающийся за вычетом как ден. затрат, так и предполагаемых издержек, включающих номинальную прибыль, к-рая рассматривается как стоимость услуг предпринимателя. Сумма прибыли постоянно изменяется и различна для разных фирм. Долгосрочные тенденции в экономике ведут к сокращению или исчезновению экон. прибыли. В случае преобладания убытков действие рыночных механизмов побуждает к проведению изменений, к-рые могут восстановить рентабельность.

См. КАПИТАЛИЗМ; СИСТЕМА СВОБОДНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА.

ОСВОБОЖДЕНИЕ (ACQUITTANCE). Письменный документ, к-рый освобождает лицо от уплаты долга или от исполнения обязательств по договору или иным соглашениям.

ОСВОБОЖДЕНИЕ ДОМАШНЕГО ИМУЩЕСТВА ОТ ВЗЫСКАНИЯ ПО ДОЛГАМ (HOMESTEAD EXEMPTION). Сумма денег или иные активы, переданные или предоставленные должнику за счет поступлений от продажи его жилья, если оно было продано кредиторами с целью погашения долга.

В случае банкротства освобождение от взыскания по долгам относится к имуществу, подлежащему освобождению по Закону о банкротстве. Такое освобождение от взыскания относится к реальному или персональному имуществу должника, используемому в качестве жилья и стоимостью до 7,5 тыс. дол., а также к месту погребения. Освобождение от взыскания долга относится к арендованной собственности, передвижным домам, а также к выгоде, получаемой собственником-бенефициаром от земельных трастов. Муж и жена, подав совместное прошение, могут сохранить себе имущество, к-рым они совместно владеют и используют в качестве жилья, стоимостью до 15 тыс. дол. В результате принятия в 1984 г. поправки к Закону о банкротстве максимальная сумма освобождения от взыскания долга, используемая не с целью сохранения жилья, а с целью сохранения иного имущества, была снижена до 3750 дол.

"ОСЕДЛАТЬ РЫНОК" (STRADDLE THE MARKET). Выражение, означающее одновременные покупку и продажу акций на срок. Используется как форма хеджирования - страхования риска изменений курса акций. Если у инвестора "длинная" позиция по одним акциям и "короткая" по др., то в случае общего понижения курса акций его потери от купленных акций будут приблизительно компенсированы за счет прибыли от акций, проданных БЕЗ ПОКРЫТИЯ ("КОРОТКОЙ" ПРОДАЖИ).

ОСТАТКИ КОМПЕНСАЦИОННЫЕ (COMPENSATING BALANCES). Остаток на текущем счете заемщика или клиента, к-рый он обязуется держать в банке в целях компенсации расходов по его обслуживанию. Не приносящая процентов сумма находится в распоряжении банка, что позволяет ему покрывать свои операционные расходы и часть стоимости кредитных ресурсов. Покупка депозитного сертификата с нулевым процентом вместо открытия текущего счета является способом обеспечения того, чтобы остаток не использовался для банковских операций, а также для уменьшения резервных требований.

Практика требования от клиентов К.о., некогда весьма распространенная, почти исчезла в середине 70-х гг., когда многие региональные банки столкнулись с ослаблением спроса на ссуды и убедились, что К.о. менее выгодны, чем взимаемые с клиентов комиссионные за обслуживание.

ОСТАТОК (REST). Название, данное счету избыточного капитала, к-рый указывается в публикуемой отчетности Банка Англии. В балансах др. английских банков этот счет называется "резервным фондом" и соответствует счетам совокупного избыточного капитала и нераспределенной прибыли банков США.

ОСТАТОК НА БАНКОВСКОМ СЧЕТЕ (BANK BALANCE). Термин имеет следующие значения:

1. Сумма на кредите банковского счета вкладчика, к-рую он может снять со счета.
2. Разница между общим дебетом и кредитом против или в пользу банка в клиринговой палате, т. е. дебетовый или кредитовый остаток данного банка в клиринговой палате.

ОСТАТОК СВОБОДНЫЙ (FREE BALANCE). Минимальный О.с. на текущих счетах или счетах, к-рые не дают право рассчитывать на получение ссуд, соответствует среднему остатку на счетах, дающих право на получение ссуд, и представляет собой ту минимальную сумму, к-рую вкладчик по требованию банка должен держать на своем счете. При расчете платы за обслуживание текущих счетов большинство банков устанавливают, скажем, ставку 10 центов в месяц за каждые 100 дол. минимального месячного остатка, что представляет собой текущую ставку инвестиционного кредита за счет использования депозитов до востребования.

См. ПРАВИЛО ДВАДЦАТИ ПРОЦЕНТОВ.

ОСТАТОК СРЕДНИЙ (AVERAGE BALANCE). По ссудному счету О.с, поддерживаемый заемщиками против ссуды или КРЕДИТНОЙ линии, к-рый является основным показателем прибыльности счета для банка, так же, как и минимальный свободный остаток в случае обычного чекового (не ссудного) счета. Обычно банки просят заемщиков сохранять на депозите ок. 20% заимствованных средств для того, чтобы поддерживать относительный баланс между выданным кредитом и наличными остатками и обеспечивать потребности в наличных со стороны др. клиентов-заемщиков.

См. ОСТАТКИ КОМПЕНСАЦИОННЫЕ; ПРАВИЛО ДВАДЦАТИ ПРОЦЕНТОВ.

"ОТВАЛИВШЕЕСЯ ДНО" (BOTTOM DROPPED OUT). Резкое падение цен в момент, когда рынок уже находится на "дне" или приближается к нему, т. е. к самому низкому уровню, что создает паническую ситуацию.

ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ОГРАНИЧЕННАЯ (LIMITED LIABILITY). Ответственность акционеров обычной корпорации распространяется не дальше выплаты номинала выпущенных и ранее не погашенных акций. Этот ограниченный характер ответственности является одним из главных преимуществ корпоративной организации предпринимательской деятельности. Однако даже для корпораций с О.о. законодательства штатов предусматривают обязанность владельцев не полностью оплаченных акций отвечать в пределах невыплаченной суммы перед кредиторами корпорации за ее долги, возникшие в течение того времени, когда акционер вла-

дел этими акциями. Законы некоторых штатов, в т. ч. Нью-Йорка, предусматривают, что акционеры акционерных компаний несут солидарную ответственность за выплату задолженности компании ее рабочим, наемным служащим и обслуживающему персоналу, за исключением лиц, заключивших с данной компанией контракт на выполнение ею определенных работ на отдельно оговоренных условиях. Одно время в отношении нац. банков, банков штатов и трастовых компаний практиковалось УДВОЕННОЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО, при к-ром акционеры рисковали не только потерей своего первоначального вклада, но и начетами в размере номинальной стоимости своих акций. В соответствии с Законами о банковской деятельности 1933 и 1935 гг. двойная ответственность для акционеров нац. банков была ликвидирована, и многие штаты приняли аналогичные законы для банков штатов и трастовых компаний.

См. КОМПАНИЯ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ.

ОТВЕТСТВЕННОСТЬ СОЛИДАРНАЯ И ИНДИВИДУАЛЬНАЯ (JOINTLY AND SEVERALLY). В тех случаях, когда в векселе, ипотечной закладной или облигации, подписанных несколькими лицами, содержатся слова "мы солидарно и по отдельности обязуемся уплатить", каждый из подписавших несет индивидуальную ответственность за всю сумму. В этом отличие такой ценной бумаги от долгового обязательства с формулировкой "мы солидарно (совместно) обязуемся выплатить". В таком случае подписавшие несут только совместную ответственность, но не индивидуальную.

ОТДЕЛЕНИЕ КАЗНАЧЕЙСТВА (SUBTREASURY) Один из филиалов Казначейства США, выполняющий фин. операции такого же характера, что и Казначейство США, под руководством помощников Казначея. В соответствии с постановлением Конгресса от 29 мая 1920 г., функционирование О.К. как части фин. системы должно было завершиться 30 июня 1921 г. О.К. были расположены в Нью-Йорке, Балтиморе, Бостоне, Чикаго, Цинциннати, Новом Орлеане, Филадельфии, Сент-Луисе и Сан-Франциско. В соответствии с вышеупомянутым законом эти девять О.К. были закрыты, и их функции были переданы различным федеральным резервным банкам, к-рые продолжают их фин. операции.

См. КАЗНАЧЕЙСТВО.

ОТДЕЛЬНАЯ ПАРТИЯ ИЗДЕЛИЙ (JOB LOTS). При товарообмене этим термином обозначаются меньшие партии изделий, чем обычно принято при заключении сделок. В торговле зерном обычной, или стандартной, единицей, применяемой в контрактах, являются 500 бушелей, но иногда зерно продается и в единицах по 1000 бушелей (отдельные партии). Исключение составляет овес, для к-рого минимальная партия установлена в 2000 бушелей. Торговля отдельными партиями ведется отдельно от купли и продажи в рамках стандартных сделок, и соответственно раздельно производится оплата. Т. о., пять отдельных партий оплачиваются иначе, чем одна стандартная партия зерна, или наоборот. Комиссионные при продаже отдельными партиями пропорционально выше, чем при стандартной сделке.

См. БИРЖИ ТОВАРНЫЕ; ЧИКАГСКАЯ ТОВАРНАЯ БИРЖА.

ОТКАЗ (REPUDIATION). Преднамеренное нежелание платить долг; уклонение от выполнения обязательства или контракта в отличие от неизбежного неплатежа в силу обстоятельств *{см.* НЕВЫПОЛНЕНИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, НЕПЛАТЕЖИ). О. может быть частичным или полным. Это понятие обычно применяется к неоплате правительством или его подразделениями долга по облигациям. Если суверенные власти, напр, правительство страны или штат, отказываются от оплаты своих долгов, то граждане, купившие их облигации, не имеют права обратиться за помощью в суд, т. к. это невозможно без согласия этих суверенных властей. Тем не менее муниципалитет может быть привлечен к суду.

Хотя правительство страны и может отказаться от своих обязательств, примеров этого очень мало. США еще ни разу не отказывались платить по своим облигациям. Несколько штатов и некоторые округа были обвинены в отказе от оплаты, основным доводом в оправдание была ссылка на незаконность эмиссии. Лоуренс Чемберлен указывал на два периода отказа от уплаты долгов в США. Первый, с 1837 по 1844 гг., был связан с депрессией, последовавшей за паникой 1837 г., а второй, с 1870 по 1884 гг., характеризуется как "период недобросовестности". В период депрессии 30-х гг. число неплатежей местных органов власти составило ок. 3000.

ОТКАЗ ОТ ОПРОТЕСТОВАНИЯ (WAIVER OF PROTEST). *См.* ОТКАЗ ОТ ПРОТЕСТА.

ОТКАЗ ОТ ПЛАТЕЖА (DISHONOR). Неспособность или отказ векселедателя или акцептанта переводного векселя оплатить его при наступлении срока платежа, а также отказ банка-трассата оплатить чек клиента. Это называется "отказ от платежа". Неспособность или отказ своевременно акцептовать переводной вексель называется отказом от акцепта.

Отказ фиксируется в том случае, когда документ предъявлен должным образом, но получен отказ его акцептовать или оплатить, либо акцепт или оплата не могут быть произведены в установленный срок, либо - в случае с инкассо банка - если данный инструмент возвращается к предельному сроку - 24 часам (определенному в ст. 4-301 Единообразного торгово-коммерческого кодекса); либо по предъявлении выдвигается обоснованный отказ, и инструмент должным образом не акцептуется или не оплачивается (ст. 3-507 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

При условии получения необходимого уведомления об О. от п. и протесте держатель имеет право немедленно обратить взыскание на векселедателей и индоссантов (ст. 3-507 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

Уведомление об отказе может быть выдано в любой разумной форме. Оно может быть устным или письменным и содержать условия, определяющие документ и причины отказа оплатить его. Уведомление об О. от п. может быть выдано любому лицу, несущему ответственность по данному платежному документу перед его держателем или лицом, выступающим от имени такового, либо любой стороне, получившей уведомление, либо любой стороне, к-рую можно принудить оплатить данный инструмент (ст. 3-508 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

Для взыскания платежа со сторон, ответственных во вторую очередь по любой тратте, выданной или подлежащей оплате за пределами штатов или территорий США и округа Колумбия, требуется протест О. от п., если данный отказ не мотивирован. Держатель может по своему усмотрению опротестовать любой О. от п. (ст. 3-501(3) Единообразного торгово-коммерческого кодекса). Хотя протеста может не потребоваться, протест, заверенный нотариально, будет первостепенным доказательством случаев предъявления иска по данному документу.

См. СВИДЕТЕЛЬСТВО О НОТАРИАЛЬНОМ ПРОТЕСТЕ.

Банк отказывает в оплате чека при следующих условиях: если трассант дал приказ о приостановке платежа; при возникновении какой-либо ошибки или несоблюдении формальностей, напр, при недостатке средств, ошибочном указании более поздней даты и т. п. *{см.* НАРУШЕНИЯ НОРМ); ПО получении приказа о наложении ареста на имущество данного лица; при уведомлении о смерти трассанта; а также по получении уведомления о банкротстве трассанта, в каковом случае его средства передаются в трастовое управление или находятся в ожидании судебного решения. Отказ банка заверить чек не является актом О. от п.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ; ЧЕК ПОДТВЕРЖДЕННЫЙ.

ОТКАЗ ОТ ПРАВА. Термин имеет следующие значения:

1. RELEASE. В общем виде это отказ или освобождение от какого-либо права, требования или привилегии как прямо вы-

раженное, так и подразумеваемое или же возникающее в силу закона. Закладная на недвижимость считается выполненной в результате удовлетворения залоговых требований, выплаты по закладной или своевременном предложении платежей (что аннулирует право требования залога и прекращает начисление процентов, хотя это и не означает погашения долга по закладной); при одновременном соединении у одного лица права на процент по закладной и права собственности на заложенный земельный участок, при аннулировании закладной в результате ее приобретения собственником заложенного участка земли или по истечении срока закладной. Освобождение от обязательств по закладной или их удовлетворение регламентировано законодательно в штате Нью-Йорк и производится путем составления акта о передаче права собственности (правового титула) в соответствии с Законом о регистрационных записях.

2. WAIVER. Добровольное неиспользование или отказ от законных прав.

См. ОТКАЗ от ПРОТЕСТА; ОТКАЗ ОТ ПРОТЕСТА ВЕКСЕЛЯ; ОТКАЗ ОТ УВЕДОМЛЕНИЯ.

ОТКАЗ ОТ ПРОТЕСТА (PROTEST WAIVED). Если на обращающемся документе индоссамент отсутствует или если индоссант написал "от протеста отказываюсь" или что-либо имеющее аналогичный смысл над своей подписью как индоссанта данного инструмента, то для привлечения индоссанта к ответственности нет необходимости совершать протест. Если О. от п. содержит сам документ, то он распространяется на все стороны. В соответствии с пунктом 13 Закона о ФРС, если векселя переучитываются банком-членом в федеральном резервном банке, то они должны иметь индоссаменты этого банка с указанием на О. от п.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (Пункт 3-511 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

ОТКАЗ ОТ ПРОТЕСТА ВЕКСЕЛЯ (WAIVER OF DEMAND) Если вексель не оплачен, то для привлечения к ответственности сторон, несущих вторичную ответственность, требуется предъявление векселя (предъявление векселя для акцептирования, предусмотренное траттой, или если тратта оплачивается не в месте проживания или работы трассата, или дата оплаты зависит от предъявления; или для оплаты с участием какого-либо индоссанта) *(см.* ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (Единообразный торгово-коммерческий кодекс, раздел 3-501). Хотя сторонам, несущим акцессорную (вторичную) ответственность, дано право получить извещение об отказе акцептировать вексель и от оплаты векселя, от этого права можно отказаться (Единообразный торгово-коммерческий кодекс, раздел 3-511).

См. ОТКАЗ ОТ ПРОТЕСТА.

ОТКАЗ ОТ УВЕДОМЛЕНИЯ (WAIVER OF NOTICE). Термин имеет следующие значения:

1. *См.* ОТКАЗ ОТ ПРОТЕСТА.
2. Корпоративные собрания по законам штатов бывают двух основных типов. Заседания директоров включают регулярные (очередные) и специальные (чрезвычайные) заседания (собрания) совета директоров. Согласно законам штатов, в уставе может быть оговорен кворум для заседаний директоров не меньше определенного минимума, напр, одной трети совета, и указаны даты очередных заседаний. Если даты очередных заседаний указаны в уставе, то дополнительное уведомление директоров необязательно. Для специальных заседаний директоров уведомление требуется, но от него могут отказаться. Собрания акционеров подразделяются на ежегодные собрания, специальные собрания, собрания по перевыборам директоров по истечении срока их полномочий и чрезвычайные собрания (собрания, собираемые в связи с обращением в суд системы права справедливости , когда существуют трудности при достижении требуемого "соотношения согласия" вследствие недостаточной активности акционеров при личной явке или направлении своих представителей и т. д.). Для всех этих видов собраний требуется уведомление, но от него можно отказаться, сделав это в письменной форме.

См. СОБРАНИЕ.

ОТКРЫТИЕ (OPENING). Время начала биржевой торговли. Открытие Нью-Йоркской фондовой биржи приходится на 10 часов утра.

ОТКРЫТЫЙ (OPEN). *См.* ЗАКЛАДНАЯ "ОТКРЫТАЯ"; ОПЕРАЦИИ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ; ОТКРЫТИЕ; ПРИКАЗЫ; СТАВКИ ОТКРЫТОГО РЫНКА; СЧЕТ ОТКРЫТЫЙ.

ОТМЕНА ЗОЛОТОГО СТАНДАРТА (GOLD SUSPENSION). *См.* золотой СТАНДАРТ (Отмена золотого стандарта 1931-1932 гг.).

ОТМЕНИТЬ (COUNTERMAND). Отменить приказ, к-рый еще не выполнен.

ОТНОШЕНИЕ (RATIO). Математическое выражение связи между одним количественным показателем и др. Отношение 400 к 200 составляет 2:1, или 2. Если О. представляет какой-то практический интерес, то в этом случае оно должно выражать логическую связь. Напр., имеется взаимосвязь между дебиторской задолженностью и объемом продаж, между чистым доходом и общей суммой активов, а также между текущими активами и текущими пассивами. Анализ О., или коэффициентов, может выявить взаимосвязи, указывающие на наличие определенных условий и тенденций, что часто не достигается путем исследования отдельных компонентов О.

Коэффициенты сами по себе не столь показательны, но значимость их возрастает при сравнении с коэффициентами предшествующих периодов деятельности той же фирмы, коэффициентами др. предприятий той же отрасли и средними показателями по отрасли, к к-рой относится данная фирма.

Целесообразно сгруппировать коэффициенты по областям, к-рые предстоит проанализировать и охарактеризовать. Можно выделить, по крайней мере, три таких области:

1. Краткосрочная ликвидность.
2. Структура капитала и долгосрочная платежеспособность.
3. Доходы и рентабельность.

Под краткосрочной ликвидностью понимается способность фирмы платить по своим текущим обязательствам по мере наступления их сроков. О. текущих активов к текущим обязательствам является важным показателем степени ликвидности фирмы. Оборотный капитал и его компоненты также имеют существенное значение при анализе ликвидности фирмы.

По своей структуре капитал фирмы включает собственные и заемные средства. Их источники и соотношение в значительной мере определяют фин. стабильность фирмы и ее долгосрочную платежеспособность. Уровень капитализации компании обычно зависит от отрасли, ее фин. положения и стратегической линии руководства. Долгосрочный долг и выпуск привилегированных акций оказывают эффект дополнительного "рычага" в структуре капитала. Коэффициенты структуры капитала предоставляют информацию о заемной мощности компании и ее уровне фин. риска. Принятие решений, связанных с осуществлением финансирования, часто предполагает определение форм и методов его осуществления, а также суммы возникающей задолженности.

Операционные коэффициенты и коэффициенты рентабельности отражают результаты коммерческой деятельности предприятия. Многие данные, необходимые для оценки деятельности, берутся непосредственно из отчета о прибылях и убытках, в к-ром подводятся итоги деятельности. Тем не менее деятельность следует связы-

"Р. Н. Сервисиз Компани"

Баланс

на 31 декабря 19X1 и 19X0 гг. (в долларах)

	19X1	*19X0*
Активы		
Текущие активы:		
Наличность	50000	35 000
Легкореализуемые ценные бумаги	100000	65000
Дебиторская задолженность	200000	250000
Производственные запасы, незавершенное производство, товары на складе	80000	60000
Итого текущих активов:	430000	400000
Здания, сооружения, оборудование и др. имущество	1000000	800000
За минусом износа (амортизационных отчислений)	(600000)	(500000)
	400000	300000
"Гудвилл"	100000	125000
Всего активов:	1330000	825000
Пассивы и собственный капитал		
Текущие пассивы:		
Кредиторская задолженность	100000	100000
Векселя к оплате	15000	15000
Задолженность по подоходному налогу	100000	85000
Итого текущих пассивов:	215000	200000
Долгосрочная задолженность:		
Облигации и векселя к оплате	500000	350000
Итого пассивов:	715000	550000
Собственный капитал:		
10000 проданных обыкновенных акций	250000	200000
Внесенный капитал свыше номинала	100000	100000
Нераспределенная прибыль	265000	25 000
Итого собственный капитал:	615000	325000
Всего пассивов и собственного капитала:	1330000	825000

"Р. Н. Сервисиз Компани"

Отчет о прибылях и убытках

на 31 декабря 19X1 и 19X0 гг. (в долларах)

	19X1	*19X0*
Чистые продажи	625000	225000
Расходы и затраты:		
Себестоимость проданных товаров	100000	70000
Торговые и управленческие расходы	150000	100000
Расходы на выплату процентов	50000	30000
Итого расходов и затрат:	300000	200000
Доходы до уплаты подоходного налога	325000	25000
Подоходный налог	75000	5000
Чистый доход	250000	20000
Нераспределенная прибыль на конец отчетного периода	25000	5000
Дивиденды	10000	0
Нераспределенная прибыль на конец отчетного периода	265000	25000

Дополнительная информация:

Рыночная цена одной обыкновенной акции 75000.

Среднедневная закупка производственных запасов 50000.

Источник: Charles J. Woelfel, *Corporate Finance and Accounting,* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1987. The following ratios are derived from these financial statements.

вать с активами, приносящими доходы, т. к. сторонние наблюдатели (напр., фондовый рынок) строят на этом свое представление о деятельности и доходности предприятия. Анализ хоз. деятельности обычно дает возможность получить ответ на следующие вопросы: каков размер прибыли компании на 1 дол. инвестиций, каков размер прибыли компании на каждый доллар продаж? Рентабельность инвестиций обычно рассчитывается как О.:

1) прибыли к итогу активов баланса (общей сумме инвестиций);
2) прибыли к инвестированному капиталу (заемному и собственному);
3) прибыли к собственному капиталу (принадлежащему акционерам).

Рентабельность продаж рассматривается в аспекте вкладов отдельных подразделений: снабжения, производства и администрации, а также в целом по предприятию при расчете таких показателей, как маржа валовой прибыли, маржа операционной прибыли и маржа чистой прибыли.

Некоторые важные показатели рентабельности называются коэффициентами рыночной стоимости. Многие из них связаны с оценкой использования акционерного капитала и представляют особую важность для фин. аналитиков и акционеров. К ним относятся доход на акцию, дивиденды на акцию, доход на обыкновенную акцию, выплата дивидендов и чистые активы на одну обычную акцию. Основные фин. коэффициенты приведены в прилагаемой таблице. Данные для практической иллюстрации также приводятся в приложенной фин. отчетности.

Коэффициенты, использующие данные отчетов о ден. потоках, о доходах и баланса, могут применяться для оценки качества доходов, фин. менеджмента, обязательных и пр. ден. потоков.

I. *Качество доходов* (для поддержания текущей операционной деятельности и обеспечения будущих доходов).
   1. Соотношение чистого дохода и наличности, поступающей как форма доходов от основной деятельности: Чистый доход/Наличность как форма доходов от основной деятельности.
   2. Реинвестиционная деятельность: Капитальные вложения/Амортизация + Выручка от продажи активов.
   3. Достаточность потоков наличных: Наличность как форма доходов от основной деятельности/Инвестиции в наличной форме + Дивиденды + Обслуживание долга.

II. *Финансовый менеджмент* (уверенность в наличии внешних источников финансирования развития компании).
   1. Поступление наличности по источникам:
      а) Наличность от операционной деятельности/Поступления наличности из всех источников;
      б) Наличность от инвестиционной деятельности/Поступления наличности из всех источников;
      в) Наличность, связанная с деятельностью по финансированию/Поступления наличности из всех источников.
   2. Коэффициент эффективности: Наличность от операционной деятельности/Капитальные вложения.
   3. Поток наличных на одну проданную обыкновенную акцию: Чистое увеличение поступлений наличности/Количество проданных обыкновенных акций.

III. *Обязательные потоки наличных* (главным образом, проценты и погашение капитальной суммы долга).
   1. Коэффициент оплаты долгосрочного долга: Наличность для обслуживания долгосрочного долга/Средства, полученные за счет привлечения долгосрочного кредита.
   2. Общий объем поступлений из всех источников на обслуживание долгосрочного долга: Наличные, необходимые для расчетов по долгосрочному долгу/Общий объем поступлений наличных.

IV. *Прочие потоки наличных* (напр., дивиденды на приобретение др. компаний, на инвестиции в краткосрочные ценные бумаги).

Таблица 1. Коэффициенты и отношения, рассчитываемые на основе финансовой отчетности

Коэффициенты и отношения	*Формула*	*Расчет для примера*	*Пояснения*
Коэффициент ликвидности			
а, Коэффициент текущей ликвидности (или оборотного капитала)	текущие активы / текущие пассивы	$430000 / $215000 = 2	Способность отвечать по краткосрочным обязательствам (т. е. сумма имеющихся текущих активов, из которых можно получить средства на погашение текущих пассивов в расчете на каждый доллар этих обязательств).
б. Коэффициент быстрой ликвидности ("лакмусовой бумажки")	быстрые (ликвидные) активы, т. е. легкореализуемые ценные бумаги, дебиторская задолженность / текущие пассивы	$350000 / $215000 = 1,6	Более жесткий критерий способности отвечать по краткосрочным обязательствам, чем коэффициент текущей ликвидности, т. к. он исключает товарные запасы (ожидающие реализации) и расходы будущих периодов.
в. Коэффициент кассовой ликвидности	наличность / текущие пассивы	$215000	Самый жесткий тест на способность отвечать по краткосрочным обязательствам.
Показатели движения и оборачиваемости текущих активов и пассивов			
а. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	чистые продажи / средняя величина чистой дебиторской задолженности	$625000 / $225000 2>	Эффективность работы по получению оплаты по счетам дебиторов и управлению коммерческим кредитом.
б. Продолжительность оборота дебиторской задолженности	365 / коэффициент оборачиваемости	365 / 2,7	Количество дней, необходимых в среднем для получения оплаты за проданные товары; степень контроля за оплатой счетов дебиторами и коммерческим кредитом.
в. Коэффициент оборачиваемости товарных и производственных запасов	себестоимость проданных товаров / средняя величина товарных и производственных запасов	$100000 / $70000 = м	Реализуемость товарных запасов, эффективность управления ими, а также обоснованность поддержания данной величины наличных запасов.
г. Продолжительность пребывания средств в товарных и производственных запасах в днях	365 / коэффициент оборачиваемости товарных и производственных запасов		Среднее количество дней, необходимых для использования или продажи запасов (напр., средний период нахождения изделия в производстве и на складе). Для промышленной компании этот срок тесно связан с производственным циклом.
д. Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала	чистые продажи / средняя величина оборотного капитала	$625000 / $207500 = 3,0	Степень, в которой используется оборотный капитал компании для осуществления продаж.
е. Количество однодневных закупок в объеме кредиторской задолженности	кредиторская задолженность / среднедневные закупки	$100000 / $50000 = 2,0	Показатель, характеризующий скорость оплаты компанией счетов кредиторов.
Коэффициенты платежеспособности			
1. Показатели структуры капитала а. Отношение собственного капитала к сумме активов	итого собственный капитал / всего активов	$615000 / $1330000 '	Доля активов компании, предоставленная ее собственниками.
б. Отношение собственного капитала к пассивам	итого собственный капитал / итого пассивов	$615000 / $715000 ' °	Соотношение требований собственников и кредиторов к наличному имуществу фирмы.
в. Соотношение чистых фиксированных активов и собственного капитала	итого собственный капитал / чистые фиксированные активы	$615000 / $400000 = '	Связь между инвестициями собственников и инвестициями компании в фиксированные активы (основные фонды: чем выше соотношение, тем меньше собственного капитала направляется в оборотный капитал).
г. Чистые активы на одну обыкновенную акцию	акционерный капитал в расчете на обыкновенные акции / количество проданных обыкновенных акций	$615000 / 10000 = $61,50	Сумма чистых активов согласно фин. отчетности в расчете на одну обыкновенную акцию.
2. Показатели структуры долга (управления заемными средствами) а. Отношение пассивов к активам	итого пассивов / всего (чистых) активов	$715000 / $1330000 = 0,53	Степень защищенности интересов кредиторов и обеспеченности деятельности компании собственными средствами.
б. Отношение пассивов к собственному капиталу	итого пассивов / собственный капитал	$715000 = 1,2	Соотношение между общим долгом и выпущенными акциями "Что должны к тому, что имеем".
Показатели прибыльности (доходности)			
1. Отношение чистого дохода к объему продаж	чистый доход / чистые продажи	$250000 / $625000 = 0,4	Сумма прибыли на доллар продаж.
2. Коэффициент издержек	себестоимость проданных товаров + общефирменные расходы / чистые продажи	$100000+$150000 / $625000 = 0,4	Сумма издержек на доллар продаж.

Таблица 1. Коэффициенты и отношения, рассчитываемые на основе финансовой отчетности (продолжение)

Коэффициенты и отношения	*Формула*	*Расчет для примера*	*Пояснения*
3. Отношение продаж к сумме активов (или оборачиваемости активов)	чистые продажи / средняя величина активов	$625000 / $1077000 = 0,57	Эффективность использования активов в аспекте сбытовой деятельности.
4. Доходы на одну обыкновенную акцию	чистый доход - обязательства по привилегированным акциям / среднее количество обыкновенных акций	$250000 / 10000 = $25	Прибыль в расчете на инвестиции в одну обыкновенную акцию.
5. Отношение цена/доход	рыночный курс одной обыкновенной акции / чистый доход на одну обыкновенную акцию	$75 / $25 = $3	Курсовая стоимость акционерного капитала на доллар дохода (т. е. "цена доходов"). Эта информация включается газетами в биржевые сводки.
6. Дивидендный доход	выплата дивидендов за год на одну обыкновенную акцию / рыночный курс одной обыкновенной акции	$75	Наличный доход или прибыль на каждый доллар обыкновенной акции.
7. Рентабельность инвестиций (или активов)	чистый доход / средняя величина активов	$1077000 = 0,23	Прибыль на инвестиции в общую сумму активов. Иногда в качестве числителя используется чистый доход от основной деятельности, в этом случае из знаменателя исключаются нематериальные активы и инвестиции в ценные бумаги.
8. Рентабельность капитала владельцев обыкновенных акций	чистый доход / средняя величина капитала владельцев обыкновенных акций	$250000 / $470000	Прибыль на инвестиции владельцев обыкновенных акций.
9. Коэффициент выплаты дивидендов	наличные выплаты дивидендов / чистый доход	$10000 / $250000	Размеры, в которых компания распределяет текущие доходы акционерам в форме дивидендов, или "щедрость" совета директоров.
10. Поток наличных от хоз. деятельности на одну обыкновенную акцию	чистый доход с поправкой на неналичные поступления / среднее количество проданных обыкновенных акций	$395000 / 10000	Сумма наличных, поступающих от хоз. операций, в расчете на каждую акцию.

1. Использование пр. потоков наличных/Общий объем поступлений из всех источников.
2. Использование пр. потоков наличных по конкретным направлениям (напр., дивиденды)/Общее использование пр. потоков наличных.
3. Выплата дивидендов из наличных поступлений от операционной деятельности/Поступления наличных от операционной деятельности.

Целью АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА банка является исследование результатов предшествующей и текущей деятельности, что позволяет оценить эту деятельность, фин. положение, будущие риски и открывающиеся возможности. Анализ фин. отчетности предоставляет важную информацию о тенденциях и взаимосвязях, качестве банковских активов и доходов, сильных и слабых сторонах его фин. положения. Типичные фин. коэффициенты, характеризующие деятельность банка, прилагаются.

Банки, потерпевшие банкротство, обычно имели повышенную долю ссуд в активах, пониженное соотношение капитала и активов, сниженную эффективность и доходность в предшествующие банкротству годы по сравнению с благополучными банками.

Регулирующие органы как на уровне штатов, так и федерации публикуют относящуюся к банковской деятельности статистическую информацию. Частные источники, такие как Шешунофф энд К^0 (Sheshunoff & Co.), Бейколн Уиппл энд К^0 (Bacon Whipple & Co.), Амер. ассоциация банкиров и др., также предоставляют в своих изданиях массу статистических данных, касающихся банковского дела в Соединенных Штатах.

См. БАЛАНС ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВА; КОЭФФИЦИЕНТ ТЕКУЩЕЙ ЛИКВИДНОСТИ; КРЕДИТНЫЕ ИНДИКАТОРЫ (ОЦЕНКА КРЕДИТОВ); НОРМА РЕЗЕРВОВ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Bank Operating Statistics. Federal Deposit Insurance Corp. Annual.
Financial Statements and Operating Ratios for the Mortgage Banking Industry. Mortgage Bankers Association of America. Annual.
HAWKINS, DAVID F. *Corporate Financial Reporting and Analysis,* Irwin, 1986.
HERRICK, *Bank Analyst's Handbook,* John Wiley & Sons.
MCGLADRERY & PULLEN, *Banking Industry Manual,* 1987.
ERNST & WHINNEY, *Profitability Measurement for Financial Institutions: A Management Information Approach,* Bank Administration Istitute, 1987.
GARCIA, F. L. *HOW to Analyze a Bank Statement,* Bankers Publishing Company, 1985.
KOLTVEIT, JAMES M. *Accountingfor Banks,* Matthew Bender, 1988.
WOELFEL, CHARLES J. *Financial Statement Analysis,* Probus Publishing Co., 1988.

ОТНОШЕНИЕ ДИВИДЕНДА К ЦЕНЕ (DIVIDEND/PRICE RATIO). Сумма дивиденда на одну акцию, деленная на рыночную цену за акцию и умноженная на 100. Выраженная в процентном отношении, данная величина называется также дивидендным доходом.

ОТНОШЕНИЕ "ЗЕРНО-СВИНЬЯ" (CORN-HOG RATIO). Количество бушелей зерна, равное по стоимости 100 фунтам живого веса свиньи, показывающее в рыночных ценах относительную привлекательность для фермеров продажи своего зерна либо использования его для откорма свиней на продажу.

Помимо О."з.-с", Министерство с. х. регулярно составляет также складывающиеся на местных рынках др. соотношения товаров и кормов - такие, как "яйцо-корм" (вес корма в фунтах, равный по стоимости дюжине яиц), "бройлер-корм" (вес в фунтах корма для бройлеров, равный по стоимости 1 фунту живого веса бройлеров), "индейка-корм" (вес в фунтах корма для индеек, равный по стоимости 1 фунту живого веса индейки), а также "молоко-корм" (вес в фунтах концентрированного рациона, равного по стоимости 1 фунту цельного молока).

ОТНОШЕНИЕ ОСНОВНОГО КАПИТАЛА К СОБСТВЕННОМУ КАПИТАЛУ (RATIO OF FIXED ASSETS TO NET WORTH). Один из показателей, рассчитываемых на основании

Таблица 2. **Коэффициенты и отношения банковской финансовой отчетности**

Характеризуемая область	*Коэффициенты и отношения*	*Формула*	*Описание*
Ликвидность	Отношение ликвидных активов к заемным средствам	ЛА / ЗС	Ликвидные активы (корреспондентские счета "ностро" плюс проданные банком "федеральные фонды" плюс средства в операциях по торговле ценными бумагами плюс ценные бумаги со сроком наступления погашения менее года), деленные на купленные банком "федеральные фонды плюс пр. заемные средства.
	Отношение ликвидных активов к заемным средствам и депозитным сертификатам крупного достоинства	ЛА / ЗС+ДС	Ликвидные активы (см. описание выше), деленные на купленные "федеральные фонды" плюс пр. заемные средства плюс депозитные сертификаты крупного достоинства со сроком обеспечения менее года.
	Отношение ссуд к депозитам	С / Д	Общая сумма выделенных ссуд, деленная на общую сумму депозитов. Измеряется величина вложенных в ссуды депозитов.
Риск	Изменчивость доходов	СО / Ср	Стандартное отклонение ежегодного прироста доходов, деленное на среднюю величину прироста доходов (желательно за пятилетний период). Измеряется колебание доходности.
	Несовпадение процентных ставок по чувствительности	АПС-ППС / А	Активы с переменными ставками минус пассивы с переменными ставками, деленные на среднюю величину всех активов.
	Коэффициент покрытия убытков	4Д+Н+РПУ / 4С	Чистый доход плюс налоги плюс резерв на покрытие убытков, деленные на чистые списания.
	Отношение резерва на возможные убытки по ссудам к ссудам	РВУС / Сер	Резерв на возможные убытки по ссудам, деленный на средний объем выданных ссуд. Измеряется ликвидность ссуд.
	Отношение резерва на возможные убытки по ссудам к активам	РВУС / А	Резерв на возможные убытки по ссудам, деленный на активы.
	Отношение собственного капитала к активам или доля капитала	СК / А	Собственный капитал, деленный на активы.
	Отношение собственного капитала и резерва на возможные убытки по ссудам к ссудам	СК+РВУС / С	Собственный капитал плюс резерв на возможные убытки по ссудам, деленные на общую сумму выданных ссуд.
	Отношение капитала к рискованным активам	СК+ДСД+РВУС / А-Н-ЛА	Собственный капитал плюс долгосрочный субординированный долг плюс резерв на возможные убытки по ссудам, деленные на общую сумму активов за минусом наличности и ликвидных активов.
	Отношение чистых списаний к ссудам	ЧС / С	Чистые списания, деленные на общую сумму выданных ссуд. Показатель качества ссуд.
Рост	Доходы на акцию	РТГ/Ак / ДПГ/Ак	Доход на одну акцию в текущем году, деленный на годовой доход на акцию предшествующего года, минус 1.
	Дивиденды на акцию	ДивТГ/Ак / ДивПГАк	Дивиденды на акцию в текущем году, деленные на дивиденды на акцию в предшествующем году, минус 1.
	Общая величина активов	АТГ , / АПГ	Общая сумма активов за текущий год, деленная на общую сумму активов за прошлый год, минус 1.
	Общая сумма ссуд	СТГ , / СПГ	Общая сумма ссуд за текущий год, деленная на общую сумму ссуд за прошлый год, минус 1.
	Общая сумма на текущих и сберегательных счетах	ТССТГ , / ТССПГ	Общая сумма текущих и сберегательных счетов за текущий год, деленная на общую сумму текущих и сберегательных счетов за прошлый год, минус 1.
	Общая сумма депозитов	ДепТГ / ДепПГ	Общая сумма депозитов за текущий год, деленная на общую сумму депозитов предшествующего года, минус 1.
	Собственный капитал	СКТГ . / СКПГ	Собственный капитал текущего года, деленный на собственный капитал прошлого года, минус 1.
	Прирост активов	Активы текущего года . / Активы прошлого года	
	Прирост ссуд	Ссуды текущего года / Ссуды прошлого года	
	Прирост депозитов	Депозиты текущего года . / Депозиты прошлого года	
	Прирост доходов	Доходы текущего года . / Доходы прошлого года	
	Прирост собственного капитала	Собственный капитал текущего года / Собственный капитал прошлого года	
	Прирост дивидендов	Дивиденды текущего года , / Дивиденды прошлого года	
	Коэффициент выплаты дивидендов	Дивиденды текущего года / Чистый доход	
	Отношение цена/доход	РК/АК / Д/Ак	Рыночный курс одной акции, деленный на доход на одну акцию.

Таблица 2. Коэффициенты и отношения банковской финансовой отчетности (продолжение)

Характеризуемая область	*Коэффициенты и отношения*	*Формула*	*Описание*
Рентабельность	Отношение прибыли к активам (ОПА)	ЧОД / А	Чистый операционный доход (после налогообложения), деленный на среднюю величину активов.
	Чистая процентная маржа	ЧПД / А	Чистый процентный доход, деленный на среднюю величину активов. Определяется способность руководства работать рентабельно.
	Доля пр. доходов	ПД / А	Общая сумма пр. доходов, деленная на среднюю величину активов.
	Доля резервов на покрытие убытков	РПУ / А	Резерв на покрытие убытков, деленный на среднюю величину активов.
	Прибыль акционеров	Див/Ак+ПКС/Ак / НК/Ак	Выплаты дивидендов в расчете на одну акцию плюс прирост курсовой стоимости акции (курс на конец отчетного периода минус курс на начало отчетного периода), деленные на начальный курс акции.
	Отношение прибыли к собственному капиталу	ЧОД / СК	Чистый операционный доход (после налогообложения), деленный на собственный капитал.
	Коэффициент выплаты дивидендов	Див. / ЧД	Объявленные к выплате дивиденды, деленные на чистый доход.
	Отношение прибылей и убытков от операции с ценными бумагами к активам	П(У)ЦБ / А	Прибыли и убытки от операций с ценными бумагами, деленные на среднюю величину активов.
	Коэффициент рентабельности доходных активов	Процентный доход / Средняя величина доходных активов	В состав доходных активов включаются остатки по ссудным счетам, ценные бумаги и пр. приносящие процент активы. Измеряется доходность этой группы активов.
	Средняя процентная ставка по привлеченным ресурсам	Процентные расходы / Средняя величина платных пассивов	Определяется стоимость привлеченных банком ресурсов.
	Маржа чистых процентных доходов	Процентные доходы - Процентные расходы / Средняя величина доходных активов	Измеряется разрыв и взаимосвязь между приносящими процентные доходы активами и платными ресурсами.
Структура капитала	Доля собственного капитала в активах	Собственный капитал / Активы	Взаимосвязь между собственным капиталом и общей величиной активов. Определяется достаточность собственного капитала.
	Соотношение капитала и долга	Собственный капитал / Привлеченные средства (пассивы)	Взаимосвязь между собственными и привлеченными ресурсами.

фин. отчетности банковскими кредитными аналитиками при оценке кредитного риска. Целью расчета этого показателя является ответ на вопрос, покрываются ли инвестиции в основной капитал капиталом собственников предприятия. Нормальным является положение, когда собственники покрывают своим капиталом не только вложения в основные фонды, но и значительную часть оборотного капитала, т. к. это дает им большую возможность для расширения деятельности и привлечения банковского кредита.

Вообще, чем ниже соотношение между основным и собственным капиталом, тем лучше фин. положение.

См. **АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.**

ОТНОШЕНИЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ К ЕГО ПОКРЫТИЮ (BID-TO-COVER RATIO). Отношение количества предложений цен, полученных по казначейским векселям, предлагаемых к продаже, к числу предложений цен, принимаемых Казначейством. Повышение этого соотношения за предыдущий период считается показателем высокого спроса на продукт. Остаток, или разница, в десятых долях процента между средним доходом и наивысшим принятым доходом также используется в качестве измерителя спроса.

ОТНОШЕНИЕ ПРОДАЖ К ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (RATIO OF SALES TO RECEIVABLES). *См.* УЧЕТ ОБОРОТА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.

ОТНОШЕНИЕ РЕЗЕРВОВ К ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМ (RATIO OF RESERVES TO LIABILITIES). *См.* НОРМА РЕЗЕРВОВ.

ОТНОШЕНИЕ РЫНОЧНОГО КУРСА К ПРИБЫЛИ (MARKET VALUES EARNING RATIO). Величина, к-рая наиболее часто используется при сравнении обыкновенных акций, когда нужно оценить их текущий или обоснованный текущий рыночный курс. Это отношение представляет собой частное от деления текущего курса на годовой доход, выплачиваемый по ценной бумаге, ожидаемый в предстоящем году (прежний доход даже за только что минувший год может представлять только исторический интерес). В то же время многие аналитики предпочитают иметь дело с выраженным в процентах отношением годового дохода к рыночному курсу, к-рое легче сравнивать с доходностью др. ценных бумаг, обычно выражаемой в процентах.

О.р.к. к п. или его обратная величина, выраженная в процентах, представляет капитализацию дохода по рыночной стоимости ценной бумаги.

Аналитики по-разному применяют эти величины, и некоторые из них предпочитают использовать в качестве базы для сравнения доходность ценной бумаги, а не величину прибыли. Они исходят при этом из того, что доходность (частное от деления годового дивиденда на рыночный курс) отражает ту сумму, к-рая была действительно выплачена акционерам по сравнению с рыночной стоимостью бумаги. Хотя у этого подхода могут быть свои основания, особенно когда нужно оценить сравнительную выгодность обыкновенных доходных акций (приобретаемых для обеспечения стабильных дивидендов), но при оценке текущего рыночного курса его нужно сравнивать с величиной прибыли, к-рая отражает реаль-

ную доходность компании. Это очень похоже на то, как при приобретении участия в неинкорпорированной компании инвестор, вкладывая свои средства в ее акционерный капитал, должен принимать во внимание капитализацию прибыльности акций, отраженную в их рыночном курсе. Принимая прибыль за основу оценки, можно, кроме того, определить, в какой мере обеспечиваются текущие годовые дивиденды и какая часть ее идет на реинвестирование в виде нераспределенной прибыли. Этим последним фактором при анализе не следует пренебрегать, поскольку т. о. расширяется база получения прибыли (чистая стоимость компании), и даже если ставка дохода остается на прежнем уровне, реинвестиции приведут к общему росту дохода в его долларовом выражении и, следовательно, отразятся на дивидендах в том же долларовом выражении даже при сохранении того же процентного отношения дивиденда к суммарной прибыли.

Когда доходность от обыкновенных акций в среднем ожидалась на уровне 6%, а сумма дивидендов ожидалась порядка 60% от общей прибыли, то прибыль в результате составляла 10% от рыночной цены (или рыночная цена в десять раз превышала прибыль от ценной бумаги), и это породило расхожее высказывание, что акции, продаваемые по цене, вдесятеро превосходящей прибыль от них, - это дешевые акции. На деле же, если та или иная акция продается вдесятеро дороже прибыли, это само по себе еще не говорит о том, что она дешевле или дороже др. акций. Последнее зависит от ее позиций в сравнении с др. бумагами. Разница в соотношении прибыли и рыночного курса может зависеть от периода цикла, поскольку инвесторы обычно готовы платить дороже в период процветания и меньше в период спада или депрессии. (При выведении некоей средней величины прибыли акции с недостаточной прибыльностью тянут общую сумму прибыли вниз, благодаря чему отношение рыночного курса к прибыли возрастает, искажая подлинную картину ситуации.) Этот феномен не является присущим исключительно рынку ценных бумаг, поскольку с ним можно столкнуться в др. областях предпринимательской деятельности. Нормальное, или "сердцевинное", отношение определяется чисто эмпирически в зависимости от выбранного времени, к-рое для обеспечения большей репрезентативности должно включать, по крайней мере, полный экон. цикл. Можно предположить, что десятилетний период был бы в этом смысле достаточно продолжительным. Не следует, однако, слишком полагаться на прошлые цифры. Несомненно, что будущие прибыли с трудом поддаются прогнозированию, но в конечном итоге именно надежды на будущее служат мотивацией для капиталовложений. Поэтому правильнее подсчитывать прибыль по крайней мере на год вперед, исходя из бюджета компании.

В годы подъема различные "процветающие" акции *(см.* АКЦИИ БЫСТРОРАСТУЩИХ КОМПАНИЙ) продавались при соотношении рыночного курса к прибыли гораздо выше среднего, что отражало связывавшиеся с ними надежды на получение прибыли в будущем. Обычно положение таких акций зависит от значительной реинвестируемой части прибыли. Т. о., до определенной степени эти акции самофинансируют свой рост. При определении цены таких акций проблема заключается в том, чтобы не переплатить за надежды на грядущие доходы, поэтому необходимо прежде всего выяснить возможно более реальные перспективы на будущее. По всей видимости, простое экстраполирование темпов роста доходов в прошлом на предстоящий период не является достаточно надежным методом определения, как в действительности поведут себя эти ценные бумаги.

Еще одна проблема, связанная с применением отношения рыночного курса к прибыли при сравнении обыкновенных акций, заключается в том, что разные корпорации пользуются различными методами бухучета и по-разному интерпретируют такие статьи, как оценка товарно-материальных запасов, налоги и амортизация (в т. ч. ускоренная амортизация и инвестиционная налоговая скидка), а также иногда включают в отчеты о прибылях и убытках поступления и понесенные потери капитала. Аналитик при изучении сообщений корпораций об их прибылях должен по возможности делать поправки на эти факторы, с тем чтобы добиться максимальной сравнимости. Один из приемов, к-рым в последнее время пользуются для искажения динамики прибыли путем накопления амортизации и налоговых сумм, заключается в том, что к чистому доходу вновь приплюсовывается амортизация (упрощенная концепция наличных доходов) и полученная сумма используется для вычисления соотношения между рыночным курсом и прибылью.

См. ИНВЕСТИЦИИ.

ОТНОШЕНИЕ ТЕКУЩИХ АКТИВОВ К ОБЩЕЙ СУММЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (RATIO OF CURRENT ASSETS TO TOTAL LIABILITIES). Один из показателей, рассчитываемый на основании фин. отчетности банковскими кредитными аналитиками при оценке кредитного риска. Целью его расчета является определение возможности потенциального заемщика погасить ссуду в случае срочной распродажи активов предприятия. Основные фонды не могут быть обращены в наличность в короткое время, следовательно, если текущих активов более чем достаточно для оплаты всех обязательств, фин. положение можно рассматривать как хорошее. Вполне достаточным считается значение коэффициента от 2 до 1. В случае, если в ближайшее время ожидается наступление срока погашения облигаций предприятия, а фонд погашения или др. подходящие для этого активы отсутствуют, то соотношение между текущими активами и общей суммой обязательств в размере 1:1 представляется явно недостаточным, если только не предполагается рефинансирование этих облигаций. Если основные фонды отсутствуют, то такое отношение можно рассматривать как отношение текущих активов к ТЕКУЩИМ ПАССИВАМ (ТЕКУЩИЙ КОЭФФИЦИЕНТ).

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

ОТНОШЕНИЕ ТОВАРНЫХ ЗАПАСОВ К ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (RATIO OF MERCHANDISE TO RECEIVABLES). Один из показателей, рассчитываемых на основании фин. отчетности банковскими кредитными аналитиками при оценке кредитного риска. Его расчет производится путем деления стоимости товарных запасов на сумму дебиторских счетов. Обычно эти две статьи составляют большую часть текущих активов, но по своей природе они совершенно несхожи. Дебиторская задолженность представляет собой сумму долгов др. лиц, в то время как товарные запасы представляют собой владение ценностями в их физическом виде. Сумма дебиторской задолженности зависит от кредитоспособности тех, кому были проданы товары, и поэтому не является какой-то заранее определенной величиной, т. к. опыт показывает, что в процессе оплаты дебиторских счетов часто имеют место убытки. Товарные же запасы представляют наличные ценности, к-рые могут быть проданы как в кредит, так и за наличные. С др. стороны, в сумме дебиторской задолженности уже заложена прибыль, в то время как товарные запасы учитываются по себестоимости или рыночной цене (в зависимости от того, что ниже). Пока не установлено, что дебиторская задолженность представляет собой лучшие по качеству активы, нежели товарные запасы, но в обычных условиях, когда кредиты предоставляются с осторожностью, а товарные запасы различаются по составу и стоимость их подвержена рыночным колебаниям, предпочтение отдается дебиторской задолженности.

Целью расчета этого показателя является нахождение относительного равновесия между дебиторской задолженностью и товарными запасами, особенно для выявления ситуации, когда: 1) предприятием произведены излишние закупки или имеет место перепроизводство; 2) не все счета дебиторов могут быть оплачены. Если величина дебиторской задолженности растет относительно быстрыми темпами по сравнению с товарными запасами, то это может свидетельствовать о слабой активности при взыскании задолженности с дебиторов или слишком либеральном к ним отношении, а

если наблюдается более быстрый рост товарных запасов по отношению к дебиторской задолженности, то это может свидетельствовать о чрезмерных закупках или перепроизводстве. В целом сдвиг в сторону увеличения дебиторской задолженности, сопровождающийся ростом отношения текущих активов к текущим пассивам, считается благоприятным.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

ОТНОШЕНИЕ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ К СОБСТВЕННОМУ КАПИТАЛУ (RATIO OF NET PROFITS TO NET WORTH). Один из показателей, рассчитываемых на основании фин. отчетности банковскими кредитными аналитиками при оценке кредитного риска. Целью его расчета является определение способности предприятия получать достаточную прибыль в течение определенного времени. Норма прибыли для отдельного года вовсе не обязательно должна быть значительной. Охватываемый анализом переход должен включать годы как успешной, так и неуспешной деятельности. При анализе этого показателя следует обратить внимание на следующие моменты: 1) насколько соответствует норма прибыли анализируемого предприятия типичной для данной отрасли норме прибыли; 2) в какой степени влияет прибыль на увеличение стоимости производственных и товарных запасов; 3) какова тенденция нормы прибыли - к росту, падению или стабилизации.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

ОТНОШЕНИЯ ЮРИСТ-КЛИЕНТ (LAWYER-CLIENT RELATIONSHIP). Здесь речь идет в первую очередь об отношениях между адвокатом и клиентом, интересы к-рого адвокат представляет и защищает в юр. вопросах. Поскольку клиенты находятся в зависимости от своих адвокатов в плане оценки возникающих перед ними юр. проблем и предложения соответствующих мер, взаимоотношения между этими категориями лиц занимают особое место в правовой системе.

Конфликты, возникающие в этой сфере, обычно затрагивают вопросы проф. компетенции и этики. Отношения между юристом и его клиентом определяются нормами, устанавливаемыми законодательством штата и положениями Кодекса проф. ответственности Амер. ассоциации адвокатов.

См. АМЕРИКАНСКАЯ АССОЦИАЦИЯ АДВОКАТОВ; КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ; ПРОФЕССИЯ.

"ОТПОЧКОВАНИЕ" (ОБРАЗОВАНИЕ НОВОЙ ИЛИ ДОЧЕРНЕЙ КОМПАНИИ) (SPIN-OFF). Передача акций дочерней корпорации акционерам материнской корпорации, в результате чего материнская компания обеспечивает контроль над дочерней без необходимости уступать ей свои акции. Эта передача аналогична выплате дивидендов акциями. Для того чтобы акционеры при этом не платили налогов, должно быть передано не менее 80% акций контролируемой корпорации.

См. ДРОБЛЕНИЕ/РАСЩЕПЛЕНИЕ; ОБМЕН АКЦИЯМИ.

ОТРАСЛЬ (INDUSTRY). Совокупность всех фирм, производящих близко взаимозамещаемую продукцию. Т. к. отсутствует рабочее определение того, что означает "близко взаимозамещаемый", то правительство в целях лучшей отчетности определило несколько стандартных промышленных групп (объединений). Напр., в производственном секторе экономики имеется 20 стандартных промышленных групп (объединений).

БИБЛИОГРАФИЯ:

Across the Board. The Conference Board, Inc., New York, NY. Monthly.
American Industry.
AMERICA'S CORPORATE FAMILIES: THE BILLION DOLLAR DIRECTORY. Dun and Bradstreet, Inc., New York, NY. Annual.
Census of Manufacturers. U.S. Bureau of the Census.
DUN'S CENSUS OF AMERICAN BUSINESS. Dun and Bradstreet, Inc. New York, NY. Annual.
Fortune.
FORTUNE 500 DIRECTORY. Time, Inc., New York, NY. Annual.
MILLION DOLLAR DIRECTORY. Dun and Bradstreet, Inc., New York, NY Annual.
Sources of Information for Industry Analysis. Harvard Business School, Boston, MA. Annual.
Standard and Poor's Register of Corporations, Directors and Executives. Standard and Poor's Corp., New York, NY. Annual.
Thomas Register of American Manufacturers and Thomas Register Catalog File. Thomas Publishing Co., New York, NY. Annual.
United States Industrial Directory. Cahners Publishing Co., Newton, MA. Annual.
Who's Who in Finance and Industry. Marquis Who's Who., Wilmette, IL. Biennial.

ОТСРОЧЕННЫЕ НАЛОГОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА (DEFERRED TAX LIABILITY). Сумма отсроченных налоговых платежей, к-рая по истечении времени будет учтена.

Налогооблагаемый доход в налоговой декларации исчисляется в соответствии с установленными положениями и инструкциями. Фин. доходы до уплаты налогов определяются в соответствии с общепринятыми принципами бухучета. Т. о., суммы налогооблагаемого дохода и дохода до выплаты налогов часто не совпадают. Эта разница может быть временной или постоянной. Временная разница представляет собой разность между базой налогообложения активов или пассивов и показанными в фин. отчете средствами (переходящими или записанными в бух. книгах), из чего складывается налогооблагаемая величина: повышение налогооблагаемого дохода или сумма вычетов (т. е. уменьшение налогооблагаемого дохода) в будущие годы, когда взыскивается показанная в отчете сумма активов или будут произведены выплаты по указанным в отчете обязательствам. Постоянной разницей является сумма, к-рая влияет на фин. доход, но не влияет на налогооблагаемый доход, или наоборот.

См. РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПОДОХОДНОГО НАЛОГА.

"ОТСТУПЛЕНИЕ" (RETREAT). Выражение, характерное для фондового рынка и используемое теми, кто пишет на фин. тематику, для обозначения общего падения стоимости ценных бумаг.

ОТЧЕТ (STATEMENT). *См.* ФИНАНСОВЫЕ ОТЧЕТЫ.

ОТЧЕТ АУДИТОРА (AUDITOR'S REPORT). Отчет, составляемый независимым дипломированным бухгалтером (аудитором) или аудиторской фирмой, в к-ром аудитор или аудиторская фирма выражают свое мнение с использованием стандартной терминологии, подтверждая, что: аудитор или фирма обследовали и проверили записи, на основании к-рых были составлены фин. отчеты компании; выносят свое мнение относительно того, представляют ли фин. отчеты компании за текущий год объективную картину ее фин. состояния и результатов операций, нераспределенной прибыли и потоков наличности в соответствии с ОБЩЕПРИНЯТЫМИ ПРИНЦИПАМИ БУХУЧЕТА, применяемыми с учетом преемственности принципов за предыдущий год. Если невозможно сформулировать мнение, то тогда аудитор может вынести заключение с оговорками, отрицательное заключение или отказаться от составления заключения. Ежегодный отчет адресуется группе или лицу, к-рые его запрашивали, включая акционеров и/или совет директоров. В вводной части определяется ответственность клиента и аудитора в отношении фин. отчетов. Аудиторы отвечают за объем проверки в части, к-рая называется обзорной. В параграфе о мнении они высказывают свое мнение. Отчет датируется датой завершения проверки и подписывается членом аудиторской фирмы (или членами аудиторской фирмы).

См. АУДИТ.

ОТЧЕТ БАЛАНСОВЫЙ (BALANCE SHEET). Отчет, к-рый показывает фин. состояние предприятия в определенный момент, включая экон. ресурсы фирмы (активы), экон. обязательства и остаточные притязания владельцев (акционерный капитал). Этот фин. отчет также называют отчетом о фин. положении.

Активы представляют собой возможные будущие экон. выгоды, приобретаемые или контролируемые определенным лицом в результате прошлых операций или событий. Обязательства представляют собой возможные будущие потери экон. выгод, возникающие из текущих обязательств определенного лица по передаче активов или предоставлению услуг др. лицам в будущем в результате прошлых операций или событий. Капитал компании представляет собой остаточный процент активов лица, к-рый остается после вычета его обязательств. В коммерческом предприятии капиталом является доля собственности. Обычно активы бывают представлены в порядке убывания их ликвидности (ближайшие к наличному погашению), а обязательства - в порядке наступления даты их погашения.

О.б. бычно бывает представлен в одной из следующих форм:

1. Учетная форма: Активы = Обязательства + Акционерный капитал
2. Отчетная форма: Активы — Обязательства = Акционерный капитал

В балансе отражаются основные классы и суммы активов лица, а также основные классы и суммы его финансирующих структур, включая обязательства и чистый капитал компании. Основными статьями отчета о фин. положении коммерческого предприятия являются:

1. Активы
   а. Текущие активы (наличность; ценные бумаги, реализуемые на рынке; дебиторская задолженность, инвентарные средства; заранее оплаченные расходы).
   б. Инвестиции.
   в. Имущество, завод, оборудование.
   г. Неосязаемые активы (патенты, авторские права, "гудвилл".
   д. Отсроченные платежи или др. активы.
2. Обязательства
   а. Текущие обязательства (кредиторская задолженность; векселя к оплате; заработная плата к оплате, накопленные обязательства; незаработанный доход).
   б. Долгосрочные обязательства.
3. Акционерный капитал (корпорация)
   а. Капитальные акции.
   б. Оплаченная часть акционерного капитала в превышение номинальной или установленной стоимости.
   в. Нераспределенные прибыли.

Под текущими активами понимается наличность или др. активы, к-рые могут быть превращены в наличность, проданы или использованы в течение одного года или одного операционного цикла в зависимости от того, что является более продолжительным по времени. Под текущими обязательствами понимаются обязательства, к-рые могут быть реально ликвидированы либо через использование текущих активов, либо через создание др. текущих обязательств. Оборотный капитал представляет собой превышение текущих активов над текущими обязательствами и может быть вычислен начиная с даты в О.б. Эта значимая цифра полезна при определении способности фирмы финансировать свои текущие операции и погашать обязательства по мере наступления срока погашения. Отношение текущих активов к текущим обязательствам называется коэффициентом текущей ликвидности и является измерителем ликвидности предприятия.

Активы и обязательства, приводимые в О.б., измеряются при помощи различных характеристик (напр., фактические издержки в предшествующие периоды (цена приобретения); текущие издержки на замену; текущая рыночная стоимость; чистая возможная цена продажи; а также текущая цена будущих потоков наличности); в зависимости от характера статьи и релевантности и надежности вычисленной характеристики. Под фактическими издержками (ценой приобретения) понимается обменная цена актива в момент его приобретения. Под текущими издержками подразумевается сумма наличности или наличность, необходимая для приобретения такого же актива на дату составления О.б. Текущая рыночная стоимость или имеющаяся цена равняется сумме наличности, к-рая может быть получена на дату составления О.б. от продажи актива в порядке плановой ликвидации. Чистая возможная цена реализации равна сумме наличности, к-рая может быть получена в результате будущей продажи актива. Текущей стоимостью является ожидаемая приведенная стоимость, учтенная на дату баланса.

О.б. обычно составляются в форме сравнения. Сравнительные отчеты включают отчет за текущий год и за один или два предшествующих учетных периода. Сравнительные отчеты полезны при оценке и анализе тенденций.

О.б. помогает внешним пользователям оценить ликвидность фирмы, ее фин. гибкость и операционные возможности, а также оценить показатели по доходности за период. Ликвидность характеризует количество времени, к-рое должно пройти до того, как актив будет реализован или обращен в наличность, или до того, как обязательство будет оплачено. Под фин. гибкостью подразумевается способность предприятия принимать эффективные меры по изменению сумм и сроков потоков наличности для того, чтобы реагировать на неожиданные потребности и возможности.

О.б., как правило, не отражает текущую стоимость, поскольку бухгалтеры приняли за основу фактические издержки за прошлый период при оценке и отчетности по большей части активов и обязательств. Преимуществом фактических издержек, или цены приобретения, является их объективность и возможность верификации.

См. БАЛАНС БАНКА; БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ; УЧЕТ В БАНКЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

WOELFEL, C. J. *Financial Statement Analysis.* Probus Publishing Co. Chicago, IL, 1986.

———. *Corporate Finance & Accounting.* Probus Publishing Co., 1987.

ОТЧЕТ БАНКОВСКИЙ (BANK RETURN). Банковский отчет (балансовые отчеты Эмиссионного и Банковского департаментов), публикуемый еженедельно Банком Англии, т. е. БАЛАНСОВЫЙ ОТЧЕТ БАНКА АНГЛИИ; в более широком смысле - еженедельное издание "Факторы, влияющие на отчет федеральных резервных банков о банковских резервах и фин. состоянии" ("Factors Affecting Bank Reserves and Condition Statement of Federal Reserve Banks" (Release H.4.1.) Совета управляющих ФРС и "ОТЧЕТ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ" местных клиринговых палат.

ОТЧЕТ В ОБЩЕМ ВИДЕ (COMMON SIZE STATEMENT). Отчет, выраженный в процентных долях. Облегчает проведение кредитного анализа и сравнение отчетов путем выражения всей информации в процентных долях актива и пассива. Данный метод позволяет аналитику быстро сопоставить текущий отчет с отчетами предыдущих периодов по одной компании и сравнить положение данной компании с положением др., как крупных, так и мелких, поскольку О. в о.в. заменяет цифры индивидуальных активов или обязательств в долларовом выражении на проценты, что упрощает задачу сопоставления общих показателей. Как правило, в отчетах такого рода суммы в долларах приводятся рядом с процентными долями, поскольку суммы в долларовом выражении имеют самостоятельное значение.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

ОТЧЕТ ГОДОВОЙ (ANNUAL REPORT). Отчет, подготавливаемый для акционеров компании и в др. целях ежегодно в конце каждого фин. года компании. Как правило, отчет состоит из письма председателя совета директоров компании к акционерам, мнения

администрации о предыдущей фин. деятельности и фин. показателях за предыдущий(е) период(ы). Он содержит требуемые сравнительные данные о ФИНАНСОВЫХ ОТЧЕТАХ, включая примечания к ним за текущий и предшествующий год(ы), подготовленные в соответствии С ОБЩЕПРИНЯТЫМИ ПРИНЦИПАМИ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА НЭ основе преемственности методов за предшествующий год. Отчет также содержит заключение аудитора, в к-ром независимые бухгалтеры высказывают свое мнение относительно истинности фин. данных, представленных в фин. отчетах.

См. ФИНАНСОВЫЕ ОТЧЕТЫ ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Accounting Trends and Techniques in Published Corporate Annual Reports. American Institute of Certified Public Accountants, New York, NY. Annual.

AREVALO, C. B. *Effective Writing: A Handbook for Accountants.* Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1989.

COMPUSTAT. Standard & Poor's. Englewood, CO. Online data base.

DUNSPRINT. Dun and Bradstreet, Inc., New York, NY. Online data base.

HAWKINS, D. *Corporate Financial Reporting: Text and Cases.* Richard D. Irwin, Inc., Homewood, IL. Latest edition.

SEC Financial Reporting: Annual Reports to Shareholders, Form 10-K, and Quarterly Financial Reporting. Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY. Looseleaf.

ОТЧЕТ ЗАЕМЩИКА КРЕДИТОРУ (CREDIT REPORT). Письменный отчет, к-рый помогает кредитору убедиться в кредитоспособности возможного заемщика. Все федеральные ведомства, связанные с кредитованием, имеют предписания в отношении раскрытия информации в таких отчетах. Стандартный отчет по фактическим данным должен освещать: юр. информацию за последние 7 лет; условия, суммы и рейтинги всех долгов по кредитным заявкам; любой проблемный кредит сроком более 30 дней; долги, к-рые не отражены в кредитной заявке; все запросы за последнее время; а также факты, зафиксированные местным регистратором, к-рые свидетельствуют о возможном риске для ссуды по закладной, такие, как судебные решения, постановление суда об аресте имущества должника, удержание имущества до выплаты долга, ожидание решения суда по иску, тюремное заключение и др.

ОТЧЕТ ИНДИВИДУАЛЬНОГО БАНКА (INDIVIDUAL BANK RETURN). *См.* БАЛАНСОВЫЙ ОТЧЕТ БАНКА Англии; ОТЧЕТ БАНКОВСКИЙ.

ОТЧЕТ ИНЖЕНЕРА (ENGINEER'S REPORT). Отчет, подготовленный инженером, о физическом состоянии собственности (обычно ж.-д. или коммунальной компании), к-рую он инспектировал, с отражением конкретных потребностей, необходимости усовершенствования и т. п., а также с учетом того, могут ли данные объекты являться адекватным обеспечением будущих обязательств.

См. СЕРТИФИКАТ ИНЖЕНЕРА.

ОТЧЕТ КАЗНАЧЕЙСТВА (TREASURY STATEMENT). В феврале 1954 г. была изменена форма отчетов Казначейства о правительственных доходах и расходах, а именно *"Ежедневный отчет Казначейства США".* Он должен был теперь составляться не на базе систематизированного прихода и расхода, а путем представления отчета о внесении и изъятии наличных денег, влияющих на состояние главного счета Секретаря Казначейства Соединенных Штатов, в. т. ч. и на ежедневное конечное сальдо движения наличности счета Казначея США. Т. о., ежедневный отчет отражал состояние правительственных ден. средств. Кроме того, в отчете приводились основные сведения о активе и пассиве баланса Казначейства.

Модифицированная форма *"Ежедневного отчета Казначейства Соединенных Штатов"* была введена в июле 1974 г. Он отражал текущую каждодневную деятельность и формировался на основе телефонных и телеграфных отчетов ФРС и внутренних источников Казначейства. Отчет стал полностью функциональным, предоставляя более своевременную и подробную информацию. В него входят следующие данные:

Таблица I:	Текущий запас наличных денег (комбинированное конечное сальдо на счету ФРС и счетах налоговых и ссудных сертификатов).
Таблица II:	Внесения и изъятия текущей наличности (подробные сведения).
Таблица III-A:	Операции, связанные с правительственным долгом (выпуски и погашения).
Таблица III-B:	Регулирование операций, связанных с правительственным долгом на кассовой основе.
Таблица III-C:	Долги с законодательно установленной предельной величиной.
Таблица IV:	Деятельность Федеральной налоговой депозитной системы.
Таблица V:	Счета налоговых и ссудных сертификатов для различных типов депозитариев.
Таблица VI:	Памятная информация о вводимых скидках с налогов на прибыль.

Одновременно был введен ежемесячный бюдж. отчет *"Ежемесячный отчет о доходах и расходах правительства США",* с к-рым должны быть согласованы все др. правительственные отчеты, связанные с доходами и расходами (включая *"Бюджет правительства США", "Результирующий отчет о доходах, расходах и балансах правительства США", "Ежегодный отчет о состоянии финансов",* ежемесячник *"Бюллетень Казначейства"* и др. отчеты правительственных организаций с информацией о доходах и расходах, подготовленные как для служебного пользования, так и для широкой общественности.

БИБЛИОГРАФИЯ:

U.S. TREASURY DEPARTMENT. Office of the Secretary. *Annual Report on the State afthe Finances.* Annual.

———. *Treasury Bulletin.*

ОТЧЕТ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА (NATIONAL BANK REPORT). *См.* ТРЕБОВАНИЯ К НАЦИОНАЛЬНЫМ БАНКАМ.

ОТЧЕТ О ДЕНЕЖНОМ ОБРАЩЕНИИ (CIRCULATION STATEMENT). Издается ежемесячно налоговой службой Бюро гос. фин. операций, Казначейством и содержит ниже приведенные сведения; переименован в Ежемесячный отчет о бумажных ден. знаках и монетах США.

1. Суммы, выпущенные в обращение, и суммы в обращении (общие суммы выпущенных в обращение всех ден. знаков и монет; монет, исключая монеты, проданные коллекционерам по ценам выше номинала, и общие суммы долларов и разменных монет и ден. знаков).
2. Ден. знаки в обращении, распределяемые в соответствии с достоинством банкнот (1 дол., 5 дол., 10 дол., 20 дол., 50 дол., 100 дол., 500 дол., 1000 дол., 5000 дол. и 10 тыс. дол.).
3. Помимо этого, по текущим и прошлым долгосрочным периодам в отчете проводится сравнение общих сумм ден. знаков в обращении (под "обращением" понимаются монеты и ден. средства, находящиеся вне Казначейства и федеральных резервных банков и отраженные в отчете) и данных на душу населения, основывающихся на оценках Бюро по переписи населения.

См. ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ.

ОТЧЕТ О НЕРАСПРЕДЕЛЕННОЙ ПРИБЫЛИ (STATEMENT OF RETAINED EARNINGS). Фин. отчет, согласовывающий остаток на начало и конец периода счета НЕРАСПРЕДЕЛЕННОЙ ПРИБЫЛИ. Этот отчет может представляться отдельно или как составная часть отчета о доходах и нераспределенной прибыли. Общеприня-

тые принципы учета требуют составлять данный тип отчета всегда, когда представляется общий баланс и отчет о доходах. Данный отчет может иметь следующую форму:

Нераспределенная прибыль на начало года	$100000
Минус: амортизация за предыдущий год	10000
Нераспределенная прибыль на начало года скорректированная	90000
Плюс: чистый доход за период	110000
Минус: дивиденды	20000
Нераспределенная прибыль на конец года	$90000

ОТЧЕТ О ПОТОКАХ ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ (STATEMENT OF CASH FLOWS). Один из основных фин. отчетов, обобщающий результаты движения кассовых потоков на операции, инвестиции и фин. показатели компании в течение промежутка времени. Кассовые ресурсы включают не только наличность, но и приравненные к ней средства, напр, краткосрочные высоколиквидные инвестиции. В отчете классифицируются кассовые поступления и платежи в соответствии с основными операциями компании: текущими, инвестиционными и фин.:

1. Текущие операции включают все операции и события, не являющиеся инвестиционными или фин. Такого рода операции включают производство и поставку товаров на продажу и предоставление услуг. Подобного рода трансакции имеют отношение к понятию чистого дохода.
2. Инвестиционные операции включают деятельность по предоставлению ссуд и их погашению, купле и продаже инвестиционных товаров (investments) и производственных активов.
3. Фин. операции включают кассовые потоки, влияющие на пассивы и акционерный капитал.

Информация, содержащаяся в данном отчете, помогает инвесторам и кредиторам оценить способность предприятия получать доходы и оценить их возможный объем; способность предприятия выплачивать дивиденды и погашать свои долги; причины различий между чистым доходом и чистыми кассовыми потоками от текущих операций; надежность данных о доходах; кассовые и некассовые инвестиционые и фин. операции за период (отчего активы и пассивы увеличились или уменьшились за тот или иной период).

СОВЕТ ПО ВЫРАБОТКЕ СТАНДАРТОВ ФИНАНСОВОГО СЧЕТОВОДСТВА СЛедуЮщим образом объясняет важность этого отчета на движение капиталов, ликвидность и фин. гибкость:

Финансовые потоки. Информация о кассовых потоках может помочь лицам, анализирующим фин. отчетность, лучше понять, каким образом фин. потоки влияют на доходы предприятия, и оценить его фин. и инвестиционные результаты. Эта информация может быть использована для оценки будущих кассовых потоков, связанных с текущими, инвестиционными и фин. операциями.

Ликвидность. Ликвидность означает способность быстрой реализации активов и пассивов. Ликвидность можно рассматривать с точки зрения времени, к-рое должно пройти, прежде чем активы и обязательства не превратятся в наличные или платежи. Информация о ликвидности может помочь выявить зависимость между получением доходов и поступлениями и платежами. Она также может помочь определить период, в течение к-рого произойдет отдача от инвестиций. Короткий период указывает на высокую степень фин. гибкости.

Финансовая гибкость. Фин. гибкость означает способность адаптироваться к благоприятным и неблагоприятным изменениям рыночных условий. Напр., фин. гибкость может помочь предприятию осуществить новые инвестиции и начать новое производство. Эта сторона фин. гибкости особенно важна для инвесторов-акционеров. Порой фин. гибкость оказывается критически важной для выживания предприятия. Сокращение ден. потоков и понижение ликвидности может означать приближение проблемы кассовых поступлений. От фин. гибкости может зависеть и платежеспособность предприятия. Источники фин. гибкости включают способность генерировать дополнительные кассовые поступления путем финансирующих операций, ликвидации активов и изменения рода деятельности. Для оценки фин. гибкости может быть полезна информация о движении фин. потоков в прошлом, а также о ликвидности активов и пассивов.

Далее приводится пример метода непосредственной подготовки отчета о потоках ден. наличности.

Отчет о кассовых потоках компании ABC
за год, оканчивающийся 31 декабря 19XX г.

Кассовые потоки в связи с текущими операциями:	
Кассовые поступления от клиентов	$ 76 000
Кассовая наличность для текущих операций	21000
Кассовые поступления от текущих операций	55000
Кассовые потоки, связанные с инвестиционными операциями:	
Покупка основных средств	(8000)
Выручка от продажи земли	2000
Кассовая наличность, используемая в процессе инвестиционных операций	(6000)
Кассовые потоки, связанные с фин. операциями:	
Выручка от размещения облигаций	8 000
Платежи в погашение облигаций	(5 500)
Выручка от размещения акций	1000
Выплаченные дивиденды	(1500)
Кассовые средства, полученные от финансовых операций	1000
Увеличение кассы (нетто)	$50000

Используя данные отчета о прибылях и данные баланса, можно рассчитать ряд полезных коэффициентов.

1. По качеству доходов (для определения того, в какой мере они достаточны для поддержки текущих операций, а также того, каким образом будут генерироваться доходы в будущем).
   а. Отношение чистой прибыли к кассовым поступлениям от текущих операций.
   б. Инвестиции в основной капитал/Амортизация + Выручка от продажи активов.
   в. Кассовые средства, полученные от текущих операций/Кассовые инвестиции + Товарные запасы + Дивиденды + Обслуживание долга.
2. По фин. менеджменту (опора на внешнее финансирование для роста):
   г. С точки зрения источников кассовых средств:
      а) Кассовые средства от текущих операций/Общая кассовая выручка.
      б) Кассовые средства, полученные от инвестиционных операций/Общая кассовая выручка.
      в) Кассовые средства от фин. операций/Общая кассовая выручка.
   д. Коэффициент производительности:
      Кассовые средства от текущих операций/Инвестиции в основной капитал.
   е. Кассовые средства в расчете на одну обыкновенную акцию: Чистый прирост кассовых средств/Количество выпущенных акций.
3. Безусловные кассовые потоки (главным образом платежи процентов и амортизация основной суммы долга).

а. Отношение долгосрочного долга к общей задолженности: Кассовые средства, направляемые на обслуживание долгосрочного долга/Средства, полученные за счет долгосрочных займов.
б. Общая сумма средств, необходимая для обслуживания долгосрочного долга:
Кассовые средства для обслуживания долгосрочного долга/Общая сумма кассовых средств.

4. Дискреционные кассовые потоки (выплата дивидендов, средства для приобретения др. компаний, для инвестиций в краткосрочные ценные бумаги).
а. Дискреционное использование кассовых средств/Общая сумма кассовых средств.
б. Дивидендные выплаты за счет текущих операций/Кассовые средства от текущих операций.

В отчет "Потоки ден. наличности" включают не только наличные деньги, но также депозиты до востребования в банках и др. фин. учреждениях, а также приравненные к наличности активы. Приравненные к наличности активы - краткосрочные высоколиквидные инвестиции, к-рые: 1) могут быть быстро обращены в наличные и 2) столь краткосрочны, что обладание ими представляет ничтожный риск изменения стоимости в связи с изменениями процентных ставок. В целом только инвестиции со сроком менее трех месяцев относят к активам, приравненным к наличным.

В 1989 г. Совет по выработке норм фин. отчетности издал Распоряжение 104 "Отчет о потоках ден. наличности - кассовые поступления и платежи и кассовые потоки, возникающие в связи с трансакциями по хеджированию", к-рое внесло поправки в Распоряжение № 95. Поправки касаются отчетности банков. Банки потребовали пересмотреть перечень информации, к-рую им требовалось предоставлять согласно Распоряжению № 95, мотивируя это тем, что эта информация не имеет большого значения, а затраты на ее сбор весьма высоки.

Управление пришло к выводу, что у банков, сберегательных учреждений и кредитных союзов стоимость предоставления информации о некоторых кассовых поступлениях и платежах в целом превышает выгоды для пользователей данных отчетов. Банкам, сберегательным учреждениям и кредитным союзам не требуется сообщать о валовых объемах кассовых поступлений и кассовых платежей по а) депозитам, размещенным или изъятым у др. фин. учреждений, б) срочным депозитам и в) кредитам, предоставленным клиентам. В тех случаях, когда это предприятие является частью др., кассовые поступления и нетто-платежи подлежат представлению в отчете отдельно от валовых кассовых поступлений и платежей всего предприятия.

БИБЛИОГРАФИЯ:

STEWART, J. E., and others. "Implementing the New Statement of Cash Flows for Banks". *Bank Accounting and Finance,* Spring, 1988.
FASB *Statement of Financial Accounting Standards No. 95,* "Statement of Cash Flows", 1987.

ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ (INCOME STATEMENTS). Отчет о прибылях и убытках за определенный период. Для составления отчета используются показатели временного сводного баланса доходов, прибылей и убытков, в к-рый по завершении отчетного периода вносятся корректирующие записи и производится определенное сальдо с тем, чтобы затем произвести закрытие номинальных счетов доходов и расходов.

Форма и содержание данного отчета варьируется в зависимости от рода деятельности компании, гос. предписаний и управленческих требований по составлению бух. отчетности. Инструкция S-X Комиссии по ценным бумагам и биржам, в основном регламентирующая форму и содержание фин. отчетов регистрантов в соответствии с положениями Закона о ценных бумагах 1933 г., Закона о об обращении ценных бумаг 1934 г. и Закона об инвестиционной компании 1940 г., стала основным нормативным документом, регламентирующим практическую деятельность в сфере бухучета и перечень показателей отчета.

В том, что касается бух. деятельности, то рекомендации Совета по принципам бухучета, Фин. совета по стандартам бухучета, а также Отдела исследований бухучета Амер. института дипломированных бухгалтеров легли в основу постулатов и общепринятых принципов бухучета, в соответствии с к-рыми ведется подготовка отчетов.

Данный отчет отражает результаты операций, проведенных за отчетный период. Данный отчет предоставляет сведения о прибыли на инвестированный капитал, риске, фин. эластичности и операционных возможностях. Прибыль на инвестированный капитал отражает общий результат деятельности компании. Риск является выражением неуверенности в будущем компании. Фин. эластичность - это способность предприятия адаптироваться к проблемам и возможностям. Операционные возможности демонстрируют способность фирмы поддерживать производство на постоянном уровне.

Нынешняя офиц. трактовка, изложенная Советом по принципам бухучета и принятая Фин. советом по стандартам бухучета, гласит, что доход "должен отражать все статьи прибылей и убытков, признанных за отчетный период", за исключением немногих статей, к-рые должны непосредственно учитывать нераспределенную прибыль, особенно накануне подведения баланса. Следующий краткий перечень показывает структуру отчета, в к-ром отражены общепринятые бух. принципы:

Доходы	$XXX
Вычесть: Расходы	XXX
Прибыль и убытки, не носящие чрезвычайного характера	XXX
Доход от текущих операций	XXX
Прекращенные операции	XXX
Прибыль и убытки чрезвычайного характера	XXX
Суммарный эффект от изменений принципов бухучета	XXX
Чистый доход	$XXX

Согласно общепринятым принципам бухучета, в отчете всех публично-правовых учреждений требуется раскрывать сумму дохода, приходящегося на одну акцию. Сведения о доходе в расчете на акцию демонстрируют состояние менеджмента предприятия и итоги деятельности за прошедший период, что позволяет пользователям фин. отчетности оценить перспективы предприятия и размер дивидендов, выплачиваемых акционерам. Раскрытие размера доходов в расчете на акцию от прекращенных операций и статей чрезвычайного характера не является обязательным, однако это необходимо в отношении доходов от текущих операций, доходов, поступивших накануне доходов чрезвычайного характера, суммарного эффекта от изменений принципов бухучета, а также чистого дохода.

Отчет банка о прибылях и убытках. Отчет банка о прибылях и убытках можно резюмировать следующим образом:

Доход в виде процентов (по источнику)
- Затраты на выплату процентов (по источнику)
= Чистый доход в виде процентов
- Отчисления в резерв на покрытие сомнительных ссуд
= Чистый доход в виде процентов после отчисления в резерв на покрытие сомнительных ссуд
+ Прочие доходы (по источнику)
- Прочие расходы (по источнику)
= Доход до уплаты подоходного налога
- Расходы на уплату подоходного налога
= Чистый доход
= Чистый доход на обыкновенную акцию

Банковский отчет составлен т. о., чтобы представить чистый доход в виде процентов (доход в процентах минус затраты на выплату процентов). Такой подход позволяет акцентировать внимание на роли банка как фин. посредника. Спред, или разница между

доходом, полученным в виде процентов, и расходами на выплату процентов, является ключевым показателем деятельности банка и мерилом его прибыльности.

Доход в виде процентов является главным источником дохода банка. Он представляет собой прибыль, получаемую банком по своим доходным активам (ссуды, вложения в ценные бумаги, депозиты, приносящие процентный доход). Доход в виде процентов проходит в отчетах по статьям процентов по ссудам, проданным федеральным фондам, по соглашениям о продаже ценных бумаг с обратным выкупом и т. д., т. е. к-рые прямо связаны с соответствующими статьями активов, приносящих прибыль (а именно: ссуд, проданных федеральных ценных бумаг, ценных бумаг, купленных по соглашениям о перепродаже и т. д.).

Статьиотчета о прибылях и убытках	*Статьи балансовогоотчета*
Процентные доходы:	Доходные активы:
Ссуды	Ссуды
Продажа федеральных ценных бумаг и ценных бумаг по соглашениям с обратным выкупом	Продажа федеральных ценных бумаг и ценных бумаг по соглашениям с обратным выкупом
Инвестиционные ценные бумаги	Инвестиционные ценные бумаги
Депозиты в др. банках	Депозиты в др. банках, приносящие проценты
Счета торговли ценными бумагами	Счета торговли ценными бумагами

Прибыли и убытки по ценным бумагам (за исключением ценных бумаг на торговых счетах) вычитаются в нижней части отчета и даются в виде сальдо за вычетом налогов. Банковские отчеты устанавливают четкое разграничение между операционными и неоперационными прибылями и убытками.

Затраты на выплату процентов составляют наибольшие затраты банка. Они отражают расходы, к-рые несет банк за право распоряжаться средствами др. учреждений в процессе банковской деятельности. Затраты на выплату процентов в отчете могут быть соотнесены с соответствующими статьями в балансовом отчете:

Статьиотчета о прибыляхиубытках	*Статьи балансовогоотчета*
Расходы на выплату процентов:	Доходные активы:
Депозиты	Ссуды
Краткосрочные ссуды	Депозиты, приносящие проценты
	Федеральные ценные бумаги и ценные бумаги, проданные по соглашениям с последующим выкупом
Долгосрочная задолженность	Долгосрочный долг

Отчисления в резерв на покрытие сомнительных ссуд. Такие резервы представляют собой суммы, создаваемые за счет прибыли для покрытия сомнительных кредитных требований. Эти суммы устанавливаются руководством банка с таким расчетом, чтобы их было достаточно для покрытия предварительно оцененных убытков, соотнесенных с портфелем выданных банком кредитов. Конечно, такие расчеты носят сугубо субъективный характер. При определении суммы резервов для покрытия сомнительных долгов принимаются во внимание такие факторы, как структура банковской ссуды, прошлый опыт покрытия сомнительных долгов, состояние экономики и др. факторы. Аудиторы, ревизоры, фин. сообщество глубоко обеспокоены тем, насколько адекватна эта мера.

В балансовом отчете резерв для покрытия сомнительных долгов должен отражать приблизительную сумму убытков в портфеле выданных банком займов. Если же непогашенные ссуды превышают перечисленные в резерв суммы, то размер резервного счета должен быть скорректирован в соответствии с требуемым уровнем.

Комиссионные сборы по ссудам, прямые первоначальные затраты и прочие сборы. Комиссия за выдачу ссуды и пр. ассоциированные прямые первоначальные затраты идут в зачет. Чистая сумма этих затрат переносится на счета будущего периода как часть ссуды и проводится в балансовом отчете как компонент ссуды. Комиссия за ссуды и первоначальные затраты на ссуды или затраты на ссуды, купленные для перепродажи, переносятся на счета будущего периода и признаются тогда, когда соответствующая ссуда продана. Комиссионные за обязательство (за невыбранную часть кредита) обычно переносятся на счета будущего периода и в течение срока ссуды, когда она действительно предоставляется. Если же срок истекает, комиссия показывается в др. статье доходов. Бывают исключения из этих основных правил.

См. БАЛАНС БАНКА; ДОХОД ЧИСТЫЙ; ДОХОДЫ; ОПЕРАЦИИ ПРЕРВАННЫЕ; ПРИБЫЛЬ НА АКЦИЮ; РАСХОДЫ; СВОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ; СОБЫТИЕ ЧРЕЗВЫЧАЙНОЕ; ССУДЫ; ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS. *Accounting Research Bulletins.*

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Financial Accounting Standards.*

ОТЧЕТ О РЕАЛИЗАЦИИ И ЛИКВИДАЦИИ (STATEMENT OF REALIZATION AND LIQUIDATION). *См.* РЕВИЗОРСКИЙ БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС.

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ ПОЛОЖЕНИИ (STATEMENT OF FINANCIAL POSITION). Балансовый отчет; отчет, показывающий фин. положение предприятия в определенное время (на определенную дату) и экон. ресурсы фирмы (АКТИВЫ), ЭКОН. обязательства (ПАССИВЫ) И остаточные требования собственников (акционерный капитал). Активы обычно располагаются по степени ликвидности (способности реализации), а пассивы - в зависимости от их срока.

Баланс предприятия предоставляет информацию о природе и величине инвестиций в предприятие, задолженности перед кредиторами и вкладе собственников в предприятие. Эта информация предоставляет инвесторам, кредиторам и пр. заинтересованным лицам данные для вычисления нормы прибыли, оценки структуры капитала, а также для оценки ликвидности и фин. гибкости предприятия. Недостатки баланса заключаются в том, что 1) он не отражает текущей стоимости, 2) в нем отсутствуют многие важные фин. показатели, к-рые просто невозможно отразить в данном документе.

Баланс обычно представляется в следующих двух формах:

1. В форме счета: Активы = Пассивы + Акционерный капитал.
2. В форме отчета: Активы - Пассивы = Акционерный капитал.

Баланс показывает структуру и величину активов предприятия, а также источники его финансирования, включая долги и собственный капитал. Основные части баланса:

1. Активы:
   а) Текущие активы (касса, краткосрочные ценные бумаги, дебиторская задолженность, товарные запасы, авансовые платежи).
   б) Инвестиции.
   в) Недвижимость и оборудование.
   г) Неосязаемые активы (патенты, авторские права, "гудвилл").
   д) Пр. оборотные активы.

2. Пассивы:
   а) Текущие пассивы (кредиторская задолженность, векселя выданные, расчеты по оплате труда, накопившиеся обязательства, неполученные доходы).
   б) Долгосрочные обязательства.
3. Собственные средства акционеров:
   а) Оплаченный акционерный капитал (по номиналу).
   б) Эмиссионный доход.
   * в) Нераспределенная прибыль.

Текущий капитал представляет собой превышение текущих активов над текущими пассивами. Он может быть исчислен исходя из данных баланса. Этот показатель важен для определения способности фирмы финансировать свои текущие операции и погашать текущие обязательства по мере их наступления. Отношение текущих активов (оборотного капитала) к текущим пассивам носит название current ratio и служит для характеристики ликвидности предприятия.

Балансовые отчеты, как правило, приводятся за два года и более, что позволяет оценить тенденции развития.

Активы и пассивы, приводимые в балансе, оцениваются различными методами: по первоначальной стоимости, по восстановительной стоимости, по текущей рыночной стоимости, по чистой стоимости реализации, по современной стоимости будущих потоков платежей и т. п. в зависимости от природы того или иного актива или пассива и возможности использования того или иного метода. Первоначальная стоимость - цена, по к-рой актив был первоначально приобретен. Восстановительная стоимость - цена, по к-рой данный актив может быть приобретен в настоящий момент времени. Текущая рыночная стоимость - цена, по к-рой можно было бы продать активы в случае ликвидации предприятия. Чистая стоимость реализации - цена, по к-рой можно будет в будущем реализовать актив. Современная стоимость - ожидаемая цена реализации, дисконтированная на дату составления баланса.

Счета счета собственных средств, содержащиеся в разделе "Собственные средства акционеров" баланса банка, могут включать следующие данные:

1. *Привилегированные акции.* На сумму выпущенных привилегированных акций по номиналу.
2. *Обыкновенные акции.* На сумму выпущенных обыкновенных акций по номиналу.
3. *Эмиссионный доход.* Часть дохода, полученного от размещения акций в виде разницы между ценой размещения и номиналом. Действующее законодательство требует, чтобы банки поддерживали размер данной статьи на определенном минимальном уровне.
4. *Нераспределенная прибыль.* Накопленные за текущий и предыдущие годы прибыли и убытки.

Забалансовые финансовые инструменты. В документе, носящем название Совет по стандартам фин. отчетности *(FASB Statement of Financial Accounting Standards № 105, Disclosure of Information About Financial Instruments With Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments With Concentrations of Credit Risk* - Стандарты по составлению фин. отчетности № 105 "Раскрытие информации о рисках с забалансовыми фин. инструментами и фин. инструментах, связанных с кредитным риском"), устанавливаются требования по раскрытию информации о фин. инструментах с забалансовым риском учетных потерь. Согласно *SFAS № 105,* фин. инструмент является наличностью, паевым свидетельством о вкладе в предприятие или контрактом, если одновременно соблюдаются два условия:

1. Он накладывает на одно лицо контрактное обязательство предоставить наличные или иной фин. инструмент др. лицу или совершить с ним обмен фин. инструментами на потенциально неблагоприятных условиях.
2. Он передает этому второму лицу контрактное право получить наличные или иной фин. инструмент от первого лица или совершить с ним обмен фин. инструментами на потенциально благоприятных условиях.

Учетные потери относятся к потерям, к-рые могут быть определены на основе кредитного и рыночного рисков как прямой результат прав и обязательств, вытекающих из фин. инструмента. Согласно положению *SFAS№ 105,* банк должен раскрывать следующую информацию:

1. Лицевую, контрактную сумму инструмента.
2. Описание инструментов и их характеристик, а также описание рыночных и кредитных рисков, кассовых требований и подобных учетных подходов.
3. Требования данного лица в отношении обеспечения по фин. инструментам и описание обеспечения по инструментам, находящимся в данный момент в его портфеле.

Полезность и недостатки отчета. Баланс помогает внешним пользователям оценить ликвидность банка, фин. гибкость, операционные возможности и пр. Ликвидность характеризует время, к-рое должно пройти, прежде чем активы реализованы или конвертированы в наличные или прежде чем обязательства покрыты. Фин. гибкость - способность предприятия предпринимать эффективные действия для изменения величины и сроков кассовых потоков в случае возникновения неожиданных потребностей.

Балансовый отчет не отражает текущей стоимости в целом из-за того, что специалисты по учету используют первоначальную стоимость для учета большей части активов и пассивов. Первоначальная стоимость имеет то преимущество, что она может быть проверена и достаточно объективна. Отчет имеет тот недостаток, что игнорируются изменения в общем уровне цен.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

SFAC № 3, *Elements of Financial Statements of Business Enterprises,* (FASB 1981).

SFAC № 5, *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises,* (FASB, 1984).

ОТЧЕТ ПО ФОРМЕ 10-К (10-K). Ежегодный отчет, направляемый в Комиссию по ценным бумагам и биржам в течение 90 дней после окончания фин. года, раскрывающий информацию о существенных фактах, касающихся компании. Подготовка отчета по форме 10-К обычно требует совместных усилий управляющих фирмы, ее юристов и аудиторов. Форма 10-К содержит следующие разделы:

1. Общая часть.
2. Титульный лист.
3. Информация о ходе дел в компании, состоянии ее имущества, а также о распределении акций среди крупнейших акционеров и управляющих (часть I).
4. Информация, содержащаяся в годовых отчетах акционерам, включающая сведения о движении цен, некоторые фин. показатели, заверенные аудитором балансы за три года, а также анализ фин. положения и результатов деятельности (часть II).
5. Связанная с выпуском доверенностей информация относительно директоров, ведущих руководителей и вознаграждения управляющим (часть III).
6. Фин. отчеты, отсутствующие в ежегодных отчетах акционерам, и дополнительные иллюстрации к деятельности корпорации (часть IV).
7. Подписи.
8. Дополнительная информация.

ОТЧЕТНОСТЬ НЕПОДТВЕРЖДЕННАЯ (COMPILATION). Представление данных в форме фин. отчетов (балансов), т. е. изображение того, как осуществляется управление фин. деятельностью, без выражения какой-либо уверенности (гарантии) относительно характера фин. отчетов со стороны аудиторов. Подобный отчет таких экспертов по анализу балансов и фин. отчетности содержит указание на то, что сбор данных осуществлен, описывает собранные данные, а также содержит утверждение о том, что в материале

фин. отчета нет какой-либо оценки или высказанного убеждения. С.с.д. не является анализом хоз. деятельности или ее обзором.

ОТЧЕТНОСТЬ ПО ПОДОХОДНОМУ НАЛОГУ (INCOME TAX REPORTING). Конгресс США уполномочен облагать подоходным налогом и взимать его. Т. к. цели и методы налоговой отчетности (напр., относящиеся к созданию налогооблагаемого дохода) и фин. счетоводства (напр., относящиеся к удовлетворению потребностей в инвестициях и кредитах) часто отличаются друг от друга, то практика бухучета в обоих случаях также имеет свои различия. Как правило, для Налогового управления США приемлем любой метод бухучета, к-рый четко отражает доходы при условии соблюдения законов (статутов) и инструкций, регулирующих налогообложение. Единоличные владельцы не являются отдельной налогооблагаемой единицей. Владелец делового предприятия отражает деловые сделки в своей личной декларации о подоходном налоге. Товарищества не подлежат обложению подоходным налогом. Результаты деятельности товарищества фиксируются через индивидуальных партнеров товарищества. Наследства и трасты схожи с товариществом в том, что доход облагается налогом всего лишь один раз. Однако наследство или траст могут облагаться налогом. Как правило, то, облагается ли само наследство или траст подоходным налогом или им облагается бенефициарий, зависит от того, был ли доход удержан владельцем наследства или траста либо он был распределен в пользу бенефициария. Корпорация является отдельной налогооблагаемой единицей. Налог на корпоративный доход с определенными ограничениями взимается вновь с акционеров при выплате дивидендов. Корпорации, подпадающие под положения подраздела S, как правило, подлежат действию тех же правил, что и товарищества, так что они часто могут избежать уплаты тех налогов, к-рые взимаются с корпораций.

Корпорации, как и частные лица, по своей налоговой отчетности облагаются либо по календарному году, либо по фин. году. Для изменения отчетного периода, как правило, требуется разрешение Налогового управления США. Исходя их существующих обстоятельств, корпорации могут использовать разнообразные методы бухучета: кассовый или кумулятивный методы, метод частичных платежей (в рассрочку), метод, основанный на учете процента выполнения обязательств (контракта), а также метод учета завершенного (выполненного) контракта, когда речь идет о долгосрочных контрактах. Корпорации, являющиеся членами структуры "материнская компания - дочерние компании", могут представить консолидированную (сводную) декларацию о подоходном налоге за налоговый год. Группа, состоящая из компаний-филиалов, рассматривается как одна налогооблагаемая единица, хотя, с юр. точки зрения, члены такой группы представляют собой самостоятельные хоз. единицы.

См. БИЛЛЬ О ПРАВАХ НАЛОГОПЛАТЕЛЬЩИКА; ПРОЦЕДУРА ПОДАЧИ АПЕЛЛЯЦИИ ПО ВОПРОСАМ ВЗИМАНИЯ ПОДОХОДНОГО НАЛОГА.

ОТЧЕТНОСТЬ ФРС (FEDERAL RESERVE STATEMENT). В соответствии с разделом 11 Закона о ФРС Совет управляющих ФРС должен один раз в неделю публиковать отчет о фин. состоянии каждого федерального резервного банка (ФРБ), а также консолидированный баланс всех ФРБ. Эти материалы по отдельности и вместе должны детально показывать состояние активов и пассивов ФРБ и содержать полную информацию относительно характера платежных средств, используемых в качестве резерва, а также количества, вида и сроков погашения вложений в ценные бумаги и др. инвестиций ФРБ или хранящихся в его портфеле.

Согласно требованию о публикации, консолидированный баланс всех ФРБ, публикуемый еженедельно по пятницам и составленный по данным на момент завершения фин. операций в предшествующую среду, включает сравнительные данные совокупно по всем 12 ФРБ, а также данные по отдельным ФРБ и консолидированную информацию по всем банкам о распределении ссуд и ценных бумаг по срокам.

Консолидированный баланс всех федеральных резервных банков (в млн дол.)

Статьибаланса

Актив

1. Золотые сертификаты.
2. Сертификаты специальных прав заимствования.
3. Монеты.
4. Ссуды.
5. Ценные бумаги.
   a. купленные для портфеля;
   b. хранящиеся по договорам о покупке с обратной продажей.
6. Денежные документы в процессе инкассации.
7. Прочие активы.
   Всего активов.

Пассив

8. Банкноты федеральных резервных банков.
9. Депозиты.
   a. депозитных учреждений;
   b. Казначейства США, счет в главной бух. книге;
   c. официальные счета;
   d. прочие.
10. Денежные обязательства с отсроченным сроком получения денег.
11. Прочие пассивы и накопленные дивиденды.
    Всего пассивов.

Счетакапитала

12. Оплаченный капитал.
13. Резервный капитал.
14. Прочие счета капитала.
    Всего пассивов и счетов капитала.

В том же еженедельном бюллетене, к-рый содержит консолидированный баланс, Совет управляющих (Н.4.1.) также публикует особую таблицу о факторах, оказывающих влияние на резервы депозитных учреждений. Эти данные показывают уровень резервов депозитных учреждений; факторы, влияющие на него; объем кредита ФРБ, а также др. сведения, включая оценки Советом управляющих ФРС уровня требуемых резервов ФРБ и суммы ЧРЕЗМЕРНЫХ РЕЗЕРВОВ.

Консолидированный баланс федерального резервного банка представляет краткую бух. сводку всех его операций. Этот балансовый отчет, именуемый также отчетом о фин. состоянии ФРБ, в сжатой форме приводится ниже.

Основные статьи активов консолидированного баланса таковы.

1. **Счет золотых сертификатов.** Представляет собой счет своего рода сохранных квитанций, выданных ФРБ Казначейством под его золотые резервы. В свою очередь ФРБ переводят на депозитный счет Казначейства аналогичную по стоимости сумму кредита. Эта сумма представляет собой совокупный офиц. золотой запас гос-ва. Новые кредиты золотыми сертификатами могут быть выданы только в случае приобретения Казначейством дополнительного количества золота или в случае повышения законодательно установленной цены золота.
2. **Счет сертификатов специальных прав заимствования (СДР).** Данная статья отражает величину сумм, выделяемых **МВФ** для поддержания уровня международных валютных резервов членов МВФ. Время от времени Валютный стабилизационный фонд придает СДР ден. форму путем предоставления федеральным резервным банкам кредитов в форме сертификатов СДР.
3. **Монеты.** Монеты представляют собой количество монет, выпущенных Казначейством и находящихся в ФРБ. Поступле-

ние монет в обращение происходит через депозитные учреждения.

4. **Ссуды.** Размер дисконтного кредита ("дисконтное окно"), предоставляемого федеральными резервными банками депозитным учреждениям. Суммы таких ссуд заносятся на кредитные счета депозитных учреждений в ФРБ.
5. **Ценные бумаги.** Данная статья баланса включает в основном гос. ценные бумаги США (казначейские векселя, ноты и облигации), а также облигации федеральных агентств, приобретенные в ходе операций на открытом рынке.
6. **Денежные документы в процессе инкассации.** Чеки и пр. ден. документы, депонированные в ФРБ фин. учреждениями, имеющими в них свои счета, с целью инкассации.
7. **Прочие активы.** Данная статья включает стоимость зданий и оборудования федерального резервного банка, накопленные проценты, резервы ФРБ в инвалюте и пр. незначительные активы.

Основные статьи обязательств, предоставленные в консолидированном балансе, включают:

1. **Банкноты федеральных резервных банков.** Основной вид наличных денег, находящихся в обращении в США.
2. **Депозиты депозитных учреждений.** Резервы и рабочие остатки на счетах депозитных учреждений. Депозиты Казначейства США представляют собой суммы, к-рые Казначейство снимает с депозитных счетов с тем, чтобы оплачивать чеком или прямым депозитом все основные виды федеральных расходов. Депозиты ин. гос-в и их центральных банков представляют собой обязательства банков по депозитам, хранящимся в Федеральном резервном банке Нью-Йорка. Все федеральные резервные банки несут свою долю ответственности за выполнение обязательств по таким депозитам. Эти депозиты являются как бы "рабочими" остатками на счетах ин. офиц. органов, используемыми для международных расчетов. Пр. обязательства по депозитам включают депозиты на имя правительственных агентств США, вклады международных организаций, членом к-рых являются США, а также пр. депозиты.
3. **Денежные обязательства с отсроченным сроком получения денег.** Подобные обязательства возникают, так как ФРБ не кредитуют немедленно счет учреждения-депонента на сумму всех чеков, переданных ФРБ для инкассации. Разница между статьей баланса "Ден. документы, находящиеся в процессе инкассации" и статьей баланса "Ден. обязательства с отсроченным сроком получения денег" называется "флоут" ФРБ, или кредит федеральных резервных банков депозитным учреждениям при чековом клиринге, и представляет собой сумму, зачисленную в кредит резервных счетов фин. учреждений, депонирующих эти чеки, хотя чеки и др. ден. документы фактически еще не были окончательно проинкассированы ФРБ. "Флоут" представляет собой размер кредита, предоставленного ФРБ депозитным учреждениям в силу участия ФРБ в процессе инкассации чеков в общегосударственном масштабе.
4. **Прочие пассивы и накопленные дивиденды.** Данная статья баланса состоит из неполученных доходов в форме дисконта, суммы операций по учету ценных бумаг и пр. статей баланса, подлежащих оплате.

Счет движения капиталов консолидированного баланса включает следующие статьи:

1. **Оплаченный капитал.** Банк, являющийся членом ФРС, обязан подписаться на акции ФРБ соответствующего округа. Общая сумма подписки равняется 6% текущего акционерного и резервного капиталов банка. От этой суммы 3% являются "оплаченным капиталом", а 3% оплачиваются по требованию Совета управляющих. Эти акции не имеют право голоса, что не позволяет осуществлять контроль за политикой ФРБ. Фин. учреждения - члены ФРС имеют право получать совокупный дивиденд в размере 6% годовых на величину оплаченных ими акций. Право собственности на акции не может передаваться, равно как они не могут использоваться в качестве обеспечения для получения ссуды.
2. **Прибыль.** Данная статья баланса включает нераспределенную чистую прибыль ФРБ.
3. **Прочие счета движения капиталов.** Данная статья отражает нераспределенную чистую прибыль за текущий год на дату представления баланса. ФРБ могут использовать свою прибыль для покрытия дефицита по расходам и выплаты дивидендов в те годы, когда операции ФРБ приводили к убыткам. Фактически вся чистая прибыль ФРБ в течение всех лет выплачивалась Казначейству США. *Источник:* Federal Reserve System.

См. НОРМА РЕЗЕРВОВ.

ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД (ACCOUNTING PERIOD). Отрезок времени, за к-рый составляются фин. отчеты. Взимание налогов с предприятий и подоходного налога с физических лиц, др. правовые мероприятия обычно осуществляются на основании годичного О.п. и годичного расчетного цикла. Если О.п. начинается 1 января и заканчивается 31 декабря, то его называют календарным отчетным периодом. Если он начинается с любой др. даты и заканчивается в любую др. дату, при этом охватывая по длительности один год, то такой период называется фин. годом. О.п. довольно часто определяется по фин. отчетам.

При выборе годичного О.п. некоторые лица определяют для себя О.п., к-рый заканчивается в момент, когда операции (инвентарные запасы и дебиторская задолженность) находятся на низком уровне для того, чтобы упростить расчеты на конец года и осуществить ускоренное составление фин. отчетов. Такой О.п. называется естественным хоз. годом, поскольку он совпадает с естественным годичным циклом лица.

Некоторые фирмы используют 52-53-недельный О.п. для целей отчетности. Длительность годичного О.п. колеблется от 52 до 53 недель, поскольку он всегда заканчивается в один и тот же день недели (напр., последняя пятница года), либо в последний из таких дней календарного месяца, или в ближайший к последнему дню календарного месяца.

Фин. отчеты за периоды короче одного года (такие, как квартальные отчеты) называются промежуточными актами или промежуточными отчетами.

Для целей взимания подоходного налога О.п. обычно равен году. За исключением случаев применения расчетов по фин. году, налогоплательщики должны выполнять свои налоговые обязательства, используя календарный год как О.п. Изменения в О.п. могут вводиться только с согласия налогового управления.

См. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ; ДОПУЩЕНИЯ в БУХГАЛТЕРСКОМ УЧЕТЕ; ФИНАНСОВЫЕ ОТЧЕТЫ; ФИНАНСОВЫЕ ОТЧЕТЫ ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ; ФУНКЦИИ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА.

ОТЧЕТЫ ОБ УРОЖАЕ ЗЕРНОВЫХ (CROP REPORTS). Периодические отчеты, поступающие из офиц. гос. и неофициальных частных источников и содержащие информацию об условиях, посевных площадях, а также о прогнозируемом и фактическом сборе основных видов зерновых культур. Министерство с. х. выпускает ежемесячные отчеты, содержащие оперативную информацию о состоянии зерновых и прогнозах на урожай. Эти прогнозы основаны на отчетах фермеров каждого графства и пригородной местности США и получены на местах специально подготовленными агентами. После проверки отдел отчетности по урожаю в Вашингтоне готовит окончательные оценки. В них содержатся данные о росте зерновых, размерах посевных площадей по основным культурам (пшенице, кукурузе, толокну, ржи, ячменю, соевым бобам и многим др.). Кроме того, Бюро экономики с. х. ежемесячно публикует фермерские и паритетные цены. Бюро переписей издает отчеты по сортности, ежемесячному потреблению хлопка и объему производства

хлопковой пряжи. Крупные брокерские конторы, занимающиеся торговлей зерном, а также специалисты по др. видам продукции, публикуют неофициальные отчеты о состоянии роста зерновых в основных производящих районах.

Помимо отчетов о засеянных площадях и прогнозов на урожай, офиц. и неофициальные источники публикуют данные о метеорологических условиях и ущербе, нанесенном зерновым культурам. К числу причиняемых ущерб факторов относятся вредители зерновых культур и др. растений - такие, как черная ржа (грибок, поражающий зимние и весенние сорта пшеницы) и красная ржа (менее губительная разновидность заболевания). За последние годы выведенные сорта пшеницы, устойчивые к данному заболеванию, обеспечили существенное сокращение ущерба, наносимого этим грибком.

ОТЧЕТЫ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ (INSURANCE COMPANY STATEMENTS) Подробные фин. О.с.к., представляемые ими ежегодно главам (superintendents) или руководителям (commissioners) страховых управлений штатов, отражают двойственный характер их деятельности в качестве андеррайтинговых и инвестиционных институтов.

Наиболее крупными андеррайтинговыми и инвестиционными страховыми компаниями являются компании по страхованию жизни, поскольку они имеют большой объем новых сделок, а также ввиду долгосрочного характера договоров страхования, что связано с долгосрочным накоплением и инвестированием резервов. Андеррайтинговые операции компаний всех типов подлежат детальному - от утверждения типов договоров страхования (полисов) до предписанного бухучета - регулированию со стороны того штата, в к-ром данная компания домицилирована, а также штатов, в к-рых этой компании разрешено вести дело. Инвестиционная деятельность компаний по страхованию жизни также подробно регулируется в различных штатах, особенно в штате Нью-Йорк, где в результате обследования Армстронгом компаний по страхованию жизни в 1906 г. Закон о страховании запрещает внутренним компаниям инвестировать средства в любые акции или паи любой корпораций или института или предоставлять под них ссуды, за исключением привилегированных и гарантированных акций, а также обыкновенных акций предписанного качества при количественных ограничениях или акций компаний страхования жизни, приобретенных на началах взаимности. По Закону о страховании глава страхового управления штата также наделен правом отказывать в выдаче или возобновлении лицензии любой недомицилированной компании, если он считает, что инвестиции этой компании не отвечают по сути инвестиционным требованиям и ограничениям, предъявляемым к внутренним компаниям.

Большинство крупных компаний страхования жизни являются взаимными, не имеют акционерного капитала и поэтому, в сущности, находятся в собственности владельцев страховых полисов (к-рые как главные кредиторы имеют право на долю в остаточном капитале). Акционерная форма организации компании является наиболее преобладающей в области имущественного страхования и страхования от несчастных случаев, хотя значительно возросло в этих областях и число взаимных компаний.

Счета прибылей и убытков для компаний по страхованию жизни (показывающие доходы и расходы, прибыль и убытки) представляют собой просто отчеты о прибыли, использовании прибыли и выверку избытка, а не счета истинных прибылей и убытков за конкретные периоды. Подсчет истинных прибылей за определенный период времени потребовал бы установления множества скрытых доходов и акций, свойственных для неоплаченных полисов, не находящих отражения в этих отчетах.

В декабре 1972 г. Амер. общество дипломированных общественных бухгалтеров приняло руководство *"Аудиты в акционерных компаниях по страхованию жизни",* к-рое требует применения общепринятых принципов бухучета в фин. отчетах акционерных компаний по страхованию жизни.

У компаний по имущественному страхованию и страхованию от несчастных случаев счета прибылей и убытков (показывающие андеррайтинг и инвестиции) больше отражают текущие доходы, за исключением того, что результаты андеррайтинга, показываемые в отчетах ("предусмотренные законом") по предписываемой законом форме, искажаются изменениями в резерве неполученных страховых взносов и его влиянием на занесение полученных страховых взносов в кредит счета андеррайтинга. В соответствии с Законом о страховании все взносы, уплаченные заранее (авансом), должны кредитоваться в резерв неполученных страховых взносов, а расходы на ведение операций сразу относятся (дебетуются) на счет андеррайтинга, так что прибыль или убыток по андеррайтингу не отражают взносов, пока они не оказываются полностью полученными с течением времени.

Еще одна особенность отчетности страховой компании - использование метода оценки, применявшегося "ассоциацией" ("association", ранее: "съездом" - "convention"), для оценки инвестиционных портфелей. Нац. съезд руководителей страховых управлений (National Convention of Insurance Commissioners), в настоящее время известный как Нац. ассоциация руководителей страховых управлений (National Association of Insurance Commissioners), впервые санкционировал использование метода оценки, применявшегося съездом, в отчетах от 31 декабря 1931 г., разрешив оценку ценных бумаг по ценам на 30 июня 1931 г. в качестве средства, позволившего компаниям, не вполне соответствовавшим предъявляемым к ним требованиям, показать в отчетах на конец этого года более высокий "книжный" избыток. С тех пор каждый год для отражения в годовых отчетах практикуется внесение некоторых изменений в стоимости, относящиеся ко всему рынку ("all market values"), хотя первоначальная побудительная причина и необходимость в этом больше не существуют и конкретные формулы оценки стоимостей могут варьироваться от штата к штату. В последние годы ассоциация требует, чтобы в отчетах отражались амортизируемые стоимости по отвечающим условиям облигациям, к-рые должны быть текущими в отношении выплат основных сумм и процентов и соответствовать определенным минимальным оценкам качества и аналитическим стандартам, а также рыночные стоимости акций и облигаций, не отвечающих условиям по амортизируемым стоимостям. Кроме того, с 1951 г. руководители страховых управлений предписывают наличие у компаний по страхованию жизни и обществ взаимного страхования обязательных резервов по переоценке ценных бумаг; в последние годы он должен был составлять: от 2% (от общей суммы стоимостей на дату составления отчета) до 10% для отвечающих условиям облигаций и 20% для всех др. облигаций; от 5% для привилегированных акций с "хорошей репутацией" до 20% для всех др. привилегированных акций; и максимум 20% акций дочерних, подконтрольных компаний или филиалов плюс 33,3% всех др. обыкновенных акций, документов, удостоверяющих право купить акции в течение определенного периода, или опционов. Чистые реализованные и нереализованные доходы от прироста капитала по системе, введенной руководителями страховых управлений, должны были кредитоваться в резерв обыкновенных акций до тех пор, пока он был меньше предписываемого максимального накопления; когда он доходил до уровня максимального накопления, доход от прироста капитала мог, если компания считала это нужным, кредитоваться в резерв облигаций и привилегированных акций до тех пор, пока последний был меньше своего максимального накопления. Чистые реализованные и нереализованные капитальные убытки должны были записываться на дебет резерва обыкновенных акций после того, как исчерпывался резерв временного излишка. Последний возник в результате остаточного распределения обязательного резерва по переоценке ценных бумаг, имевшегося на 31 декабря 1964 г., между вышеперечисленными резервами. Эти резервы предназначались для того, чтобы обеспечить первую линию защиты от изменений в портфелях ценных бумаг и убытков по ним. Руководство по аудиту, выпущенное Амер.

обществом дипломированных общественных бухгалтеров (AICPA), "Аудиты в акционерных компаниях по страхованию жизни" требовало ликвидации обязательного резерва по переоценке ценных бумаг.

"Книжные" стоимости (нетто-активы) в пересчете на одну акцию в случае компаний по страхованию жизни, а также компаний по имущественному страхованию и страхованию от несчастных случаев не отражают полностью всю стоимость акционерного капитала, поскольку в их основе лежит только избыток стоимости полисов страхователей (policyholders' surplus), рассчитанный по рыночной стоимости (капитал и избыток, а также добровольный резерв акционерного капитала - voluntary equity reserve), не отражают они и стоимость дополнительных акций, о к-рых говорилось выше при рассмотрении вопроса о корректировке доходов компаний по страхованию жизни, имущественному страхованию и страхованию от несчастных случаев. При анализе акций страховой холдинговой компании или материнской компании полный расчет стоимости нетто-активов должен включать такие дополнительные акции сверх общей суммы избытка страхователей. Аналитически, однако, акции страховых компаний (независимо от того, являются ли они производящими или страховыми холдинговыми компаниями) должны прежде всего показывать способность компании приносить доход (откорректированные операционные доходы), к-рая, в свою очередь, определяется преимущественно инвестиционными операциями (инвестиционный доход и оборот ценных бумаг) и находится под существенным влиянием соотношения доли заемных средств в инвестированных активах и нетто-активов, а также чистой прибыли и оборота прибыли или убытков (turnover profits or losses). Фактически страховые компании можно было бы сравнить с институциональными инвесторами, андеррайтинговые операции к-рых обеспечивают потоки наличности для инвестиционного левереджа. К важным понятиям, связанным с оценкой фин. резервов страховых компаний, относятся следующие.

Предусмотренный законом капитал и избыток (Statutory Capital and Surplus). Показатель чистой стоимости страховой компании. Эти средства остаются после уплаты по обязательствам страхователей и отражают разницу между суммарными активами компаний и ее суммарными обязательствами.

Обязательный резерв по переоценке ценных бумаг (Mandatory Securities Valuation Reserve - MSVR). Резерв, к-рый рассматривается как первая линия обороны от убытков по инвестициям в акции и облигации. Иметь такой резерв обязала все страховые компании Нац. ассоциация руководителей страховых управлений. Ассоциацией предписаны формулы для расчета ежегодного прироста капитала (annual additions) и для определения максимальной суммы, к-рая может оставляться в MSVR. Суммы, превышающие этот максимум, переносятся в общий резерв на покрытие чрезвычайных потерь или распределяются как дивиденды.

Резерв на случай непредвиденных обстоятельств (Contingency Reserves). Дублирующая фин. защита на случай инвестиционных убытков, выбытия аннуитетов и страховок, а также др. рисков, создаваемая для каждого поколения страхователей. На стадии накопления инвестиционные доходы, к-рые не требуются для выплаты пособий по договорам, покрытия операционных расходов и уплаты дивидендов, могут откладываться в резервы на случай непредвиденных обстоятельств. В той мере, в какой эти средства остаются неиспользованными, они могут возвращаться страхователям в виде дивидендов на этапе выплаты рент.

См. ИНВЕСТИЦИИ; КОМПАНИИ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS. *Audits of Stock Life Insurance Companies.* Latest edition.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *Regulation S-X* (Article 7, Fire and Casualty Insurance Companies, and Article 7A, Life Insurance Companies).

ОТЧЕТЫ ФАЛЬСИФИЦИРОВАННЫЕ (FALSE REPORTS). Лицо, сделавшее ложную запись в книге бухучета, отчете или балансе какого-либо из федеральных резервных банков, банка-члена, нац. банка или застрахованного банка с целью мошенничества или нанесения вреда репутации вышеназванного банка, или любой др. компании, политической организации или корпорации, или какого-либо частного лица, или с целью обмана сотрудника вышеназванного банка или Контролера ден. обращения, или Федеральной корпорации страхования депозитов, или любого агента или инспектора, назначенного для проверки состояния дел банка, или Совета управляющих ФРС, должно понести наказание в виде уплаты штрафа в размере, не превышающем 5000 дол., либо отбывания тюремного заключения сроком до пяти лет, либо в виде того и др. одновременно (18 U.S.C. 1005).

См. УГОЛОВНЫЕ ПРЕСТУПЛЕНИЯ.

В соответствии с решениями суда (процессы: *Thomas V. Taylor, 224 U.S. 73, Chesbrough et al. v. Woodworth, 195 Fed. Rep. 875),* ответственность за ущерб, нанесенный лицу вследствие составления и опубликования ложных отчетов о состоянии, лежит на директорах. Отчеты, подлежащие представлению нац. банком Контролеру ден. обращения, предназначены не только для него самого, но также и для публичного ознакомления. Лицо, приобретающее банковские акции, полагаясь на опубликованный отчет-фальсификацию, и вследствие этого терпящее убытки, имеет право возбудить судебное дело против директоров или служащих, допустивших опубликование подобного отчета, будучи осведомленными о факте фальсификации *(Chesbrough en al. v. Woodworth, supra).*

См. ПРЕСТУПЛЕНИЯ.

ОТЧИСЛЕНИЯ АМОРТИЗАЦИОННЫЕ (AMORTIZED VALUES). При оценке облигации самые низкие О.а. как разница между исходной ценой издержек и АМОРТИЗАЦИЕЙ премии (на базе равномерной амортизации) к моменту погашения или до него. Такова, напр., база расчета, предписываемая штатом Нью-Йорк для всех страховых компаний на 1967 г. (О.а. для ценных бумаг, подлежащих погашению по мере амортизации, и цены на "конвенционной" (установленной специальным соглашением) основе для др. ценных бумаг).

См. стоимости ОБЫЧНЫЕ.

При определении цены облигации банки должны амортизировать премию и иметь право увеличения скидки.

ОТЧИСЛЕНИЯ НА БЕЗНАДЕЖНЫЙ ДОЛГ (BAD DEBT ALLOWANCE). Для целей фин. отчетности рассчитываются специальные суммы отчислений, соизмеримые с ожидаемыми погашениями, на случай возможных потерь по кредитным счетам *{см.* ДЕБИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ). Отчисления рассчитываются в соответствии с методом образования бух. резервов путем дебетования (зачисления) компенсирующей суммы по безнадежным долгам (РЕЗЕРВ по ПЕРЕОЦЕНКЕ АКТИВОВ), возникающей после вычета из брутто-погашений. Когда оказывается невозможным получение ни части, ни полной суммы очередного платежа, возмещение производится путем дебетования (уменьшения) резерва на случай возникновения безнадежных долгов и кредитования (уменьшения) счета накопленных поступлений. Периодический обзор фактических потерь должен показать, следует ли изменить ставку или метод образования отчислений в резервы против безнадежных долгов в целях более точного отражения возможных потерь.

ОТЧИСЛЕНИЯ ОТ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ (PAYROLL TAXES). Закон о федеральном социальном обеспечении предусматривает разнообразные социальные программы для определенных категорий частных лиц и семей, включая федеральную программу социального обеспечения по возрасту и дожитию с оказанием медицинской помощи пожилым людям и совместную программу федерации и штатов по страхованию от безработицы. Размер выплат

зависит от среднего заработка работника в период работы в отраслях, охваченных данной системой. Финансирование программ осуществляется за счет О. от з.п., производимых в соответствии с Законом об отчислениях на федеральное страхование и Законом об отчислениях в помощь безработным.

Отчисления на социальное обеспечение производятся как работодателями, так и наемными работниками, включая занятых индивидуальной трудовой деятельностью. Работодатель удерживает сумму отчислений из общей суммы заработка работника и переводит ее в распоряжение правительства вместе со своей долей отчислений. Обе стороны облагаются по одинаковой ставке, определяемой исходя из общей суммы заработка в пределах годового максимального лимита.

Работодатели также производят отчисления на борьбу с безработицей, обеспечивая фин. поддержку системе страхования от БЕЗРАБОТИЦЫ, как это предусмотрено вышеупомянутым законом. Отчисления производятся в пользу федерального правительства при содействии администраций штатов. Сумма рассчитывается исходя из установленной ставки и суммы заработка работников до определенного предела. Работодатель может получать кредит по отчислениям федеральному правительству исходя из сумм, перечисляемых штату. В некоторых штатах работодатели пользуются льготами, если у них небольшая текучесть кадров.

Работодатели должны удерживать из заработка работника сумму начисленного федерального подоходного налога и переводить ее федеральному правительству. Сумма удержаний зависит от величины заработка и размеров вычетов при налогообложении доходов данного работника. Многие штаты взимают подоходный налог в порядке, аналогичном установленному федеральным правительством.

ОФИЦИАЛЬНОЕ ЛИЦО КОМПАНИИ (MANAGEMENT OFFICIAL). В соответствии с Правилом L, раздел 212.2(h),

1. О.ф.к. является:
   а) должностное лицо с управленческими функциями, включая руководителей филиалов;
   б) директор компании, в т. ч. почетный директор и директор-консультант;
   в) попечитель компании, возглавляемой советом попечителей (напр., взаимосберегательного банка);
   г) любое лицо, имеющее в своем подчинении лиц, относящихся к перечисленным выше категориям.
2. О.ф.к. не является:
   а) лицо, чьи управленческие функции ограничиваются розничным сбытом или мелкосерийным производством;
   б) лицо, чьи управленческие функции главным образом связаны с деятельностью ин. коммерческого банка за пределами Соединенных Штатов;
   в) лицо, относящееся к одной из категорий, перечисленных в разделе 202(4) Закона о совмещении должностей.

См. ДИРЕКТОРА; ЛИЦА ДОЛЖНОСТНЫЕ.

ОФИЦИАЛЬНОЕ УВЕДОМЛЕНИЕ О ЛИСТИНГЕ (OFFICIAL LISTING NOTICE). Высылается корпорации, обратившейся в комитет по биржевому листингу или в аналогичный отдел фондовой биржи за разрешением о включении ее ценных бумаг в биржевой список, с сообщением об удовлетворении ее ходатайства.

См. ЦЕННЫЕ БУМАГИ, ДОПУЩЕННЫЕ К КОТИРОВКЕ (ЛИСТИНГОВЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ).

ОФИЦИАЛЬНЫЙ НЕРАБОЧИЙ ДЕНЬ (LEGAL HOLIDAY).

1. День, когда в соответствии с законом (законодательным актом или офиц. объявлением) не осуществляются юр. действия - заседания суда, предъявление иска, платежи или опротестование ден.-кредитных документов;
2. Неприсутственный день, установленный законом.

Каждый штат имеет право объявлять О.н.д., подлежащие соблюдению в пределах его границ. Президент Соединенных Штатов и Конгресс провозглашают или устанавливают в законодательном порядке О.н.д. для округа Колумбия и федеральных правительственных учреждений по всей стране.

В тех случаях, когда О.н.д. совпадает с воскресеньем, он обычно переносится на следующий понедельник. Следующие нерабочие дни признаны таковыми во всех штатах: Новый Год (1 января), День независимости (4 июля), День труда (первый понедельник сентября), День благодарения (четвертый четверг ноября) и Рождество (25 декабря).

Нерабочими днями, установленными на федеральном уровне, являются Новый год, День рождения Мартина Лютера Кинга-младшего (15 января), День рождения Вашингтона (по закону отмечается в третий понедельник февраля), День поминовения (День памяти погибших в войнах, отмечается в последний понедельник мая), День независимости, День труда, День Колумба (второй понедельник октября), День ветеранов (четвертый понедельник ноября), День благодарения, Рождество.

См. БАНКОВСКИЕ ПРАЗДНИКИ.

ОФФ (OFF). Выражение, принятое на фондовом рынке для обозначения снижения курса по сравнению с предшествующим уровнем. Также соответствует слову "без", напр., "без дивидендов" ("dividend off").

ОФФШОРНАЯ БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ (OFFSHORE BANKING). Широко употребительное название проникновения и проведения банковских операций амер. банками в так называемых оффшорных зонах "налогового рая", какими являются Багамские и Каймановы острова.

Банки - члены ФРС создали на Багамских и Каймановых островах к концу 1979 г. 150 филиалов против 142 в конце 1978 г., при этом общая сумма депозитов составила по отчетам на конец 1979 г. 63,9 млрд дол., т. е. увеличилась на 33% по сравнению с 48,1 млрд дол. на конец 1978 г.

Поправка к Правилам D и Q Совета управляющих ФРС, вступившая в силу с 3 декабря 1981 г., разрешила создание в США отделов международных банковских услуг депозитным учреждениям США; корпорациям, созданным на основе Закона Эджа; а также филиалам и агентствам ин. банков, находящимся в США. В соответствии с правилами, принятыми Советом управляющих, такой отдел может принимать депозиты от ин. резидентов (включая банки) или аналогичных отделов др. банков. Эти средства освобождаются от требований по обязательному резервированию в соответствии с Правилом D и ограничений по процентной ставке в соответствии с Правилом Q. Данным отделам разрешено предлагать ин. резидентам (не банкам) срочные депозиты в купюрах крупного достоинства с минимальным сроком или периодом предварительного уведомления о снятии средств со счета до двух рабочих дней. Помимо этого, они могут предлагать срочные депозиты "овернайт" зарубежным филиалам депозитных учреждений США, зарубежным коммерческим и центральным банкам, аналогичным отделам др. кредитных учреждений или самим этим учреждениям. Привлеченные такими отделами ресурсы могут использоваться только для кредитования зарубежных резидентов или аналогичных отделов др. кредитных учреждений, или самих этих учреждений; на них распространяются требования по резервированию в евровалюте.

Совет управляющих ФРС выразил уверенность в том, что создание этих отделов в банках США улучшит условия международной конкуренции для банковских учреждений, находящихся в США. Помимо этого, такая мера рассматривается и как шаг к созданию О.б.д. в США.

См. МЕЖДУНАРОДНАЯ БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ.

ОХРАННЫЕ УСТРОЙСТВА (PROTECTIVE DEVICES). Банки являются хранилищами крупных сумм наличных денег и др.

ценностей, передаваемых им, и могут стать объектом нападения грабителей, а также проникновения воров и взломщиков. Меры обеспечения безопасности должны соответствовать средствам и методам возможного нападения. Почти во всех банках крупных городов можно видеть одетых в униформу охранников. Их задачей является как недопущение нападения, так и задержание грабителей в случае попытки ворваться в банк. Возможность нападения определяется шансами грабителей на успех, и поэтому оно вряд ли произойдет, если они невелики.

Современные банки оборудованы различными видами охранных устройств. Сейфы и хранилища изготовляются теперь из бронированных стальных плит, к-рые, насколько возможно, затрудняют проникновение преступников внутрь. К др. средствам обеспечения безопасности работы банка, особенно связанной с его наличностью, относятся:

1. Система электрической сигнализации, связанная с местной компанией охранной сигнализации, вызывающей полицию в случае поступления сигнала тревоги. Для охраны в ночное время системой предусматривается периодическая подача сигналов от электрических сигнализационных коробок, расположенных в различных частях здания банка.
2. Системы тревожной сигнализации, приводимые в действие кнопками, с помощью к-рых они могут вызвать спец. охрану, располагающуюся в др. помещениях банка.
3. Пуленепробиваемое бронированное стекло напротив кабины кассира для обеспечения безопасности кассира расходной кассы и наличности в его кабине.
4. Автоматическое устройство закрытия дверей, приводимое в действие кассиром расходной кассы из своей кабины для предотвращения бегства грабителей в случае их нападения на банк.
5. Замок с часовым механизмом и охранная сигнализация на двери хранилища или сейфа.

О защите чеков от подделок и фальсификации *см.* СРЕДСТВА ЗАЩИТЫ ЧЕКОВ, а также ИДЕНТИФИКАЦИЯ ЛИЧНОСТИ ПО ОТПЕЧАТКАМ ПАЛЬЦЕВ; ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС (Правило Р); ХРАНИЛИЩЕ.

ОЦЕНКА (APPRAISAL). Процесс определения стоимости имущества, как недвижимого, так и личного. О. производится в различных целях: при налогообложении, определении ущерба от пожара страховыми компаниями; инженерной О. собственности для предложения ее к продаже; банками для определения залоговой стоимости; комиссиями коммунальных предприятий для определения капитальных инвестиций в собственность коммунальных предприятий в качестве основы для стабилизации ставок с целью получения разумного дохода.

При О. недвижимости для целей продажи или залога под ссуду принимаются во внимание следующие важные факторы: 1) стоимость подобной близко расположенной недвижимости на последних торгах; 2) капитализация текущего чистого дохода от собственности; 3) динамика дохода за последние пять лет; 4) возможность ухудшения состояния собственности в связи с перспективами развития района, в к-ром она находится.

См. ОЦЕНЩИК; СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN INSTITUTE OF REAL ESTATE APPRAISERS. *The Dictionary of Real Estate Appraisal,* American Institute of Real Estate Appraisers, 1994.
HARRIS, L. A. *The Real Estate Industry,* ORYX Press, Phoenix, AZ, 1987.

ОЦЕНКА МЕТОДОМ "ЛИФО" В ДОЛЛАРАХ (DOLLAR VALUE LIFO). Вариант обычного метода оценки запасов ЛИФО ("последним в - первым из"), предусматривающий оценку товарно-материальных запасов в долларах с учетом индексов цен, а не цену каждой единицы продукции. Метод ЛИФО применяется при оценке пула запасов, а не отдельных единиц. Затраты на ведение учета данным методом ниже затрат по методу ЛИФО для отдельных единиц. Добровольный отказ от применения метода ЛИФО при оценке пула запасов маловероятен по той причине, что число единиц в пуле возросло, и пулы могут быть приспособлены к изменениям в составе продукции и ассортименте.

ОЦЕНКА ПО НАИМЕНЬШЕЙ СТОИМОСТИ (LOWER OF COST OR MARKET). В бухучете метод, применяемый для оценки объема ТОВАРНО-МАТЕРИАЛЬНЫХ ЗАПАСОВ и ИНВЕСТИЦИЙ компании для составления отчетов. Как товарно-материальные запасы, так и рыночные долевые ценные бумаги оцениваются в отчетах по наименьшей из двух величин - собственной стоимости или текущей рыночной цене. Суть этого метода состоит в том, что стоимость товарно-материальных ресурсов или портфеля ценных бумаг на конец отчетного периода определяется тем или иным подходящим методом и затем сравнивается с их рыночной стоимостью на конец того же периода. Если рыночная стоимость оказывается меньше, то вводится соответствующая поправка с указанием убытков и показываются новые цифры по товарно-материальным запасам или ценным бумагам. В применении к товарно-материальным запасам текущая рыночная цена трактуется как их восстановительная стоимость, имеющая верхний и нижний пределы, за к-рые нельзя выходить. Так, напр., эта цена не должна превышать чистую цену реализации товара (т. е. предполагаемую продажную цену при обычном положении дел за вычетом расходов по комплектованию и сбыту); она также не должна быть ниже чем чистая цена реализации товара за вычетом примерной суммы ожидавшейся нормальной прибыли.

Когда же дело касается ценных бумаг, то этот метод применяется по отдельности к долгосрочным и краткосрочным бумагам. Снижение рыночной цены краткосрочных ценных бумаг показывается в отчете как часть дохода от продолжающихся операций отчетного периода. Снижение рыночной цены долгосрочного портфеля непосредственно отражается в той части балансового отчета, где фигурирует акционерный капитал компании, на контрсчете акционеров (контрактном счете). О. по н.с. представляет собой консервативный метод бухучета, к-рый избегает указания в фин. отчете стоимости товарно-материальных запасов или ценных бумаг большей, чем восстановительная стоимость. Этот метод недостаточно последователен в том смысле, что падение рыночной цены учитывается, а ее рост оставляется без внимания. Как бы то ни было, бухгалтеры в большинстве случаев предпочитают указывать снижение стоимости актива в тот период, когда оно впервые было отмечено и его количественная сторона может быть оценена, тогда как возможный выигрыш следует признавать лишь тогда, когда он реализуется.

ОЦЕНКА ССУД НА ОСНОВЕ БАЗОВОЙ СТАВКИ (BASE RATE LOAN PRICING). Метод оценки ссуд, к-рый устанавливает ставку процента в относительно узком диапазоне от 25 до 75 базовых пунктов сверх ставок ден. рынка и ниже "прайм-рейт" (базовая ставка по ссудам первокласным заемщикам). Стоимостной основой для базовых ставок ден. рынка является ставка по федеральным фондам, депозитным сертификатам или евродолларам, к-рые приближенно выражают срок погашения ссуды. "Прайм-рейт" также применяется как ставка по ссудам, предоставляемым крупными банками, участвующими в ден. рынке. В банковском деле прослеживается тенденция на отказ от объемных краткосрочных ссуд на основе "прайм-рейт" в пользу оценки ссуд по базовым ставкам ден. рынка.

ОЦЕНЩИК (APPRAISER). Лицо, к-рое производит ОЦЕНКУ.

В области НЕДВИЖИМОСТИ Общество оценщиков недвижимости (Society of Real Estate Appraisers) - Международная профессиональная ассоциация О. недвижимости и специалистов по оценке иму-

щества - является старейшей (создана в 1935 г.) и крупнейшей (общее число членов на март 1968 г. - 321 старших О. недвижимости, 4403 старших О. жилого фонда и 12965 ассоциированных членов независимой ассоциации О. недвижимости в Северной Америке). В задачу общества входит достижение более высокого уровня оценки недвижимости и присвоение квалификации лицам, проводящим такую оценку. Для получения квалификации (звания) "старший О. недвижимости" (Senior Real Estate Appraieser), самой высшей категории, присваиваемой Обществом, О. уже должен иметь квалификацию "старший О. жилого фонда" (Senior Residential Appraiser), а также должен продемонстрировать выдающийся профессионализм и большой опыт работы (не менее восьми лет) в различных областях оценки недвижимости, при этом должен проходить переаттестацию каждые пять лет для подтверждения профессионального роста и показателей деятельности. Квалификация "старший О. жилого фонда" присваивается О., обладающим признанными способностями и имеющим стаж не менее пяти лет активной работы по оценке жилищного имущества. Ассоциированные члены, хотя и участвуют в обмене информацией и в образовательной деятельности общества и его 183 местных отделениях на всей территории Северной Америки, не имеют права ссылаться на свое участие в Обществе О. в случаях, предполагающих выдачу офиц. документа.

См. ОЦЕНКА; СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ.

ОЧЕС (NOIL). *См.* КОРОТКОВОЛНИСТАЯ ШЕРСТЬ.

ОЧИЩАТЬ (CLEAR). Термин имеет следующие значения:

1. Клиринг чеков через КЛИРИНГОВУЮ ПАЛАТУ, Т. е. инкассирование чеков или направление их на оплату.
2. Клиринг активно обращающихся на рынке ценных бумаг через клиринговую палату фондовой биржи. *См.* КЛИРИНГОВАЯ КОРПОРАЦИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ.
3. Юр. термин, обозначающий "свободный от обременения".
4. Судно покидает порт только после уведомления о намерении отбыть, таможенной проверки и получения разрешения таможенных властей на выход. Пакет документов служит подтверждением того факта, что судно, направляющееся в ин. порт, выполнило требования, предъявляемые законом, и имеет полномочия на выход из порта.

ОШИБКИ (ERRORS). О. бухучета возникают из-за пропусков в процессе фин. учета. Типичными О. являются математические, О. в применении принципов бухучета, недосмотра, неверного использования фактов. Изменение принципа бухучета от неприемлемого к общепринятому считается исправлением О., а не изменением принципа. Необходимая для исправления О. информация имелась за предыдущий период. Использование вновь полученных данных или новых фактов, в результате чего изменяется оценка, не является О. Предположим, напр., что первоначально срок службы здания был определен в 20 лет и амортизация была рассчитана на этот срок. Через несколько лет инженерная проверка снизила расчетный срок до 15 лет. При последующих изменениях в ежегодной амортизации этот факт будет учитываться. Амортизация, уже учтенная за прошлые годы, корректироваться не будет. Данная ситуация считается изменением оценки и не является О. в бухучете. При представлении фин. отчета сведений, необходимых для пересмотра оценки, в предыдущий период не было.

Исправление О. должно быть показано как корректировка предыдущего периода, для чего требуется корректировка НЕРАСПРЕДЕЛЕННОЙ ПРИБЫЛИ В ОТЧЕТЕ О НЕРАСПРЕДЕЛЕННОЙ ПРИБЫЛИ (она Не ОТражается в отчете о прибылях и убытках). При предоставлении информации будет отмечен характер О., влияние ее исправления на доходы до вычета сумм непредвиденных расходов, на чистый доход и связанную с ним прибыль на акцию.

См. НАРУШЕНИЯ НОРМЫ.

П

ПАДЕНИЕ. Термин имеет следующие значения:

1. DROP. Термин, обозначающий снижение курсов ценных бумаг или цен на товары.

   См. СНИЖЕНИЕ.

2. RECEDE. Снижение цены товаров и курсов ценных бумаг; уменьшение стоимости. Когда говорят, что предпринимательская активность падает, то это больше свидетельствует о слабом промежуточном снижении, чем о циклическом спаде.

   См. цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

ПАЙ (SHARE). Доля, часть уставного капитала корпорации. В Великобритании и Канаде этот термин используется в том значении, в каком в США используется термин "stock". В свою очередь, термин "stock" в этих странах применяется по отношению к гос. облигациям. В США оба термина используются как синонимы, однако слово "share" применяется значительно реже.

ПАКЕТ АКЦИЙ КОНТРОЛЬНЫЙ (CONTROLLING INTEREST). Лицо или группа лиц, владеющие значительным процентом обычных акций корпорации в целях контроля ее политики путем обеспечения большинства голосов. Для этого достаточно владеть 50% акций. Очень часто группа, владеющая гораздо меньшим процентом акций, может обеспечить себе оперативный контроль путем приобретения права голосования по доверенности.

См. сводный ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ.

ПАКЕТ ДОКУМЕНТОВ ПО ОЧИСТКЕ СУДНА (CLEARANCE PAPERS). *См.* ОЧИЩАТЬ от пошлин.

ПАЛАТА ТОРГОВАЯ (CHAMBER OF COMMERCE). Место собрания торговцев; название, к-рое часто дается организации, создаваемой с целью защиты промышленных и коммерческих интересов города или штата. Т.п. штата Нью-Йорк, напр., созданная в 1768 г., является старейшей в мире организацией такого рода. Т.п. Соединенных Штатов - федерация торговых палат и торговых ассоциаций, находящихся на территории США, а также амер. торговых палат за рубежом - была основана в 1912 г.

ПАНИКА (PANIC). Резкое и беспричинное падение доверия к банкам и кредиторам, неуверенность в их способности выполнить свои обязательства, сопровождающееся сильным возбуждением. В фин. истории Соединенных Штатов она носила в большей мере как раз фин., чем экон., предпринимательский характер, и за ней немедленно следовало резкое ухудшение качества кредитного портфеля, усугубленное банкротством крупных банков и фирм или же цепными банкротствами без предварительного уведомления.

Это воспринималось как сигнал возможной неплатежеспособности всех банков, после чего на них обрушивалась волна требований наличных средств. Т. о. банки оказывались в самом центре урагана П.

В основе П. лежит реакция на ограничение кредитования, на повышение курсов ценных бумаг и товарных цен, сложности с получением наличных, что заканчивается "забастовкой покупателей". Ее предвестниками являлись лихорадочное состояние промышленного производства; рост цен, заработной платы и процентных ставок; рост задолженности по кредитам и сокращение резервов; небывалое процветание; чрезмерное расширение производственных мощностей и кредитная экспансия.

При наступлении П. предприниматели стремились сохранить свою наличность и поддерживать платежеспособность. Наблюдалось изобилие товаров и объектов залога при резкой нехватке наличности, поэтому кредиторы требовали от заемщиков именно наличных платежей. Но их получение было связано с большими трудностями. По этой причине ценные бумаги и товары выбрасывались на рынок по любой цене, лишь бы получить наличные. П. обычно продолжалась недолго и сопровождалась периодом ликвидации предприятий и депрессией в промышленности. Ее следует отличать ОТ КРИЗИСА, ДЕПРЕССИИ И ЛИКВИДАЦИИ.

Положение об ЭЛАСТИЧНОСТИ ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ, включенное в Закон о ФРС, было специально разработано для решения проблемы недостатка наличности. С помощью переучета векселей и выдачи кредита под гос. ценные бумаги и др. активы стал возможным выпуск дополнительной наличности, обеспеченной учтенными простыми векселями. Предоставление дополнительной наличности и средств федеральным резервом банкам-членам возможно только при условии соблюдения требований по депозитам и обязательствам по банкнотам ФРС самих федеральных резервных банков. Наиболее драматичная банковская П. в Соединенных Штатах началась с объявления о введении моратория в штате Мичиган в феврале 1933 г., достигнув высшей точки при объявлении банковских нерабочих дней по всей стране в марте 1933 г. Всплески П. различной интенсивности имели место также в 1907, 1903, 1900, 1893, 1873, 1857, 1846, 1837 и 1825 гг.

См. цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

MIRON, J. A. "Financial Panics, the Seasonality of the Nominal Interest Rate, and the Founding of the Fed". *American Economic Review,* 1986.

SPRAGUE, O. M. W. *History of Crises Under the National Banking System.* National Monetary Commission. Augustus M. Kelley, Pubs., New York, NY. 1910.

"ПАНИКА БОГАТЫХ" (RICH MAN'S PANIC). Какой-либо период, во время к-рого наблюдается резкое и глубокое падение курсов ценных бумаг, вызванное не глубинными экон. причинами, а главным образом приливом на рынок их дополнительных выпусков, к-рые еще не распределены между конечными инвесторами; это название стало употребляться особенно после паники 1903 г. Это было паникой "неокончательно реализованных ценных бумаг", когда курсы ценных бумаг резко упали из-за продажи за наличные их крупных пакетов состоятельными и влиятельными инвесторами и спекулянтами. Такая паника не ведет к возникновению

широкомасштабных фин. потрясений, не означает она также и начала серьезной депрессии - она ограничивается лишь рынком акций и облигаций. Она, т. о., затрагивает прежде всего "богачей", а не широкие слои общества.

ПАРАДОКС СБЕРЕЖЕНИЙ (PARADOX OF THRIFT). Увеличение сбережений не всегда благотворно действует на экономику. В этом и заключается парадокс, т. к., согласно экон. теории, увеличение сбережений ведет к увеличению инвестиций, что в свою очередь ведет к экон. росту. Тем не менее, если все станут увеличивать свои сбережения, потребительский спрос снизится и уменьшится нац. доход. А с падением нац. дохода также снизятся и инвестиции, что отрицательно скажется на экономике.

ПАРИЖСКАЯ БИРЖА (PARIS BOURSE). Парижская фондовая биржа, полное наименование к-рой - Компания Парижского банка, биржи, торговых и фин. брокеров (Compagnie des Agents de Change de Paris). Хотя П.б. является одной из старейших в мире и отсчитывает свой возраст с момента офиц. ее признания королем Людовиком XV в 1724 г., биржи Лиона и Тулузы старше, а самая старая из всех фондовых бирж - биржа Брюге - начала работу в XIII в. В современном понимании П.б. сформировалась в 1801 г., а здание, к-рое она занимает по сей день, - Дворец биржи - было построено в 1808 г.

П.б. состоит фактически из трех основных рынков:

1. *Паркет,* или офиц. рынок, на к-ром торговля носит сезонный характер и к-рый состоит из ограниченного числа лицензированных брокеров; брокеры собираются в огороженном месте, называемом корзиной, и выкрикивают предложения по покупке и продаже. Специалистов на бирже нет. ("Корзина" ликвидирована. - *Прим. науч. ред.)*
2. *Кулиса* соответствует неофициальной Нью-Йоркской бирже (уже ликвидирована. - *Прим. науч. ред.).*
3. *Ор-кот (hors-cote),* или рынок ценных бумаг, не допущенных к биржевой котировке.

В сентябре 1944 г. биржа возобновила свою деятельность после освобождения Парижа от немецкой оккупации во время второй мировой войны.

Покупка акций может быть осуществлена в форме как *наличных (comptant),* так и *срочных сделок (marche a terme),* по к-рым обычно требуется гарантийный депозит. В 1960 г. постановлением правительства гарантийный депозит был снижен с 80 до 70%. При покупке *акций на срок* покупатель может определить премию (напр., от 5 до 10 пунктов за акцию), чтобы подстраховать себя на случай, если курс акций, купленных с поставкой в будущем, упадет на дату исполнения сделки, обычно 21-го числа каждого месяца. В таком случае покупатель может быть освобожден от обязательств по срочной сделке, уплатив продавцу премию. Покупатель должен известить продавца о своем решении: будет ли он платить премию или примет акции за день до даты исполнения сделки. Окончательный расчет, в свою очередь, может быть осуществлен либо принятием оплаченных акций, либо заключением *репортной сделки (reponse des primes).* С начала 1960 г. срочные сделки составили примерно половину объемов всех торгов. В связи с оживлением экономики Франции и ростом интереса к инвестициям существенно возросла в последние годы и активность на бирже, сопровождаемая ростом цен, вызванным, в частности, инфляционным хеджированием (с целью страхования роста цен. - *Прим. науч. ред.).*

См. ФРАНЦИЯ.

ПАРИЖСКИЙ КЛУБ (PARIS CLUB). Название, данное специально проводимым встречам представителей правительств стран-кредиторов, к-рые с 1956 г. организуются по мере надобности для переговоров по долгам стран-кредиторов или гарантированным ими. Долги коммерческим банкам обсуждаются с участием заинтересованных банков. Мировой банк не является членом **П.**к.

ПАРИТЕТ (PARITY). В АРБИТРАЖНОЙ СДЕЛКЕ - эквивалентность; означает эквивалентность цены неких ценных бумаг или валюты относительно др. ценных бумаг или валюты либо по отношению к др. рынку ценных бумаг или валюты после всех корректировок на курсы обмена, потерю процентов и др. факторы.

См. ОБМЕН ВАЛЮТ; ЭКВИВАЛЕНТ ЛОНДОНСКОЙ КОТИРОВКИ.

Понятие П. играет ключевую роль в с.-х. политике США начиная с 30-х гг., когда была принята программа поддержки цен. Министерство с. х. выделяет следующие этапы его развития. Паритетные цены на с.-х. продукцию впервые были определены ЗАКОНОМ О СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОМ РЕГУЛИРОВАНИИ 1933 г. Ведущие производители с.-х. продукции согласились, что не столь существенен сам уровень цен на с.-х. продукцию; гораздо большее значение имеет то, сколько купит фермер на свою продукцию продовольствия, одежды, кормов, с.-х. инвентаря и машин, удобрений и многого др., необходимого фермеру для жизни и работы. Придав этой идее законодательное оформление, Закон о с.-х. регулировании 1933 г. объявил, что политикой Конгресса будет "поддержание цен на с.-х. продукцию на уровне, к-рый обеспечит этим товарам покупательную способность по отношению к потребляемым фермерами товарам, эквивалентную покупательной способности фермеров в базисном периоде". Паритетные цены стали наиболее часто применяемым стандартом паритета. Паритетные цены обеспечивают единице с.-х. товаров ту же покупательную способность или меновую стоимость по отношению к товарам и услугам, покупаемым фермерами, к-рую они имели в базисном периоде (1910-1914 гг.), когда они считались хорошо сбалансированными. Короче, паритетные цены стали основой для измерения степени приближения фермерских цен к ценам, к-рые Конгресс определил как справедливые или объективные.

Формула паритетных цен не учитывала издержки производства, уровень жизни или паритетный доход. Она не являлась всеохватывающей мерой экон. благосостояния фермеров. Формула основывалась на соотношениях цен, к-рые являлись только одной из составляющих издержек производства и дохода. Поскольку в старой формуле, установленной законом, базой для сравнения были 1910-1914 гг., паритетные цены не учитывали множества технологических изменений, происшедших в течение последних нескольких десятилетий, повлиявших на эффективность затрат на производство многих видов продукции растениеводства и животноводства.

Паритетный доход когда-то считался целью с.-х. производства, и его определение вошло в аграрное законодательство, напр, в Закон о с. х. 1948 г. Как определено в этом законе, "П. в применении к доходу означает тот валовой доход от с.-х. деятельности, к-рый обеспечивает фермеру и его семье жизненные условия, эквивалентные тем условиям, к-рые имеют лица, занимающиеся др. видами деятельности, приносящими доход. П. в приложении к доходу от любого вида с.-х. продукции за любой год является таким валовым доходом, к-рый имеет такое же отношение к паритетному доходу от с. х. за данный год, как средний валовой доход от этой продукции за предшествующие десять календарных лет". Однако паритетный доход никогда не использовался при осуществлении какой-либо с.-х. программы.

Старая формула паритетной цены. Формула паритетной цены, применявшаяся до 1 января 1950 г., часто называется старой формулой. Старая формула была составлена для расчета цен на отдельные с.-х. товары, к-рые должны иметь ту же покупательную способность, что и цены, уплачиваемые фермерам, т. е. на уровне цен базового периода. Первоначальный Закон 1933 г. объявлял базовым период с августа 1909 г. по июль 1914 г. для всех видов с.-х. продукции за исключением табака. Базовый период для табака - август 1919 г. - июль 1929 г. Паритетные цены рассчитывались путем умножения средней цены с.-х. товаров в базовом периоде на соответствующий индекс цен, уплачиваемых фермерами.

Вычисление паритетных цен за семнадцатилетний период до 1 января 1950 г. осуществлялось следующим образом:

1. Определялась базовая цена. Для большинства товаров, по к-рым имелась удовлетворительная месячная статистика, это проводилось усреднением цен, получаемых фермерами за 60 месяцев - с августа 1909 г. по июль 1914 г. Средняя цена хлопка составляла 0,124 дол. за фунт; кукурузы - 0,642 дол. за бушель; пшеницы - 0,884 дол. за бушель. Базовые цены на картофель, табак, некоторые виды фруктов и овощей были средними за сезон, усредненные по срокам реализации этих видов продукции за период с августа 1919 г. по июль 1929 г., или за 60 месяцев, с августа 1934 г. по июль 1939 г., или же с августа 1936 г. по июль 1941 г.
2. Индекс цен платежа, включая проценты и налоги, был рассчитан примерно для 80 видов товаров, используемых в домашнем хоз-ве, и ок. 90 видов, используемых для с.-х. производства. Эти товары были распределены по следующим группам: одежда, предметы домашнего хоз-ва, питание, мебель и домашние принадлежности, строительные материалы, легковые автомобили, грузовые автомобили и трактора, корма, с.-х. техника и инвентарь, удобрения, оборудование, сырье и материалы (включая газ, нефть, шины), а также семена. Установленное количество каждого товара, покупаемого фермерами, применялось для составления ценового индекса. Учитывались налоги на недвижимость и проценты, уплачиваемые по закладным. Так получали общий индекс уплачиваемых цен, процентов и налогов, к-рый публиковался каждый месяц. После января 1950 г. этот индекс рассчитывался и публиковался как непересмотренный индекс, в отличие от ИНДЕКСА ПАРИТЕТА, к-рый охватывает большее число товаров и включает ставки заработной платы, а также проценты и налоги, и к-рый используется в расчетах по формуле П., рекомендуемой в законах о с. х. 1948 и 1949 гг. В январе 1965 г. последние товары были переведены на новую формулу, и старый индекс перестал применяться.
3. Базовая цена умножается на индекс уплачиваемых цен, процентов и налогов (или на индекс уплачиваемых цен, если базовый период был иным, нежели с августа 1909 г. по июль 1914 г.).

Новая формула. Опыт применения старой формулы П. показал, что базовый период 1910-1914 гг. оказался настолько устарелым, что сдвиги в соотношениях цен на с.-х. товары, к-рые произошли в результате появления новых технологий в производстве и торговле, а также изменений в образе жизни и структуре потребления не получили отражения в паритетных ценах. При разработке усовершенствованной, или новой, формулы Конгресс старался сохранить общий баланс между ценами полученными и ценами, уплаченными фермерами в период с 1910 по 1914 гг., и вместе с тем отразить в паритетных ценах новые соотношения между ценами отдельных с.-х. товаров.

Усовершенствованная формула П. стала применяться с 1 января 1950 г., после вступления в силу Законов о с. х. 1948 и 1949 гг. Эти законы, а также Закон от 17 июля 1952 г., Законы о с. х. 1954 и 1956 гг., пересмотренный пункт 301(а) Закона о с.-х. регулировании 1938 г. в применении к расчетам паритетных цен гласят:

1. (А) Паритетная цена любого с.-х. продукта на любую дату вычисляется умножением скорректированной базовой цены данного товара на эту дату на значение индекса П. на эту же дату.

(Б) Скорректированная базовая цена любого с.-х. продукта на любую дату должна быть равна: 1) средней цене, полученной фермерами за этот товар на дату, к-рая будет указана министром ex., в течение любого года за десятилетие, заканчивающееся 31 декабря, до наступления данной даты, или на протяжении всех рыночных сезонов, начинающихся в этот период, если министр решит, что использовать базис календарного года нерационально, деленной на 2) отношение общего уровня цен, полученных фермерами за с.-х. товары за этот период, к общему уровню цен, полученных фермерами за с.-х. товары за период с января 1910 г. по декабрь 1914 г. включительно.

(Период, используемый для определения скорректированной базовой цены, был сдвинут вперед на год с тем, чтобы сохранять соотношения между товарами, наиболее близкими к имеющимся на момент определения цены, и для того, чтобы можно было рассчитать паритетные цены на новые товары, значение к-рых существенно возросло после установления базовых периодов, относящихся ко времени до и после первой мировой войны.)

Главные отличия между старой и новой формулами можно кратко охарактеризовать следующим образом:

1. Корректируемая цена базового периода, согласно новой формуле, учитывает соотношения между товарами за последний десятилетний период, в то время как старая формула сохраняла те соотношения, к-рые существовали на протяжении фиксируемого базового периода.
2. Среднее по десятилетнему периоду, указанному в пункте 1, скорректировано к уровню 1910-1914 гг., с использованием среднего индекса цен, полученных за все товары за тот же десятилетний период.
3. Индекс П. учитывает и включает ставки заработной платы с.-х. рабочих.

Переход со старой формулы на новую формулу расчета паритетных цен означал резкое падение паритетных цен на основные товары. Для того чтобы смягчить этот переход, Законом 1948 г. были введены переходные паритетные цены, ограничивающие ежегодное снижение цен пятью процентами от величины старой паритетной цены, но закон подтверждал, что начиная с 1 января 1950 г. будет действовать только усовершенствованный П. Закон 1949 г. приостановил его введение, установив, что паритетные цены на все основные с.-х. товары: кукурузу, хлопок, пшеницу, арахис, рис и табак - на любой момент периода с 1 января 1950 г. по 31 декабря 1953 г. будет не ниже, чем их старая паритетная цена (старая формула предусматривала более высокие паритетные цены на пшеницу, кукурузу, хлопок и арахис, в то время как новая - на рис и табак). Закон от 17 июля 1952 г. продлил еще на два года (до 31 декабря 1955 г.) действие положения о том, что действующие паритетные цены на 6 основных товаров будут выше паритетных цен, рассчитанных как по старой, так и по новой паритетным формулам. Закон о с. х. 1954 г. не продлил отсрочки перехода на новые паритетные цены, и потому переходная паритетная формула вступила в силу с 1 января 1956 г. по отношению к основным с.-х. товарам. Закон о с. х. 1956 г., однако, заморозил переходный П. на кукурузу, арахис и пшеницу на 1957 г. Положения формулы переходного П. вновь вступили в силу для основных товаров с 1 января 1958 г. Последний вид с.-х. товаров был переведен на новую паритетную формулу в январе 1965 г., и после этого переходные П. уже не вычислялись; скорректированные паритетные цены пересчитывались в январе каждого года.

Порядок расчетов по новой формуле выглядит следующим образом:

1. Вычисляется средняя величина по ценам, полученным фермерами за отдельные товары за предшествующие 10 лет (напр., при определении цены в 1969 г. - за период 1959-1968 гг.). При этом по тем товарам, по к-рым это возможно, учитываются непогашенные ссуды и др. дополнительные расходы, обусловленные политикой поддержки цен.
2. Вычисленная средняя цена за 10 лет делится на средний индекс цен, полученный фермерами за те же предшествующие календарные годы, скорректированный на расходы по непогашенным ссудам и др. дополнительными расходами, связанными с поддержкой уровня цен; в результате получается скорректированная базовая цена.
3. Паритетные цены определяются как результат умножения скорректированных базовых цен на текущее значение паритетного индекса (период 1910-1914 гг. равен 100).

Уровень устанавливаемой законодательством поддержки цен почти всегда выражается в процентах или в некотором процентном интервале от величины паритетных цен за товары на начало их с.-х. года. Впоследствии, когда была собрана необходимая статистическая информация, и паритетная формула могла вычисляться достаточно последовательно, уровень поддержки фермеров мог быть установлен также и в ден. выражении: в долларах и центах.

Концепция новых целевых цен. Новым шагом в Законе о защите с. х. и потребителей 1973 г. явилась концепция гарантированных, или целевых, цен и дотационных выплат за пшеницу, кормовое зерно и выращенный на возвышенностях хлопок. Дотационные выплаты не производятся, пока средняя рыночная цена, полученная фермерами за первые пять месяцев с.-х. года (или, в случае хлопка, в течение календарного года, в к-ром были произведены посадки), остается выше целевого уровня. Только когда средняя рыночная цена падает ниже уровня целевых цен, включается механизм поддержки фермерских цен (но только в определенных пределах); величина этой поддержки составляет ту разницу, на к-рую целевая цена превышает ссудный процент или среднее значение цены за пять месяцев по всей стране, взвешенное на количество продукции, проданной каждый месяц (это зависит от того, какая из этих двух величин больше). Данные меры обеспечивают фермеру гарантированный возврат вложенных средств на часть урожая, произведенного по квоте, позволяя ему заниматься производством без опасения, что цены на рынке могут упасть ниже уровня окупаемости.

Целевые цены и ставки ссудного процента в 1988 г.

	Целевая цена	*Ставка ссудного процента*	*Сокращение*[1] *посевных площадей*	*Оплаченное*[2] *выведение земли из оборота*
Врасчетена 1бушель:				
Пшеница	$4,23	$2,21	27,5%	нет данных
Кукуруза	2,93	1,77	20,0%	10%
Сорго	2,78	1,68	20,0%	10%
Ячмень	2,51	1,44	20,0%	10%
Овес	1,55	0,90	5,0%	нет данных
Врасчетена 1фунт:				
Хлопок, выращиваемый на возвышенностях	0,759	0,518	12,5%	нет данных

Источник: USDA.

[1] Правом пользования преимуществами программы, включая ссуды Торгово-кредитной корпорации и компенсации по целевым ценам, обладают только те, кто подчиняется требованиям сокращения посевных площадей и выведения земли из оборота.
[2] По выбору.

Положение о повышении целевых цен. Оно было включено в Закон о защите с. х. и потребителей 1973 г. По этому положению целевые цены повышаются, если издержки производства растут быстрее, чем общая производительность с.-х. труда. Формула учета такова: возрастание издержек производства оценивается по индексу издержек производства, вычисляемому Министерством с. х. и скорректированному на изменение производительности труда, измеренному путем сравнения средней урожайности по стране за предшествующие три года с урожайностью за три года, предшествующие предыдущему году. Напр., для установления целевых цен на урожай 1976 г. среднегодовая урожайность за 1973-1975 гг. сравнивается со среднегодовой урожайностью за 1972-1974 гг. Такая процедура гарантирует, что, если общенациональные средние издержки производства растут быстрее, чем общенациональная средняя урожайность, целевые цены отразят это изменение.

Выплаты по стихийным бедствиям. Новым в Законе о защите с. х. и потребителей 1973 г. является также положение, согласно к-рому производителю может быть выплачена компенсация в определенных размерах, если вследствие стихийного бедствия он не смог засеять какую-либо часть предельной площади посевов пшеницы, кормового зерна или др. не сохраняющейся на корню культуры или если из-за стихийного бедствия фактический общий сбор урожая окажется меньше двух третей от нормального урожая на предельной посевной площади. Др. несохраняющиеся культуры могут быть засчитаны вместо пшеницы или кормового зерна при применении положения этой статьи закона. Такие выплаты, обусловленные стихийными бедствиями, введены для того, чтобы фермер мог спокойно заниматься своим делом, не беспокоясь о дополнительном природном риске.

Резервирование. Закон о защите с. х. и потребителей 1973 г. предоставил право министру с. х. осуществлять резервирование посевных площадей в фермерских хоз-вах в тех случаях, когда, по его мнению, необходимо вывести из с.-х. пользования часть земли. При вступлении в силу Положения о приостановлении землепользования производитель должен прекратить производство своей с.-х. культуры на определенной части своих посевных площадей, чтобы сохранить за собой право на займы, закупки или выплаты. В Положении о приостановлении землепользования предусматривается частичная оплата расходов фермера по борьбе с эрозией почвы, насекомыми, сорняками, грызунами или по восстановлению среды обитания диких животных. Министр может предусмотреть в разумных пределах и дополнительно компенсируемое ограничение землепользования, если возникает необходимость способствовать установлению баланса с.-х. производства. Министр по своему усмотрению может также изменять порядок определения размеров резервируемых площадей.

Последующие законодательные акты. Понятие целевой цены, впервые появившееся в Законе о защите с. х. и потребителей 1973 г., было уточнено в Законе о производстве продуктов питания 1977 г., к-рое, в свою очередь, скорректировано в Законе о чрезвычайных мерах в с. х. 1978 г. Поправкой 1980 г. и, наконец, в Законе о с. х. и продовольствии 1981 г.

Программа кредитования. Хотя программа кредитования не гарантирует фермеру прибыли, она все же обеспечивает ему определенные защиту и преимущества, если он имеет право на получение ссуды. Программа кредитования дает фермерам возможность получить наличность и придержать свой урожай для последующей более выгодной продажи. На практике, если фермер не может полностью выплатить ссуду и продать свой товар, ссуда может быть погашена посредством передачи товара Товарно-кредитной корпорации без права обратного требования. Программа займов способствует выравниванию сбыта. Без этой программы для оплаты текущих расходов производства фермеры были бы вынуждены продавать свой урожай непосредственно во время уборки. В некоторых случаях это приводит к затовариванию рынка, ненужным перегрузкам транспортной системы и падению уровня цен. Более равномерное распределение сезонной торговли во времени в значительной степени уменьшает колебания цен на с.-х. продукцию и снимает напряженность грузоперевозок. Программа займов предоставляет производителям возможность большей независимости в их торговых операциях и позволяет извлекать выгоду из повышения цен, к-рое часто наступает после уборочной страды.

Для многих товаров Конгресс установил специальный паритетный уровень, при к-ром или в некотором диапазоне вокруг которого устанавливаются ставки по ссудам, цены закупок и размеры выплат. Паритетная цена за с.-х. товары есть определенная по паритетной формуле цена, выраженная в долларах и центах, которая обеспечивает этому товару ту же покупательную способность по отношению к товарам и услугам, покупаемым фермерами, а также некоторым затратам на с.-х. операции, которые эти товары имели в базовом периоде 1910-1914 гг. с поправкой, основывающейся на средней цене этого товара за последние десять лет, деленной на отношение общего уровня цен за все фермерские товары за тот же десятилетний период к общему уровню цен, полученных за все то-

вары в базовом периоде 1910-1914 гг. Т. о., паритетная цена является общим стандартом.

Резюме. На протяжение 80-х гг. понятие целевой цены было введено по отношению к следующим товарам: пшенице, кукурузе, хлопку, выращиваемому на возвышенностях, и рису. Минимальные уровни процентов по ссудам и закупочных цен были установлены для пшеницы, кормового зерна, хлопка, выращиваемого на возвышенностях, и риса. Дотационные выплаты по каждому из перечисленных товаров производятся, если целевая цена на эти товары оказывается выше общенациональной усредненной рыночной цены или ссудного процента; это зависит от того, какая из этих двух величин больше. Целевые цены на сорго и овес, а также - если это предусматривается Министерством с. х. - на ячмень устанавливаются на уровне, к-рый считается "справедливым и разумным" по отношению к целевой цене на кукурузу.

ПАРИТЕТ ВАЛЮТНЫЙ (PAR OF EXCHANGE). *См.* МОНЕТНЫЙ ПАРИТЕТ.

ПАРИТЕТ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК (INTEREST RATE PARITY). Одно из ответвлений теории единой цены. Согласно ей, на свободном международном рынке капиталов при гибких обменных курсах реальные процентные ставки будут одинаковыми для всех валют. В тех случаях, когда различия в номинальных процентных ставках отражают разницу в оценках ожидаемой инфляции и изменений относительных валютных курсов, инвесторы или спекулянты не могут получить прибыль, занимая средства в странах с низкими ставками и инвестируя их в странах с более высокими ставками. Благоприятные возможности в этом смысле открываются, лишь когда номинальная разница в процентных ставках не полностью отражает различия в ожиданиях инфляции. Но эти возможности по получению прибыли быстро исчерпываются, поскольку международный капитал немедленно ими воспользуется.

ПАРИТЕТЫ КОММЕРЧЕСКИЕ (COMMERCIAL PARITIES). *См.* КУРС ВАЛЮТНЫЙ.

ПАРИТЕТНАЯ СТОИМОСТЬ ЦЕННОЙ БУМАГИ (PAR VALUE). Номинальная или нарицательная стоимость ценной бумаги.

Облигации, ПАРИТЕТОМ, или номиналом, облигации является та сумма *(см.* НОМИНАЛ), ПО к-рой корпорация-эмитент обязуется выкупить ее по окончании срока. Паритет также является базой, исходя из к-рой рассчитываются проценты по облигации. Хотя обычно облигации выпускаются с достаточно высокой процентной ставкой, чтобы сделать их привлекательнее с целью продажи по номиналу или с небольшой скидкой; их курс колеблется в зависимости от повышения и снижения процентных ставок и доходности (первоклассные облигации), а также общих условий деловой активности (облигации менее надежных компаний и спекулятивные) и от получаемого эмитентом дохода. Независимо оттого, продаются ли облигации с премией или со скидкой, по мере приближения срока погашения рыночный курс облигации приближается к ее номиналу, если не возникает серьезных сомнений в платежеспособности выпустившей их компании. На день погашения облигация стоит ровно столько, сколько на ней обозначено, поскольку это и есть сумма, по к-рой компания будет погашать облигации. В Соединенных Штатах облигации корпорации обычно выпускаются с номиналом в 1000 дол., хотя нередки и номиналы в 500 и 100 дол. Более высокие номиналы - 5000 дол. и 10000 дол. - встречаются относительно редко и предназначаются для институциональных инвесторов.

Акции. Паритеты, или номиналы, акций, весьма разнообразны, хотя недавно наиболее распространенным был номинал в 100 дол. Номинал акции может иметь любое значение, напр., 50, 25,10 дол. и даже меньше, и не кратное десяти, особенно если они появляются в результате дробления акций. На предприятиях, акции к-рых пользуются большим спросом, таких, как предприятия нефте- и газодобывающих отраслей промышленности, номинальное значение акций обычно мало, и количество акций на определенную сумму капитала велико. Это делается для того, чтобы привлекать больше инвесторов, чем это было бы возможным для акций с более высоким номиналом, и, следовательно, на данную сумму капитала приходилось бы меньшее число акций, что привело бы в расчете на одну акцию к более высоким доходам, величине активов, дивидендов (если они есть) и рыночной цене. Во многих штатах могут выпускаться акции без номинала; при этом паритетная стоимость акции приравнивается к некоторой установленной величине для целей бухучета акционерного капитала. В относительно редких случаях номиналы акций корпорации могут быть кратны 100 дол., напр., иметь значение 500, 1000 дол. и т. д., это делается корпорациями, находящимися в частном владении или же жестко контролируемыми корпорациями в целях ограничения числа акционеров. Номинал устанавливается для того, чтобы акция достигла статуса, не подлежащего обложению налогами (ограниченной ответственности), номинал акции должен быть полностью оплачен (применительно к предпринимательской структуре - наличными, имуществом или услугами). В том случае, когда номинал на акции не указывается, для тех же целей должна быть полностью выплачена подписная цена акции, даже если объявленное значение цены акции оказывается частью цены подписки. Однако цена подписки для последующих выпусков акций может гибко изменяться в соответствии с рыночными условиями, в отличие от жесткого требования уплаты номинала, как это бывает для акций с указанным номиналом.

В связи с выпуском акций без номинала, а также акций с дробным номиналом (менее 100 дол.) устарел метод скупки корпорацией-эмитентом своих акций для содействия новым спекулятивным предприятиям. Этот метод предусматривает продажу выпуска акций по их номиналу в разумных пределах содействующей организации за оказанные ею услуги. Затем эта организация дарит корпорации-эмитенту часть купленных у нее акций, тем самым позволяя корпорации продать подаренные акции по любой цене инвесторам спекулятивного предприятия; повторно проданные т. о. акции корпорации-эмитента становятся полностью оплаченными и приобретают статус, освобождающий их от налогообложения (т. к. первоначально они передавались по номиналу). В результате новая корпорация получала возможность собрать необходимую наличность.

См. АКЦИЯ БЕЗ НОМИНАЛА.

"ПАРКОВКА" ЦЕННЫХ БУМАГ (PARKING SECURITIES). Противозаконная практика, используемая при захвате корпорации, при к-рой сторона, пытающаяся овладеть ею, подготавливает арбитражные операции для быстрой скупки крупными пакетами акций корпорации. Рейдер рассчитывает захватить контрольный пакет акций компании до того, как приобретение 5% акций приведет к автоматическому извещению общественности о покупке акций. Такая практика бывает сопряжена с незаконными ТОРГОВЫМИ СДЕЛКАМИ ИНСАЙДЕРА.

"Парковка" акций также применялась для противозаконного уклонения от уплаты налогов путем проведения сделок с ценными бумагами по предварительному сговору. В таких сделках одна из сторон продает ценные бумаги с убытком, а затем выкупает их согласно предварительно заключенному соглашению по тем же или чуть более высоким ценам. В 1989 г. органы правосудия США успешно провели ряд крупных судебных процессов по обвинению в мошенничестве должностных лиц ряда корпораций, занимающихся ценными бумагами; в этих процессах были эпизоды, связанные с "парковкой" акций, сговором, а также мошенничеством с ценными бумагами, почтовыми и телеграфными отправлениями.

ПАРОЛЬ (TEST WORD). *См.* НОМЕР-КОД.

ПАРТНЕР НЕПОРЯДОЧНЫЙ (WELCHER). Партнер, отказывающийся выполнять соглашение, к-рое может быть необязательным с точки зрения законодательства, но обязательно с моральной точки зрения. Напр., тот, кто отказывается принять или поставить заказанную партию товаров при изменении условий на рынке.

ПАРТНЕРСТВО (PARTNERSHIP). П. с неограниченной ответственностью есть форма организации предпринимателей, при к-рой два или более лиц (ограничений по числу нет) объединяются как совладельцы в целях делового или профессионального сотрудничества для получения фин. выгоды. Каждый партнер является генеральным агентом для остальных своих партнеров и может принимать обязательства от имени П. в рамках его деятельности. П. принадлежит к контрактным отношениям, к-рые не требуют заключения письменного договора. Однако более предпочтительным является подготовка письменных положений о совместной деятельности, особенно в отношении определения обязанностей сторон и соответствующих полномочий, к-рые влекли бы обязательства для остальных партнеров, а также согласованное распределение прибылей и убытков между партнерами, к-рое при отсутствии такого положения предполагается одинаковым для всех участников.

В отличие от корпорации, П. с неограниченной ответственностью не требует формальных законных процедур в виде получения лицензии или франшизы от штата, хотя касающиеся его правовые акты были приняты во всех штатах, кроме Джорджии и Луизианы, в различных версиях Унифицированного закона о П., содержащего те же принципы обычного права, к-рые применяются на территориях, не принявших такого закона. Более того, П. с неограниченной ответственностью не имеет др. формы правового существования, кроме как группы партнеров, поэтому не предполагает налогового обложения доходов предприятия, как это принято для корпорации. Следствием отсутствия правовой целостности П. является неограниченная ответственность за долги всех партнеров; каждый из них и все они вместе несут ответственность за долги своей фирмы. При возмещении убытков из личных активов партнеров кредиторы фирмы следуют, тем не менее, правилу использования активов компании, согласно к-рому кредиторы, дававшие займы отдельным партнерам персонально, имеют приоритетное право на персональные активы своего должника в случае возникновения конфликта приоритетов. С др. стороны, кредиторы П. как целого имеют преимущественное право на активы фирмы. Кроме того, вследствие отсутствия правовой целостности П. с неограниченной ответственностью как фирмы партнеров, их объединение является очень хрупким, может подвергнуться *распаду* (не *обязательно ликвидации)* по причине смерти, отъезда, банкротства или правовой недееспособности любого из партнеров. Обычно такой недостаток постоянства деятельности фирмы является серьезным препятствием для программ долгосрочного финансирования. Это обстоятельство, а также делимость совместного имущества на доли удобных размеров (акции), имеющие ограниченную ответственность и легко передаваемые без правовых затруднений, делает корпорацию наиболее предпочтительной формой деловой организации, когда предприятию необходимо существенное внешнее финансирование.

В отличие от П. с неограниченной ответственностью, П. с ограниченной ответственностью имеет хорошую законодательную базу и подразумевается без подписания договора о П. П. с ограниченной ответственностью образуется также явным письменным соглашением, соответствующим положениям законов штата, в к-ром живут или действуют партнеры, между одним или более партнерами с неограниченной ответственностью и одним или более партнерами с ограниченной ответственностью. Специфика ограниченной ответственности относится только к последним, т. к. они являются просто инвесторами предприятия и не обладают правом голоса в вопросах управления. Партнеры с неограниченной ответственностью подчиняются при этом всем нормам права, касающимся П. с неограниченной ответственностью. В большинстве штатов действуют собственные версии Унифицированного закона об ограниченном партнерстве. П. с ограниченной ответственностью, подобно корпорации и в отличие от П. с неограниченной ответственностью, не имеет свободы передвижения и превращается в П. с неограниченной ответственностью за пределами своего штата. Процедурные требования штатов по созданию П. с ограниченной ответственностью, включая регистрацию сертификата или устава и его публикацию, не слишком обременительны. Тем не менее существует особый порядок обеспечения партнерам ограниченной ответственности. Более того, претензии партнеров, касающиеся отзыва инвестиций, распределения прибыли или возврата ссуд, выделенных фирме, не должны влиять на способность этого предприятия возвратить долги внешним кредиторам. Вместе с тем как партнеры-инвесторы они увеличивают фин. возможности фирмы, что является обычной причиной создания такого рода организации. Недостаток повышенной нестабильности предприятия из-за возможного развала коллектива партнеров П. с неограниченной ответственностью также присущ и П. с ограниченной ответственностью, во всяком случае партнерам с неограниченной ответственностью. Что касается партнеров с ограниченной ответственностью, то их выход из предприятия, согласно условиям заключенного соглашения, не приводит к распаду коллектива партнеров. Партнер с ограниченной ответственностью может законным порядком потребовать роспуска П. при условии, что он заранее уведомил все стороны, и это не повредит претензиям кредиторов на активы компании, а также если он не считает главной целью срочный возврат вложенных им средств.

Существуют иные формы П., а именно:

1. СОВМЕСТНОЕ ПРЕДПРИЯТИЕ со статусом, скорректированным в отношении: а) ограниченности существования как обособленного предприятия или в ограниченный период времени; б) сосредоточения распорядительных полномочий у одного менеджера.
2. П. в горнодобывающей промышленности, отличающееся следующим: а) совладение только по отношению к прибыли и совместному владению шахтой; б) возможность выпуска акций для создания отчуждаемых прав владения шахтой; в) отсутствие полномочий генерального агента у любого из партнеров, что могло бы обязать П. в рамках его деловой активности; обычно менеджер имеет ограниченные права, позволяющие ему лишь работать с персоналом, заниматься материальным обеспечением и т. д.; г) личной ответственностью партнеров за долги своего предприятия, принятые во время их владения этим предприятием или до того, как уведомление о выходе из П. было отправлено кредиторам.
3. Ассоциация П. с ограниченной ответственностью, отличающаяся следующим: а) процедура оформления похожа на организационную процедуру при создании корпорации, включая уплату организационного налога; б) правовая целостность предприятия, что делает возможным применение положений об ограниченной ответственности; в) разделение капитала на акции; г) избрание держателями акций совета управляющих или директоров, как это делается в корпорациях; д) передаваемость акций с соблюдением требования о согласии большинства акционеров, выраженного путем голосования, для принятия новых акционеров. Если новый акционер не получит одобрения в результате голосования акционеров, он в соответствии с законом может потребовать, чтобы его акции были выкуплены ассоциацией по цене, либо установленной путем переговоров, либо определенной назначенным судом оценщиком. Это требование уплаты наличными может оказаться затруднительным для ликвидности фирмы. Как П. с ограничен-

ной ответственностью и корпорация, ассоциация П. с ограниченной ответственностью создается в соответствии с законами своего штата, не может свободно перемещать свой статус в др. штаты. Только четыре штата допускают такую форму П., при этом в каждом штате имеются свои отличия.

П. считается отдельной единицей отчетности по отношению к самим партнерам. Доля партнера в капитале П. является правом на его чистые активы, как это отражается на его счете капитала. Доля партнера в прибыли или в убытках определяется тем, как изменяется доля партнера в капитале в результате последующих операций.

Преимущества, связанные с партнерской формой организации деловой активности, заключаются в легкости образования и роспуска фирмы, ее способности соединять капитал, а также личные способности и таланты его участников, в его не подлежащем налогообложению доходов статусе и той относительной свободе и гибкости, к-рой пользуются партнеры в деловых операциях. Недостатки П. заключаются в его ограниченности по времени существования, в возможности для партнера обязать коллектив по контрактным делам, в неограниченной личной ответственности партнеров, а также в трудностях привлечения больших сумм капитала и передачи прав владения по сравнению с корпоративной формой организации предпринимательской деятельности.

Любое лицо может стать партнером в существующем П., приобретя долю у одного или нескольких его партнеров или вложив ден. или неденежные активы в П. Лицо может быть допущено в П. только с согласия всех действующих партнеров в новом партнерском предприятии.

База налогообложения активов, внесенных партнерами в П., является той же самой, что и для отдельных партнеров, делающих взнос. База налогообложения доли партнера в капитале П. является суммой баз налогообложения активов, внесенных этим партнером, увеличенной наличные обязательства др. партнеров по отношению к нему и уменьшенной на его собственные обязательства по отношению к др. партнерам. Сумма баз налогообложения активов П. равна сумме баз налогообложения отдельных долей партнеров в капитале.

Резюме. В численном выражении формы делового сотрудничества в Соединенных Штатах представляют следующую картину: примерно 80% - единоличное владение, 10% - партнерства и 10% - корпорации. На корпорации приходится основная масса деловых активов, продаж и занятости. Это отражает их преимущество по сосредоточению больших капиталов. В некоторых штатах партнерская форма организации требуется для фирм, род деятельности к-рых предполагает профессиональную ответственность личного характера по отношению к клиентам. Юр. и бух. фирмы часто образуются как партнерские организации.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Corporation-Partnership-Fiduciary Filled-in Tax Return Forms. COMMERCE CLEARING HOUSE, INC., Chicago, IL. Annual.

Federal Income Tax Specimen Returns: Corporation, Partnership and Fiduciary. PRENTICE HALL, INC., Englewood Cliffs, NJ. Annual.

How to Save Time and Taxes Preparing the Federal Partnership Return. MATTHEW BENDER & Co., INC., New Yourk, NY. Looseleaf.

Partnership Taxation. SHEPARD'S/MCGRAW-HILL BOOK CO., Colorado Springs, CO. Looseleaf.

THOMAS, S. G. "Why Partnerships Break Up." *Inc.,* November, 1988.

WYLIE, P., and GROTHE, M. "Breaking Up Is Hard to Do". *Executive Female,* November/December, 1988.

ПАСКВИЛЬ (LIBEL). В гражданском праве - злонамеренная и не соответствующая действительности публикация в печатной, письменной или изобразительной форме, наносящая ущерб репутации лица, выставляющая его в недостойном или смехотворном виде или причиняющая вред его служебному положению, профессиональной или деловой активности. Для того чтобы считаться диффамацией, письменный материал должен содержать несправедливое обвинение, быть обнародованным и иметь целью причинить вред репутации данного лица или выставить его на общее осуждение или осмеяние.

Ряд судебных дел, возбуждавшихся в последнее время по обвинению в диффамации, оканчивался присуждением огромных сумм в пользу истцов. Выдвигающиеся предложения изменить законодательство по этому вопросу могут привести к уменьшению размеров возмещения, вместо этого истцу будет вручаться или декларативное судебное решение, или заключение, содержащее мнение суда по поводу того, было ли заявление, сделанное по адресу истца, обоснованным или нет. Основная цель законодательства, касающегося П., заключается в том, чтобы обелить пострадавшего. Что касается самих истцов, то некоторыми из них движет желание обогатиться, тогда как др. больше заинтересованы в восстановлении или защите своей репутации. Нередко внесение исправлений, отказ от сделанного заявления или принесение извинений могут решить проблему, в особенности когда это делается до передачи дела в суд. К лицам, обращающимся с заявлениями по поводу П., необходимо проявлять особое внимание. Услуги юристов, специализирующихся в этой проблеме, часто оплачиваются пропорционально сумме присужденного возмещения ущерба. Чрезвычайно важно избежать обвинений в П. для банков, когда они высказывают неблагоприятное мнение о фин. положении того или иного лица, т. к. закон возлагает на ответчика бремя доказательства того, что он не имел злого умысла и должен находить аргументы в свою защиту. Отсюда следует необходимость проявлять крайнюю осторожность при оценке фин. положения: во-первых, должны приводиться достоверно известные факты или информация, а не только убеждение, во-вторых, мнения и выводы должны подкрепляться достоверными фактами и информацией, в-третьих, информация должна подаваться в наиболее общей, а не в конкретизированной форме. Наряду с тем что банки представляют информацию о платежеспособности своих клиентов на конфиденциальной основе, они обычно включают в подобные документы соответствующую оговорку примерно следующего содержания: "Все заявления, сделанные от имени банка или любого должностного лица банка в отношении фин. ответственности или положения любого лица, фирмы или корпорации, а также стоимости любой ценной бумаги, отражают его личную точку зрения, высказанную в ответ на соответствующий запрос и исключительно в порядке любезности, и ни сам банк, ни одно из его должностных лиц не несут за это никакой ответственности". Однако подобная оговорка не ограждает банк в случае, если информация носила характер диффамации. Обычно для ответчика по гражданскому делу о П. открыты два способа защиты: доказательство истинности распространенной информации или утверждение, что по самим обстоятельствам своего составления документ носил сугубо конфиденциальный характер.

ПАССИВЫ ТЕКУЩИЕ (CURRENT LIABILITIES). Обязательство, к-рое должно быть погашено в течение нормального производственного цикла или в течение одного года, в зависимости от того, какой промежуток времени длиннее. Обычно предполагается, что платежи по Т.п. производятся либо из имеющихся средств, должным образом квалифицированных как текущие активы, либо путем создания др. Т.п. В состав Т.п., как правило, включаются: кредиторская задолженность, авансовые платежи, полученные за товары или услуги, а также др. виды задолженности, возникающие в ходе нормальной производственной деятельности предприятия. Т.п., как правило, показаны в балансе в порядке наступления дат их погашения и обычно отражаются как суммы, подлежащие оплате. Т.п. имеют большое значение для расчета величины оборотных средств, к-рая представляет собой превышение активов над Т.п.

Т.п., как правило, классифицируют либо как 1) твердые, или точно устанавливаемые, обязательства, либо как 2) оценочные, или

расчетные, обязательства. Текущие обязательства, к-рые могут быть точно рассчитаны, относят к твердым обязательствам, возникающим по контракту или закону. Оценочные обязательства представляют собой определенные обязательства предприятия, точная сумма к-рых не может быть установлена до определенного момента в будущем. Примерами оценочных обязательств являются гарантии качества изделия, отпускные, подоходный налог, налог на имущество.

ПАТЕНТ (PATENT). Исключительное право, предоставленное физическому лицу на использование какого-либо процесса или изготовление или продажу какого-либо изделия в течение определенного периода времени (в США он равен 17 годам). В течение этого периода времени обладатель П. пользуется монополией на запатентованное изделие или процесс, т. к. П. дает изобретателю право на недопущение пр. лиц к пользованию запатентованным процессом или к производству или продаже запатентованного изделия. Управление по П. и товарным знакам США (УПТЗ) отметило в 1987 фин. году выдачу миллионного П., произведенную с помощью компьютеризированного процесса печати.

Обоснование необходимости патентной системы базируется на мнении, что изобретения являются общественно полезными. Поэтому следует поощрять отдельных лиц и предприятия принимать на себя риск, связанный с инновационной деятельностью. Данное мнение имеет надежное обоснование. Изобретательская деятельность ведет к совершенствованию технологических процессов, что, в свою очередь, повышает уровень благосостояния общества посредством производства новых или усовершенствованных изделий, а также посредством изменений в производственных процессах, ведущих к снижению издержек и росту эффективности. Тем не менее существует определенный риск, связанный с инновационной деятельностью, т. к. многие идеи не доходят до коммерческого воплощения. Кроме того, новые изобретенные изделия или процессы могут быть легко украдены до того, как изобретатель получит достаточную прибыль для покрытия всех связанных с изобретением расходов. П. в определенной степени защищает его от действия этих негативных факторов и поощряет к новым исследованиям. Патентная система также стимулирует инвестирование в исследования и разработки новых изделий и процессов, коммерциализацию новых технологий и делает достоянием общества изобретения, к-рые в ином случае могли остаться незамеченными.

Патентуются новые и годные к практическому использованию процессы и изделия, но не научные открытия. Диапазон запатентованной продукции простирается от новых химических компонентов для изготовления лекарств до новой схемы конфигурации быстродействующих компьютеров и новых образцов детских игрушек. Первоначальные расходы на получение П. могут составлять лишь несколько сотен дол., однако издержки на юр. услуги консультантов по обеспечению запатентованных прав могут обойтись фирме в сотни тысяч доллларов в год.

Патентные системы в Соединенных Штатах находятся в ведении УПТЗ, созданного Конгрессом в соответствии с пунктом 8 статьи 1 Конституции США: "...способствовать развитию... полезных ремесел". УПТЗ рассматривает заявления на получение П. трех видов: П. на промышленные образцы (выдаются на 14 лет), П. на новые виды растений и П. на изобретения (выдаются на 17 лет), включая повторную выдачу П. С 1 июля 1981 г. по-прежнему производится повторная экспертиза П. В соответствии с вступившим в силу с 8 мая 1985 г. законодательством УПТЗ издает регистрационные списки изобретений, имеющих защитный, но не обязательный к исполнению, как у П., характер. УПТЗ также осуществляет действия, связанные с использованием П. за рубежом в соответствии с Договором о патентном сотрудничестве, включая с 1 июля 1986 г. положения об экспертизе главы II этого договора. Справочную информацию о П. можно получить в УПТЗ и более чем в 60 библиотеках, расположенных по всей стране.

См. АКТИВЫ НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AGRES, T. "Archaic Patent File System Strangles". *Research & Development,* January, 1989.

Intellectual Property Law Review. Clark Boardman Co., New York, NY. Annual.

Patent Law Fundamentals. Clark Boardman Co., New York, NY. Looseleaf.

Patents. Matthew Bender & Co., Inc., New York, NY. Looseleaf.

Patents and Trademarks. U.S. Superintendent of Documents, Washington, DC. (Subject bibl. 21).

ROSENBERT, P. D. *Patent Law Fundamentals.* Clark Boardman Co., New York, NY. Looseleaf.

ПЕННИ (PENNY). В соответствии с новой монетной системой Великобритании, введенной с 15 февраля 1971 г., П. - это бронзовая монета с гладкими краями, имеющая диаметр 2,0320 см и вес 3,5640 г. Ее стоимость в сопоставлении со старой монетной системой составляет 2,4 пенса.

Под таким же названием известна одноцентовая монета США.

См. МОНЕТЫ РАЗМЕННЫЕ МЕЛКИЕ; ТАБЛИЦАДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ ВЕЛИКОБРИТАНИИ.

ПЕНСИОННАЯ ПРОГРАММА С ФИКСИРОВАННЫМИ СУММАМИ ВЗНОСА (DEFINED CONTRIBUTION PENSION PLAN). Программа пенсионного обеспечения, в соответствии с к-рой в течение ряда лет взносы в пенсионный фонд делаются или работником или работодателем, либо тем и др. вместе. Выплаты по этой программе рассчитывают иначе, нежели по пенсионной программе с фиксированными суммами выплат. В используемой в расчетах формуле могут в данном случае быть учтены такие факторы, как возраст, стаж, прибыль работодателя, уровень заработной платы. При использовании данной схемы определяется только размер взноса; работникам не дается никаких обещаний относительно будущих выплат.

Получаемая по выходе на пенсию сумма - это средства, накопленные на его счете: взносы, полученный по ним доход, необходимые вычеты средств, накопленных на счете данного работника и причитающиеся к выплате др. участникам программы. Наиболее типичным показателем является процент от заработной платы. Счет каждого выгодоприобретателя формируется как индивидуальный взаимный фонд, кредитуемый за счет его личной прибыли, убытками и взносами. При выходе работника на пенсию сумма средств на его счете приобретает форму аннуитета, из к-рого выплачивается пенсия.

Преимущество подобной программы заключается в том, что счета работников могут быть легко переданы друг другу. Кроме того, по ним допускается снятие средств на различные цели до выхода на пенсию. Эта особенность может являться также и недостатком, поскольку такое снятие уменьшает сумму пенсионных выплат. Основной недостаток подобной программы состоит в том, что работник принимает на себя весь инвестиционный риск и оплачивает издержки, связанные со своим выходом на пенсию (или их часть).

Программа пенсионного обеспечения с фиксированным взносом все больше развивалась в последнее время как дополнение к программе "базовых пенсий", к-рые Министерство труда стало считать основными. Данную тенденцию можно объяснить усиливающимся регулированием программы с фиксированными выплатами со стороны федеральных органов.

При осуществлении данной программы расходы на пенсионное обеспечение работников и сумма, указываемая в декларации о доходах, равна взносу за каждый период.

См. ПЕНСИОННАЯ ПРОГРАММАС ФИКСИРОВАННЫМИ СУММАМИ ВЫПЛАТ.

ПЕНСИОННАЯ ПРОГРАММА С ФИКСИРОВАННЫМИ СУММАМИ ВЫПЛАТ (DEFINED BENEFIT PENSION PLAN). Пенсионная программа, взносы по к-рой рассчитываются на ак-

туарной основе для обеспечения средств, достаточных для получения пенсионером оговоренной суммы выплат (напр., таких, как 67% средней величины наиболее высокой заработной платы на протяжении последних пяти лет работы). Сумма взносов связана с определенными оценками - такими, как возможная доходность, обеспечиваемая вложением данных пенсионных взносов. Поскольку эта оценка носит прогнозный характер, депонированные средства могут оказаться недостаточными для выполнения предполагаемых обязательств. В этом случае от работодателя, как правило, требуется покрыть пенсионеру необходимую разницу. Схема данной программы является достаточно гибкой и может быть откорректирована с учетом инфляции, а также с учетом возможности выплат в случае смерти, потери трудоспособности или выхода на пенсию; как правило, эти выплаты производятся участникам программы и их супругам пожизненно. При осуществлении подобных программ именно работодатель в первую очередь несет ответственность за ее выполнение при выходе сотрудников на пенсию. Он составляет прогноз относительно суммы выплат, к-рые ему предстоит сделать, и отчисляет соответствующие средства в инвестиционный фонд, из к-рого впоследствии станет покрывать расходы. Если средств инвестиционного фонда оказывается недостаточно, то предполагается, что работодатель покрывает недостающую сумму.

Данная программа издавна является основой системы негосударственного пенсионного обеспечения. В 1990 г. подобные программы охватывали 28,9 млн человек, а стоимость активов фондов превышала 41 млрд дол. Основной недостаток данной программы заключается в ее невыгодности для тех, кто часто меняет работу. Сотрудники, увольняющиеся из компании до того, как начнет работать их пенсионная программа (обычно это происходит после 5 лет стажа), не получают ничего. Уволившиеся при наличии пятилетнего (и более) стажа, получают пенсионные выплаты, фиксированные на момент их увольнения. Если в период, предшествовавший достижению работником пенсионного возраста, уровень инфляции оставался высоким, то сумма выплат окажется незначительной.

Если сотрудник прекращает участие в программе в силу возникновения у него доказанных им фин. осложнений, КОРПОРАЦИЯ ГАРАНТИРОВАННОГО ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ (орган федерального правительства) может выступить в качестве опекуна, принять на себя управление пенсионной программой и осуществить предусмотренные договором выплаты. Участие в пенсионной программе может быть прекращено добровольно, если стоимость активов фонда достаточна для обеспечения всех предусмотренных выплат. Работодатель либо управляющий программой должен приобрести аннуитет (ренту) для существующих или потенциальных выгодоприобретателей, либо осуществить др. мероприятия для обеспечения установленных выплат. Средства, превышающие необходимые для этих мероприятий суммы, возвращаются работодателю.

Федеральное законодательство, в особенности Закон о пенсионном обеспечении граждан 1974 г., не охваченных льготными пенсионными программами, дало возможность значительно увеличить расходы работодателей на финансирование традиционных пенсионных программ.

Бухучет и отчетность по пенсионному обеспечению регулируется Постановлением Совета по стандартам фин. учета № 87 "Бухучет и отчетность работодателей по пенсионному обеспечению", принятым в декабре 1985 г. В этом же месяце Совет принял Постановление № 88 "Бухучет и отчетность работодателей по пенсионным программам с фиксированной суммой выплат и их прекращению". Расходы компании на пенсионное обеспечение (чистые затраты на отчетный период) включают пять составляющих:

1. **Стоимость услуг.** Актуарная текущая стоимость пенсионного пособия, причитающегося в соответствии с программой пенсионного обеспечения за работу (услуги) персонала в текущий период.
2. **Затраты на выплату процентов.** Естественное увеличение суммы обязательств по выплате пенсионного пособия.
3. **Фактическая доходность активов пенсионной программы.** Разница между стоимостью активов программы в текущих ценах на конец периода и на начало периода, с поправками на взносы компании и выплаты пенсионерам в отчетном периоде.
4. **Амортизация стоимости ранее оказанных, но неучтенных** услуг. Изменения пенсионной программы нередко включают осуществляемые "задним числом" дополнительные пенсионные выплаты в повышенном размере за проделанную ранее работу. Стоимость ранее выполненной работы амортизируется путем начисления равной суммы за каждый будущий период на каждого работника, фактически состоящего в штате на день внесения изменений и претендующего на пенсионные выплаты в будущем в соответствии с программой.
5. **Прибыль или убыток.** Две составляющих: а) амортизация любых ранее не учтенных чистой прибыли или убытка от актуарных прогнозов (процент, текучесть кадров, прогнозы по выходу на пенсию) за предыдущие периоды; б) разница между фактической и ожидаемой доходностью активов пенсионного фонда.

Пассивы - не перечисленные в пенсионный фонд накопленные средства - учитывают и отражают в балансе компании, если чистые издержки на пенсионное обеспечение за отчетный период превышают зачисленные в фонд средства. Напротив, активы - выплаченные авансом пенсионные пособия - учитывают и отражают, если чистые издержки на пенсионное обеспечение за отчетный период ниже зачисленных в фонд средств.

Если накопленные обязательства по пенсионному обеспечению превышают стоимость активов в текущих ценах на конец периода, следует предусмотреть дополнительные средства в пассивах. Не перечисленные в пенсионный фонд накопленные обязательства по пенсионному обеспечению представляют собой накопленные обязательства минус стоимость активов в текущих ценах на конец периода и являются минимальными пассивами по пенсионному обеспечению, к-рые должна учитывать компания. Признание данного обязательства необходимо только в случае наличия не перечисленных в пенсионный фонд накопленных обязательств по пенсионному обеспечению, а также если 1) активы показаны как стоимость выплаченных авансом пенсионных пособий, 2) сумма пассивов, уже учтенных, но реально еще не перечисленных в пенсионный фонд, либо 3) не учитываются никакие накопленные издержки или издержки по выплаченным авансом пенсионным пособиям.

Пассивы, активы и капитал компании, связанные с пенсионным обеспечением и отражаемые в балансе компании, могут включать следующие позиции:

Активы:

выплаченные авансом пенсионные пособия;

отложенные издержки на пенсионное обеспечение (нематериальные активы).

Пассивы:

не перечисленные в пенсионный фонд накопленные средства по пенсионному обеспечению;

дополнительные пассивы, связанные с пенсионным обеспечением.

Акционерный капитал:

превышение дополнительных пассивов, связанных с пенсионным обеспечением, над неучтенными затратами на оплату ранее выполненной работы (отрицательный показатель).

Компании, предоставляющие своим сотрудникам данные программы, обязаны представлять следующие документы:

1. Описание программы с указанием категорий работающих, к-рые она охватывает, конкретными расчетами пособий, политикой в области создания пенсионного фонда, видов активов.

2. Сумму расходов на пенсионное обеспечение, с указанием отдельно расходов на оплату ранее выполненной работы, расходов на выплату процентов, фактической доходности активов за период, а также общую сумму нетто по остальным позициям.
3. Программу обеспеченности средствами, выверенную относительно данных балансового отчета.
4. Средневзвешенную учетную ставку и ставку повышения заработной платы, используемые для прогнозных расчетов обязательств по пенсионному обеспечению и средневзвешенную прогнозируемую норму прибыли на активы пенсионного фонда в долгосрочной перспективе.
5. Стоимость и виды ценных бумаг, формирующих активы пенсионного фонда.

См. ПЕНСИОННАЯ ПРОГРАММА С ФИКСИРОВАННЫМИ СУММАМИ ВЗНОСА.

ПЕНСИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ (POST-RETIREMENT BENEFITS). Это выплаты, предлагаемые работодателем работникам, включающие пенсии, страхование жизни, оплату расходов на здравоохранение, детские сады, обучение, субсидии на жилищное строительство и т. п. Системы фиксированного П.о. устанавливают ден. сумму таких выплат. Работник выполняет свои служебные обязанности, а работодатель обязан производить определенные пенсионные отчисления в добавление к текущим выплатам заработной платы.

П.о. представляет собой форму отсроченной компенсации. Расходы на П.о. работодатель отчисляет в течение всего периода активной трудовой деятельности лиц, к-рым в будущем будут производиться выплаты или чьи наследники будут их получать. Учет и отчетность по этим выплатам требует расчета чистой стоимости пенсии, к-рая включает предшествующие и текущие издержки на оказание услуг, процентные расходы, прибыль от использования активов пенсионных фондов, а также прибыль или убытки, связанные с основанной на полученном опыте корректировкой предположений и допущений. Обязательство работодателя по П.о. по сумме равно приведенной стоимости, полученной в результате актуарных расчетов с даты ожидаемой выплаты пенсии работнику, его наследникам или иждивенцам. Размер зависит от ожидаемой суммы выплат и периода времени. Состояние источников финансирования и порядок его осуществления должны быть отражены в фин. отчетности пенсионной системы.

См. ПЕНСИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Statement of Financial Accounting Standard No. 106: Employer's Accounting Postretirement Benefits Other Than Pensions.*

ПЕНСИОННЫЙ ФОНД (PENSION FUND). Кредитно-фин. учреждение или фонд, предназначенный для осуществления выплат пособий по старости или ПЕНСИЙ ПО инвалидности. Спонсором системы пенсионного обеспечения является организация, ее учредившая. К числу спонсоров относятся частные предприятия, местные и штатные администрации, профсоюзы, частные лица, бесприбыльные организации и др. наниматели. Система П.ф. весьма заметно развивалась за период со второй мировой войны.

П.ф. формируются за счет долевых взносов предпринимателей и/или наемных работников. Многие пенсионные системы предусматривают согласование с работниками некоторых вопросов отчислений, производимых предпринимателями. Инвестиции рабочих и служащих в П.ф. часто являются неликвидными, т. к. ими нельзя воспользоваться до выхода на пенсию. Отчисления в П.ф., как правило, не облагаются налогами, если они не изымаются. П.ф. благотворно влияют на улучшение моральных качеств персонала и закрепление работников на предприятии.

П.ф. подразделяются на системы фиксированного финансирования пенсионного обеспечения и системы фиксированного пенсионного обеспечения. При системе финансирования пенсионного обеспечения спонсор программы ответственен только за осуществление отчислений в пользу определенных участников этой системы. Сумма отчислений часто определяется в процентах к заработку работника или прибыли. Система не гарантирует установленную сумму пенсионных выплат. Фиксированные пенсионные системы предполагают согласие спонсора на осуществление установленных ден. выплат в пользу определенных категорий работников при выходе на пенсию или в случае смерти до выхода на пенсию. Размер выплат определяется по формуле, обычно учитывающей продолжительность трудовой деятельности и заработок работника. Обязательства по выплате пенсий являются обязательствами спонсора пенсионной системы. Фиксированные пенсионные системы, подкрепленные личным страхованием, называются также застрахованными.

Определенные категории П.ф. освобождаются от федеральных налогов. Их активы аккумулируют налоговые льготы. Они обычно больше инвестируют в обыкновенные акции, нежели в ценные бумаги с фиксированным доходом.

ЗАКОН О ПЕНСИОННОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ ТРУДЯЩИХСЯ 1974 г. УСТАНОВИЛ минимальные фин. требования, относящиеся к минимальным отчислениям, производимым спонсором пенсионной системы в соответствии с актуарными расчетами. Закон установил также меру ответственности для доверенных лиц, управляющих и консультантов П.ф. Были установлены минимальные стандарты пенсионных прав, учреждена Корпорация гарантий пенсионных выплат для обеспечения пенсионных выплат участникам соответствующих П.ф. Право на пособие обычно возникает по достижении установленного возраста и при наличии трудового стажа, необходимого для удовлетворения минимальных требований для получения пенсии.

ПЕНСИЯ (PENSION). Договоренность, в соответствии с к-рой работодатель должен обеспечить регулярные выплаты вышедшим на П. рабочим и служащим, обычно в форме пособий, аннуитетов или субсидий. Система пенсионных выплат может складываться из разных источников либо имеет один источник. В первом случае отчисления в пенсионный фонд производят как работодатели, так и его рабочие. Во втором - отчисления производит только работодатель.

Система пенсионного обеспечения может быть также одиночной, когда она осуществляется одним работодателем, или долевой - такие системы иногда создаются несколькими работодателями в разрезе какой-либо отрасли.

Весьма существенным для систем пенсионного обеспечения является вопрос консолидирования поступлений в фин. учреждениях. Это также имеет отношение и к активам, аккумулированным фин. учреждением для осуществления выплат пенсий по старости при наступлении соответствующего срока. Это учреждение осуществляет накопления за счет отчислений на пенсионное обеспечение. Фин. учреждение является юр. или физическим лицом, напр, страховой компанией или доверенным лицом, аккумулирующим активы для выплаты пособий в соответствии с программой, к-рую оно осуществляет. Завершением финансирования является выплата пособий в полном размере при выходе рабочего или служащего на пенсию, работающим выплата таких пособий не допускается. Выплата пенсий из текущих поступлений не предусматривает предварительного финансирования на эти цели, т. к. поступление необходимых ресурсов происходит к моменту выплаты.

Система пенсионного обеспечения на основе страхования пенсии предусматривает покупку аннуитетов для рабочих и служащих в соответствии с индивидуальным или коллективным договором страхования, заключенным между работодателем и страховой компанией, к-рая гарантирует выплату пенсий. Нестраховые системы обычно реализуются на основе трастового договора между работодателем и трастовой компанией.

Когда пенсионные выплаты больше не зависят от продолжительности трудовой деятельности рабочего или служащего, то считает-

ся, что произошло закрепление его пенсии в соответствии с пенсионной программой. При П. право на ее получение уже не может быть уменьшено или аннулировано.

Система фиксированного пенсионного обеспечения - это система, устанавливающая размеры выплат рабочим и служащим при выходе на П. или метод расчета таких выплат. Фиксированная система финансирования пенсионного обеспечения - это система, при к-рой доля, вносимая работодателем, рассчитывается по специальной формуле. Будущие выплаты пенсионерам ограничиваются пределами, реально соответствующими возможностям системы. Фиксированная система финансирования пенсионного обеспечения определяет сумму, подлежащую периодическому внесению со стороны спонсора (но не сумму, подлежащую выплате отдельным участникам). Выплаты обычно привязываются к суммам, зачисляемым на персональные счета.

См. КОРПОРАЦИЯ ГАРАНТИРОВАННОГО ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ; ПЕНСИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

All Your Should Know About IRA, Keogh, and Other Retirement Plans. J. K. Lasser Tax Institute Staff. Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1987.

Employee Benefit Plan Review, C D. Spencer and Associates, Inc., Chicago, IL. Monthly.

ERISA: The Law and the Code. Bureau of National Affairs, Inc., Washington, DC. Annual.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Statement of Financial Accounting Standards No. 87: Employers' Accounting for Pensions.* Norwalk, CN, 1985.

Guidebook to Pension Planning. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Annual.

IPPOLITO, R. *Pensions, Economics and Public Policy.* Dow Jones-Irwin, Inc., Homewood, IL, 1986.

———. "The Economic Burden of Corporate Pension Liabilities". *Financial Analysts Journal,* January/February, 1986.

———. "The Labor Contract and True Economic Pension Liabilities". *American Economic Review,* December, 1985.

IRA Compliance Manual: Individual Retirement Arrangements, Keogh Plans, Simplified Employee Pensions. Prentice Hall, Inc., Paramus, NJ. Looseleaf.

Journal of Pension Planning and Compliance.

Know Your Pension Plan. U.S. Department of Labor, Washington, DC.

LANGETIEG, T. C and others. "Measuring the Effective Duration of Pension Liabilities". *Solomon Brothers,* New York, NY, November, 1986.

LEIBOWITZ, M. "Liability Returns: A New Perspective on Asset Allocation". *Solomon Brothers,* May, 1986.

Pension and Employee Benefits: Code-ERISA-Regulations. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Annual.

PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION. *Promises at Risk: SEPPAA Premium Study Report.* Pension Benefit Guaranty Corporation, Washington, DC, 1987.

Pension Reform Handbook. Prentice Hall, Inc., Paramus, NJ. Annual.

Pension Regulations Manual Service. Warren, Gorham and Lamont, Inc., Boston, MA. Two volumes, plus monthly bulletins.

Pensions and Investments Age. Crain Communications, Inc., Chicago, IL. Biweekly.

Pension World. Communication Channels, Atlanta, GA. Monthly. *Qualified Retirement Plans.* West Publishing Co., St. Paul, MN. Periodic Supplementation.

WARSHAWSKY, M. J. *The Funding of Private Pension Plans.* Staff Study, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 1987.

WYATT CO. *The Tax Reform Act of 1986: Analysis of Employee Benefits and Compensation Provisions,* 1986.

ПЕНСЫ (PENCE). Множественное число от слова "пенни".

См. ТАБЛИЦА ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ ВЕЛИКОБРИТАНИИ.

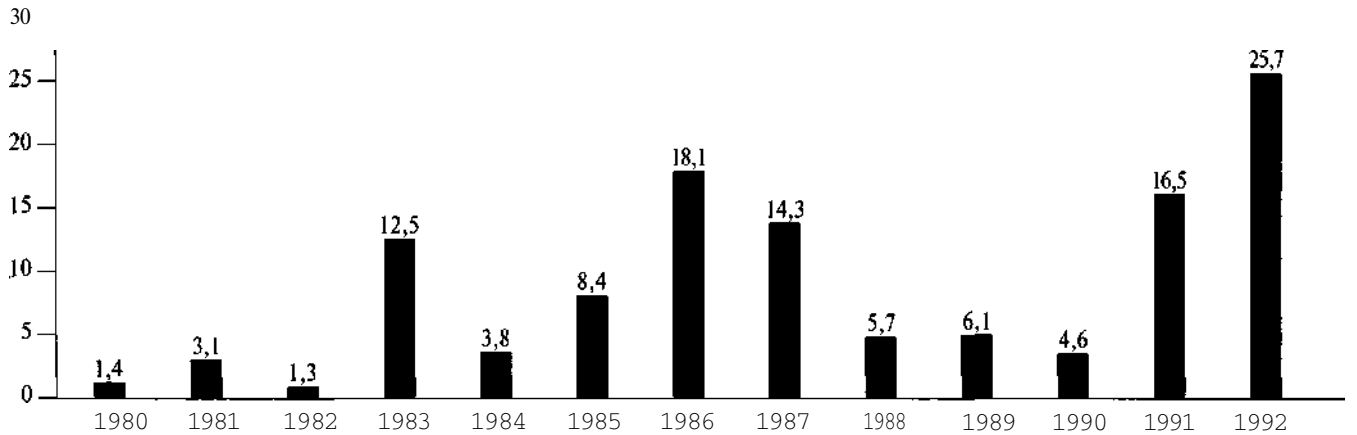
ПЕРВИЧНАЯ ЗАПИСЬ СДЕЛКИ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (BLOTTER). **В** банках и у бухгалтеров по брокерским операциям - это исходная (первичная) проверка записи операции, напр, первичная запись о продаже ценных бумаг, первичная запись об отзыве ценных бумаг; журнал или временный список операций, к-рый позднее вносят в бух. книгу.

ПЕРВИЧНОЕ ПРАВО АРЕСТА ИМУЩЕСТВА ЗА ДОЛГИ (SENIOR LIEN). *См.* ПРАВО НАЛОЖЕНИЯ АРЕСТА НА ИМУЩЕСТВО ЗА НЕУПЛАТУ НАЛОГОВ.

ПЕРВИЧНОЕ ПУБЛИЧНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ (ППП) (INITIAL PUBLIC OFFERING - IPO). Первое публичное предложение эмитентом ценных бумаг, как правило, обыкновенных акций; предложение разрешенных, но невыпущенных ценных бумаг.

Первичное публичное предложение акций (первый выпуск акций)

(млрд дол. США)



(За исключением ценных бумаг корпорации (компаний) закрытого типа.)

ППП широко используется компаниями на стадии их становления и превращения в публичные или открытые акционерные компании. В прилагаемой диаграмме отражены объем и количество ППП за период с 1980 по 1992 гг.

ПЕРВИЧНЫЕ ПОСТУПЛЕНИЯ (PRIMARY RECEIPTS). Суммарные дневные поступления зерна в "первичные точки".

"ПЕРВИЧНЫЕ ТОЧКИ" (PRIMARY POINTS). Крупные города, в к-рые поступает зерно из с.-х. районов для хранения его на элеваторах и складах с целью последующей отправки для потребления в различные центры по мере возникновения потребности. Основными "П.т." являются Чикаго, Миннеаполис, Дулут, Канзас-Сити, Сент-Луис, Детройт, Толидо и Буффало.

ПЕРВОЕ ПРАВО НА СОБСТВЕННОСТЬ (FIRST LIEN). Право первой претензии или требования кредитора, направленное на имущество должника. Облигация, обеспеченная первой закладной, дает право предъявить первую претензию на активы и доходы корпорации после того, как были удовлетворены приоритетные претензии (налоги, зарплата и т. п.).

См. ПРАВО НАЛОЖЕНИЯ АРЕСТА НА ИМУЩЕСТВО ЗА ДОЛГИ.

ПЕРВЫЙ БАНК СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ АМЕРИКИ (FIRST BANK OF THE UNITED STATES). *См.* БАНК СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ АМЕРИКИ.

ПЕРВЫЙ ВЫПУСК ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ (FIRST PREFERRED STOCK). *См.* АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ.

ПЕРВЫЙ ОРИГИНАЛЬНЫЙ ЭКЗЕМПЛЯР ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ (FIRST OF EXCHANGE). За рубежом векселя и чеки, как правило, оформляются в двух, а иногда и в трех экземплярах, что должно гарантировать их поступление в то место за границей, где эти фин. документы должны быть приняты к оплате.

Дубликаты векселей вместе с копиями полного комплекта прилагаемых документов отправляются к месту назначения разными пароходами во избежание каких-либо отрицательных последствий в случае задержки одного из судов, а также как форма морского страхования (т. к. маловероятно, что оба парохода могут стать жертвами морской катастрофы). Оплачивается первый предъявленный к оплате вексель, вне зависимости от того, был ли первым предъявлен оригинал, второй или третий экземпляр, т. е. любой из комплекта документов подлежит оплате, если др. к этому моменту не были оплачены. Векселя с дубликатом подразделяются на первый и второй экземпляры векселя, или на оригинал и его дубликат. Если оформлен лишь один экземпляр векселя, то он именуется СОЛО-ВЕКСЕЛЕМ, т. е. векселем, выписанным в единственном экземпляре.

См. ВЕКСЕЛЯ В КОМПЛЕКТЕ.

ПЕРЕВОД ДЕНЕЖНЫЙ. Термин имеет следующие значения:

1. MONEY TRANSFER. Способ перемещения денег из одного места в др. с помощью гос. или частного телеграфа. Крупнейшие отделения телеграфных компаний представляют клиентам услуги систем электронной связи. Отделение, получающее поручение о переводе, запрашивает у адресата телеграммы подтверждение его личности, за исключением случаев, когда такое подтверждение не требуется.

   Ведущее место среди предприятий, занимающихся переводом ден. средств, принадлежит компании Western Union, расположенной в Аппер Сэддл Риве, штат Нью-Джерси. Став пионером в этом виде бизнеса, компания к настоящему времени имеет уже 130-летний опыт и располагает 13-тысячной сетью своих агентов. В 1988 г. в эту сферу деятельности включилась American Express, предложив клиентам услуги под названием "Деньгограмма". Компания Citicorp предложила "Экспресс-деньги" в 1987 г., но 14 месяцами позже покинула рынок. Этот вид деятельности требует весьма значительных первоначальных вложений и широкой сети местных отделений. Оплата услуг зависит от суммы перевода. В 1989 г. компания Western Union взимала 14 дол. с каждых 100 дол., а American Express - 11 дол.

   Д.п. осуществляются также по частным телеграфным линиям, контролируемым крупнейшими банками, включая банки - члены ФРС. Предположим в качестве примера, что банк "Б", расположенный в Джолиет, штат Иллинойс, и имеющий свои счета в банке "А" в Чикаго и банке "В" в Нью-Йорке, намерен срочно получить эти средства в банке Нью-Йорка, к-рый не располагает необходимой для этого суммой. Если все три банка имеют между собой корреспондентские связи со взаимным зачетом остатков на счетах, банк "Б" может поручить банку "А" перевести телеграфом деньги на свой счет в банке "В". Получив поручение по частной линии связи, банк "В" кредитует счет банка "Б", снимая деньги со счета банка "А". Одновременно банк "А" снимает нужную сумму со счета банка "Б". Т. о., осуществляется перевод ден. средств без их пересылки в физической форме. Затем банк "А" направит по почте подтверждение банку "В" и обратные подтверждения будут направлены банком "В" банку "А" и банком "А" в адрес банка "Б".
2. REMITTANCE. Это понятие используется в двух случаях:
   1) Для обозначения любой формы платежа наличными деньгами или их эквивалентом в погашение долга, к-рый пересылается из одной точки в другую.
   2) В банковской практике - для обозначения препровождаемых клиентами по почте документов и ценностей для зачисления их сумм в кредит счета (чеков, наличных денег, платежных поручений, купонов с наступившим сроком оплаты и т. п.); более точно этот термин означает банковский чек, выписанный на сумму инкассированных этим банком чеков, переданных ему клиентами.

ПЕРЕВОД ПОЧТОВЫЙ (MAIL PAYMENT). Форма пересылки небольших ден. сумм за границу, в принципе не отличающаяся от чековых переводов. Допустим, что некто по имени "А", проживающий в Нью-Йорке, намерен переслать находящемуся в Париже "Б" 100 дол. с выплатой во франках. В этом случае "А" обращается в свой нью-йоркский банк с просьбой осуществить этот перевод, отнеся на его банковский счет эту сумму и соответствующие расходы. Банк, уточнив текущий курс, вычисляет то количество франков, к-рое можно приобрести на 100 дол. Поскольку П.п. обычно пересылаются небольшие суммы, оплата бывает несколько выше, чем при чековых платежах, а если перевод осуществляется в долларах, то в дополнение к почтовым расходам взимаются также небольшие комиссионные.

Нью-Йоркский банк обращается к своему парижскому корреспонденту с просьбой выплатить за его счет "Б" в Париже указанную сумму франков. Парижский банк во исполнение этой просьбы может прибегнуть к одному из трех способов: выписать на себя и послать "Б" чек, послать заказным почтовым отправлением в адрес "Б" необходимую сумму наличными или пригласить "Б" явиться лично за получением причитающихся ему денег.

ПЕРЕВОД СУММЫ ИНКАССИРОВАННЫХ ЧЕКОВ (RETURN REMITTANCE). Чек, высылаемый банком, выполняющим операции по инкассированию для др. банка или являющегося его корреспондентом для выплаты сумм по чекам, ранее переданным ему с целью инкассации иногородним банком на основании заключенного соглашения об инкассации. Сопроводительный документ, прилагаемый к переводу и содержащий список инкассированных чеков, называется извещением о переводе.

См. СЧЕТ ПЕРЕВОДОВ ИНКАССИРУЕМЫХ СУММ.

ПЕРЕВОД ТЕЛЕГРАФНЫЙ (CABLE TRANSFER). Средство расчетов, позволяющее банку или валютному дилеру немедленно перевести за границу деньги их клиентов. Предположим, клиент "А" в Нью-Йорке хочет перевести одну тысячу фунтов стерлингов клиенту "Б", к-рый находится в Лондоне. "А" обращается в банк, занимающийся операциями с инвалютой, чтобы отправить телеграфный перевод (Т.п.) с приказом произвести выплату средств клиенту "Б" в Лондоне. Нью-Йоркский банк отправляет телеграмму своему корреспонденту в Лондоне и поручает ему выплатить "Б" одну тысячу фунтов и дебетовать счет отправляющего телеграмму банка на эту сумму. На практике клиенты, имеющие счета в банке, где есть валютный отдел, не платят за Т.п. до следующего дня или до того дня, когда деньги выплачиваются за границей. Когда телеграмма приходит к лондонскому банку-корреспонденту, он уведомляет "Б" о том, что тот должен получить деньги, и выплачивает их ему после установления личности.

Телеграфные ден. переводы (из США. - *Прим. науч. ред.)* могут выплачиваться в долларах или, как правило, в инвалюте. Когда выплата производится в инвалюте, котируемый курс включает банковскую комиссию. В случае долларового Т.п. комиссия берется в дополнение к телеграфным расходам. Принцип Т.п. за рубеж тот же, что и принцип Т.п. внутри страны или перевода по системе электронной связи, за исключением того, что в последнем случае валютные курсы в расчет не принимаются.

Обычно банки осуществляют Т.п. в целях получения выгоды при изменении условий на ден. рынках в США и за рубежом или для пополнения текущих счетов за границей при списании средств с этих счетов.

ПЕРЕВОДНОЙ ВЕКСЕЛЬ, ОПЛАЧИВАЕМЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫМ РЕЗЕРВНЫМ БАНКОМ (FEDERAL RESERVE DRAFT), ПЕРЕВОДНОЙ ВЕКСЕЛЬ, выданный депозитным учреждением, выставленный для погашения на счет этого учреждения в федеральном резервном банке и подлежащий оплате федеральным резервным банком.

ПЕРЕВОЗКИ АВТОМОБИЛЬНЫЕ (MOTOR CARRIERS). Важной вехой в развитии индустрии А.п. стало принятие 9 августа 1935 г. Закона о компаниях, занимающихся А.п. Будучи частью II Закона о межштатной коммерческой деятельности, Закон 1935 г. поставил компании, осуществляющие перевозки между штатами, под контроль комиссии по ТОРГОВЛЕ МЕЖДУ ШТАТАМИ. С принятием 1 июля 1980 г. нового закона о компаниях, действующих в этой области, прерогативы комиссии были изменены в сторону ослабления регулирования этой индустрии. Среди внесенных изменений следует упомянуть снижение ограничений для приобщения к этой сфере предпринимательства, выдвижение концепции "свободных зон", позволяющей перевозчикам корректировать свои тарифы без чьего-либо одобрения, и возможное устранение ограничений в отношении отдельных маршрутов. Закон способствовал усилению конкуренции между различными видами перевозчиков (общественные перевозчики, компании контрактных перевозок, частные и индивидуальные перевозчики).

Общественные перевозчики предлагают населению свои услуги по транспортировке грузов между определенными пунктами по установленным и опубликованным тарифам, получая от комиссии сертификат, удостоверяющий их право на этот вид деятельности и ее целесообразность и имеющий силу только для указанной территории, конкретных маршрутов, видов услуг и перевозимых товаров.

Компании контрактных перевозок обслуживают определенную группу грузоотправителей, получив сертификат комиссии с указанием территории, на к-рую распространяются их операции, и видов перевозимых грузов. Закон о компаниях автомобильных перевозок существенно либерализовал правила, регулирующие деятельность в области контрактных перевозок. До его принятия компании должны были ограничиваться одним видом перевозок и определенным географическим районом и не могли заключать более восьми контрактов. Новый закон снял большинство этих ограничений, создав лучшие условия для конкуренции между контрактными перевозчиками и др. видами компаний.

Под частными перевозчиками имеются в виду фирмы, использующие собственный автотранспорт для перевозки принадлежащих им грузов. В этом случае на них не распространяются правила комиссии. Индивидуальные перевозчики, как правило, являются владельцами или арендаторами тех грузовых машин, на к-рых они работают, не нуждаются в каких-либо документах со стороны комиссии, удостоверяющих их право на работу, и занимаются междугородними перевозками. В 1980 г. комиссия предложила предоставить частным компаниям возможность сдавать общественным перевозчикам в аренду автомашины вместе с водителями, к-рые пользовались бы правами индивидуальных перевозчиков. Эта мера была призвана поощрить конкуренцию и заставить общественных перевозчиков поделиться своими доходами. Кроме того, комиссия предложила разрешить аренду индивидуальных перевозчиков частными и общественными компаниями. (Существует еще одна категория перевозчиков, к-рые в силу характера транспортируемых грузов - с.-х. продукты в необработанном виде, скот, газеты и т. п. - не подлежат регулированию со стороны комиссии в отношении маршрутов перевозок, районов деятельности и тарифов.)

После дерегулирования в сфере А.п. усилилась конкуренция между различными типами перевозчиков. В течение приблизительно двух лет до принятия закона 1980 г. Комиссия по торговле между штатами предпринимала меры для расширения конкуренции в этой отрасли, в частности, присвоив себе право утверждать расценки, устанавливаемые региональными тарифными бюро для различных видов перевозок. В этих же целях в марте 1981 г. комиссия, опираясь на Закон Стаггерса, освободила комбинированные автожелезнодорожные перевозки *(см.* ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ТРАНСПОРТ) ОТ своего контроля и от тарифных ограничений. Это относилось к грузам на всем пути следования, в т. ч. и на ж.-д. транспорте, до и после его перегрузки на автомашины.

Общественные и контрактные перевозчики должны иметь гарантийные облигации комиссии, страховые полисы или др. ценные бумаги, обеспечивающие платежи в установленных размерах по решению суда в случае причинения клиентам травм, смерти, повреждения или утраты груза. Закон требует также, чтобы перевозчик зарегистрировал в каждом штате, на территории к-рого он действует, имя своего агента для возможного предъявления претензий. Копии регистрационных документов представляются в комиссию.

Задачи регулирования деятельности индустрии А.п. осложняются вследствие двух обстоятельств. Во-первых, в отличие от ж.-д. компаний, к-рые практически все являются гос., в автотранспорте преимущественно действуют контрактные и частные перевозчики. Во-вторых, чрезвычайно велико число мелких перевозчиков.

Закон о компаниях, занимающихся автомобильными перевозками, освобождает от регулирования по всем вопросам, не связанным с безопасностью, автотранспортные средства, используемые фермерами для доставки своей продукции и необходимых в хоз-ве грузов, автомашины, перевозящие с.-х. продукцию, скот или рыбу, а также принадлежащие с.-х. кооперативам или контролируемым ими.

БИБЛИОГРАФИЯ:

COMPTROLLER GENERAL OF THE U.S. *ICC Needs to Eliminate Improper Leasing Practices by Certified Motor Carriers* (Report to the Chairman, Committee on the Judiciary, United States Senate), December 31, 1980.

INTERSTATE COMMERCE COMMISSION. *Annual Report.*

LIDDELL, F. V. *Financial Analysis ofthe Motor Carrier Industry,* Citibank, N.A., 1981.

ПЕРЕВОЗКИ ЗЕРНА (MOVEMENT OF CROPS). Основные П.з. с ферм на обрабатывающие предприятия и на восточное побережье страны для последующего экспорта осуществляются с августа по октябрь, причем их пик обычно приходится на сентябрь. В связи с повышенным спросом в этот период на наличные деньги и кредиты со стороны покупателей, чтобы расплатиться с фермерами, значительные средства переводятся из банков восточной части США на запад. После того как заканчиваются расчеты с фермерами и эти последние в свою очередь уплачивают все свои долги и делают обычные осенние закупки, эти средства постепенно проделывают обратный путь на восток в качестве депозитов в крупные банки фин. центров.

Поэтому период П.з. отличается повышенной потребностью в деньгах, и процентные ставки по кредитам, соответственно, на какое-то время обычно повышаются. Это в особенности затрагивает Нью-Йоркский рынок онкольных ссуд (до востребования), к-рый первым испытывает нехватку денег. Примечательно, что большинство случаев спада деловой активности или даже настоящей фин. паники приходилось именно на период П.з. ввиду повышенной потребности в средствах в этот период.

В результате создания ФРС и федеральных учреждений с.-х. кредита (напр., федеральные банки среднесрочного кредита и кооперативных банков), а также благодаря тому, что банки без затруднений могут получать ден. ресурсы путем переучета своих обязательств в банках ФРС, ныне период П.з. проходит, не вызывая былых опасений возникновения фин. трудностей.

См. ОТЧЕТЫ ПО УРОЖАЮ.

ПЕРЕГОВОРЫ О ЗАКЛЮЧЕНИИ КОЛЛЕКТИВНОГО ДОГОВОРА (COLLECTIVE BARGAINING). Процесс переговоров между администрацией и профсоюзами об условиях договора. Закон о нац. трудовых отношениях 1935 г., или Закон Вагнера, предписывает администрации вести честные переговоры с профсоюзами. Настоящим законом был учрежден Совет по вопросам нац. трудовых отношений для осуществления надзора за процессом переговоров.

ПЕРЕГРУЗКА (LOAD UP). Приобретение ценных бумаг или товаров в спекулятивных целях на пределе фин. возможностей покупателя. Оказаться перегруженным означает получить длинную позицию, имея на руках нежелательные ценные бумаги, от к-рых невозможно избавиться иначе как ценой потерь.

ПЕРЕДАТЬ (GIVE UP). Биржевой термин, используемый при торговле ценными бумагами или товарами. Применительно к приказу, выполненному одним брокером для клиента др. брокера, термин означает, что клиент дает указание о передаче его др. брокеру.

См. СПОСОБЫ ТОРГОВЛИ.

ПЕРЕДАЧА (ASSIGNMENT). П. имеет место, когда одна сторона в договоре (в праве, притязании или проценте) передает (переуступает) его или ее права третьему лицу по соглашению. Лицо, к-рое передает права, называется передающим лицом (assigns); лицо, к-рому передаются права, называется правопреемником (assignee). Др. сторона в договоре, против к-рой может применяться это право, называется лицом, выдвигающим возражения (obligor).

По общему положению, передаваться могут только права по договору, а не обязательства. Обязательства по договору могут быть делегированы в случае, если они не требуют личных услуг, личного внимания лица, выдвигающего возражения. Для исполнения передачи права она должна быть оформлена договором, т. е. документом, подтверждающим намерение сделать правопреемника владельцем права, притязания или процента. П. может быть осуществлена в устной и письменной форме.

Существует значительная разница в отношении передачи права на обращающиеся и необращающиеся документы. Первые регулируются Единообразным торгово-коммерческим кодексом, а вторые - Законом о переуступке. Обращающиеся документы (обязательства) могут быть переданы на основе продажи или переуступки. Необращаемые инструменты (напр., права по договору) не могут быть переданы, если договор предусматривает, что любые попытки переуступки права будут незаконными. Правопреемник не может получить больший процент, чем тот, к-рым владело лицо, передавшее права. При переуступке правопреемник принимает инструмент, на к-рый распространяются все возражения против передающего лица. Правопреемник должен уведомить лицо, выдвигающее возражение плательщика для того, чтобы защитить себя от возражений, к-рые это лицо может выдвинуть до получения уведомления о переуступке.

Фондовые биржи разработали специальные правила для регулирования передачи акций.

См. ПЕРЕУСТУПКА БЛАНКОВАЯ; ПРИКАЗ О ЗАПРЕТЕ ПЕРЕДАЧИ ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА АКЦИИ; УЧРЕЖДЕНИЕ ДОВЕРИТЕЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ ДЛЯ ВЫПЛАТЫ ДОЛГОВ ВСЕМ КРЕДИТОРАМ; ПОСТАВКА "ХОРОШАЯ".

ПЕРЕДАЧА ИМУЩЕСТВА КРЕДИТОРАМ (ASSIGNMENT FOR THE BENEFIT OF CREDITORS). Действие, посредством к-рого лицо или компания (передающее лицо) передает юр. право на собственность доверенному лицу (правопреемнику), к-рое получает право управлять или ликвидировать собственность, а также осуществить выплату долгов кредиторам.

Такое действие является частью мероприятий по банкротству и основанием для принудительного заявления о несостоятельности со стороны кредиторов.

См. НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ.

ПЕРЕДАЧА ИМУЩЕСТВА НА ВРЕМЕННОЕ ХРАНЕНИЕ (BAILMENT). Передача личного имущества депонентом хранителю для особых целей, таких, как сейфовое хранение, транспортировка или складирование.

ПЕРЕДАЧА ПРАВА СОБСТВЕННОСТИ (CONVEYANCING). Теория и акт П.п.с. на недвижимое имущество от одного лица др. Такая передача - часть работы юриста, к-рая имеет отношение к отчуждению и передаче собственности и иных прав от одного лица др. и к составлению юр. документов, призванных порождать, определять, передавать или уничтожать права. Т. о., эта деятельность включает изучение имущественных прав на недвижимую собственность и подготовку соглашений, завещаний, уставов ассоциации и т. д.

ПЕРЕДАЧА ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА АКЦИИ (STOCK TRANSFERS). Сертификат акции является свидетельством права собственности, и одним из основополагающих прав акционера как собственника выступает его право передавать свою собственность др. лицу при помощи передаточного распоряжения. Однако в случае продажи акций покупатель не является акционером до тех пор, пока не осуществлена уступка прав собственности на акции в полном объеме. До тех пор, пока не произведена уступка прав собственности путем внесения имени нового акционера в реестр акционеров, корпорация обязана рассматривать старого владельца в качестве законного акционера, направляя последнему уведомления о предстоящих собраниях, прокси-карточки, дивиденды, подписные права и т. п. Уступка права собственности (трансферт) включает аннулирование старого сертификата и выпуск нового или новых в зависимости от конкретной ситуации. В обязанности трансферт-агента, выступает ли в этом качестве служащий самой корпорации или специально уполномоченное на выполнение функций трансферт-агента учреждение (физическое лицо, банк или доверительная компания), входит следить за тем, чтобы процедура трансферта была осуществлена надлежащим образом.

Когда акции проданы, продавец обязан в день исполнения сделки произвести "ХОРОШУЮ" ПОСТАВКУ ценных бумаг покупателю (т. е. согласно принятым правилам на Нью-Йоркской фондовой бирже и др. организованных рынках нормальной поставкой считается поставка на четвертый рабочий день после дня заключения сделки). Для поставки с соблюдением всех требований на сертификате акции должно быть правильным образом оформленное передаточное распоряжение, выполненное на самом сертификате или на отдельном документе (Инструкция № 195 Нью-Йоркской фондовой биржи). Отдельное передаточное распоряжение должно содержать безотзывное указание поверенного (attorney), ссылку на право на представительство (power of substitution), ^полное описание ценной бумаги по форме, установленной Нью-Йоркской фондовой биржей. *См.* ДОВЕРЕННОСТЬ.

Поверенный, поименованный в доверенности, является стороной, к-рая в качестве агента индоссанта фактически осуществляет процедуру переуступки прав собственности, производя соответствующие записи в книгах учета корпорации. Если в передаточном распоряжении в качестве поверенного указан брокер, право на представительство должно быть реализовано этим брокером в бланковой форме (Инструкция № 196). Имя лица, к-рое фактически осуществляет оформление перехода прав собственности (трансферт) в офисе трансферт-агента, будет указано на месте имени поверенного. Из-за некоторых формальностей имя поверенного обычно не указывается и место, где оно должно быть указано, остается незаполненным.

Подпись на передаточном распоряжении или право на представительство должны полностью соответствовать имени, указанному на лицевой стороне сертификата, без каких-либо изменений, дополнений за исключением таких случаев, как указание наименования фирмы, к-рое может быть написано (согласно Инструкции № 198) следующим образом: "и" или "&"; "Компания" или "К°".

Подпись трансферт-агента, не являющегося членом Нью-Йоркской фондовой биржи (исключение сделано лишь для гос. ценных бумаг), должна иметь гарантию члена биржи, коммерческого банка или доверительной компании, образованных на основе федерального законодательства или законодательства штата и имеющих офис вблизи биржи (Инструкция № 209). Ввиду этого требования подпись свидетеля при заполнении передаточного распоряжения на практике считается излишней. Дата, однако, относится к числу обязательных реквизитов, к-рые необходимо указывать.

Сертификат, выписанный на имя двух и более владельцев, может быть передан лишь в том случае, если он подписан всеми зарегистрированными собственниками, включая владельцев совместных счетов и счетов с нераздельным владением. Акция на имя корпорации может быть поставлена только в том случае, если продавец надлежащим образом заполнил необходимые бумаги, и подписана трансферт-агентом, к-рый удостоверяет, что именно полномочные лица корпорации оформили передаточную надпись. Разрешение также требуется для лиц, совершающих продажу на основе доверенности.

В настоящее время уже не требуется указывать на лицевой стороне сертификата семейное положение женщин-собственников (замужем, не замужем и т. п.). Индоссамент (передаточная надпись), сделанный замужней женщиной, достаточен для совершения поставки ценных бумаг, за исключением тех штатов, где законом штата ограничено право женщин совершать подобные действия без согласия мужа (Техас, Аризона и Нью-Мексика).

Листинговые требования Нью-Йоркской фондовой биржи требуют, чтобы трансферт-агент корпорации (сама компания, банк или доверительная компания), равно как и ее независимый регистратор, находились в фин. центре Нью-Йорка.

Статья 8 ЕДИНООБРАЗНОГО ТОРГОВО-КОММЕРЧЕСКОГО КОДЕКСА, озаглавленная "Инвестиционные ценные бумаги", регулирует случаи передачи акций в рамках одного штата. Ценная бумага - инструмент, выпускаемый в форме именного документа или на предъявителя. Если ценная бумага предъявительская (дающая право собственности просто в силу владения без каких-либо передаточных надписей), передача права собственности совершается простым вручением ценной бумаги. Если ценная бумага именная (т. е. в ней указывается лицо, к-рому принадлежит ценная бумага или права на ценную бумагу, ее передача может быть зарегистрирована в специальных книгах учета, к-рые ведутся эмитентом или от его имени для него), поставка считается действительной при совершении именной передаточной надписи в пользу получателя или бланковой надписи плюс физическая поставка самой бумаги. "Добросовестный приобретатель" - лицо, к-рое в момент покупки не знало о правах третьих лиц на эту бумагу и приобрело ее с соблюдением всех установленных правил. Добросовестный приобретатель в дополнение к приобретаемым правам покупателя получает ценную бумагу без каких-либо требований на нее. Однако если ценная бумага имеет пороки формы, факт добросовестного ее приобретения не спасает покупателя от потерь. Законный владелец не может предъявить претензии к добросовестному приобретателю, если тот получил ценную бумагу по несанкционированному индоссаменту и если ему уже выписан новый сертификат, а имя внесено в реестр акционеров. Добросовестному приобретателю также не могут предъявляться претензии, если продавец не являлся собственником акций, если индоссант не имел права передавать сертификат, если трансферт был произведен с нарушением ограничений на трансферт, указанных на самом сертификате, или если сертификат был приобретен мошенническим путем или по ошибке.

Кодекс также предусматривает определенные процедурные действия в случае потери, уничтожения или кражи ценных бумаг. Если ценная бумага была потеряна, уничтожена и т. п. и при этом ее собственник не смог своевременно уведомить об этом эмитента, а эмитент уже произвел перерегистрацию перехода права собственности на акцию, то владелец ценной бумаги не сможет предъявить эмитенту требования о возврате этой ценной бумаги. Однако если владелец своевременно сообщил о том, что ценная бумага была потеряна, уничтожена или изъята, эмитент обязан выпустить новый сертификат взамен старого при условии, что:

1. Собственник обратится с запросом прежде, чем эмитент получит уведомление о том, что старый сертификат получен добросовестным приобретателем.
2. Владелец предоставит эмитенту достаточное гарантийное обязательство.
3. Владелец удовлетворяет любые иные разумные требования, предъявляемые эмитентом.

Когда после выписки нового сертификата добросовестный приобретатель старого сертификата представляет его для регистрации перехода прав собственности, эмитент обязан эту регистрацию осуществить, если только она не приведет к излишнему выпуску. В последнем случае эмитент будет обязан компенсировать потери предъявителю сертификата.

Полный индоссамент СЕРТИФИКАТА АКЦИЙ (с указанием имени получателя) осуществляется внесением его имени в сертификат. Часто старый сертификат аннулируется и вместо него выпускаются новые, на нескольких лиц на соответственно меньшее количество акций, представляемых каждым. На сертификате должны быть наклеены марки, свидетельствующие об уплате пошлины (налога) на операции с ценными бумагами. Сертификаты, выписанные на "уличное имя" (street name), зарегистрированы на имя номинального держателя - брокерскую фирму. Они могут передаваться при помощи бланкового индоссамента и использоваться в качестве залога при получении брокерского кредита (на покупку ценных бумаг).

См. ПЕРЕУСТУПКА БЛАНКОВАЯ; РЕГИСТРАТОР АКЦИЙ.

ПЕРЕДАЧА СОБСТВЕННОСТИ (CONVEYANCE). В общем законодательстве означает переуступку, аренду, условия об уступке по договору или по закладной. В общем употреблении термин означает документ, по к-рому недвижимость передается от продавца покупателю.

ПЕРЕДВИЖКА ССУД (SHIFTING LOANS). Поиск др. банков для оказания фин. помощи, когда непосредственный кредитор требует от брокера-должника погашения ссуды.

См. АККОМОДАЦИЯ; РЫНОК ОНКОЛЬНЫХ ДЕНЕГ.

ПЕРЕЗАКЛАДЫВАТЬ (REHYPOTHECATE). Использовать залог вторично. Всякий раз, когда банк, брокер или др. кредитор предоставляют ден. средства под залог (в форме акций, облигаций или векселей) и используют, в свою очередь, этот залог для обеспечения ссуды, полученной от др. кредитора, эта процедура называется перезалогом. Самым типичным примером перезалога является вторичное использование залога брокерами фондовых бирж при получении банковских ссуд, обеспечиваемых остатками на счетах по сделкам в кредит. Банки - члены ФРС иногда закладывают ценные бумаги, депонированные в качестве обеспечения ссуд клиентам, для заимствования средств в федеральном резервном банке. С точки зрения закона, перезакладывание допустимо, если имеется письменное согласие на это со стороны клиента. Кредитные договоры обычно предусматривают такое право со стороны залогодержателя (кредитора).

См. ВНЕСЕНИЕ ЗАЛОГА; ЗАЛОГ.

ПЕРЕКЛЮЧЕНИЕ (SWITCHING). Термин имеет следующие значения:

1. Когда спекулянт по фьючерсной сделке с зерном, хлопком или сахаром переносит срок погашения своего контракта на определенный будущий месяц.
2. Процесс П. интереса на др. ценную бумагу, т. е. продажа имеющихся ценных бумаг с целью приобретения др. ценных бумаг, перспективы к-рых кажутся более привлекательными с целью увеличения доходов или усиления позиций.

ПЕРЕНОС ИНКАССАЦИИ (HOLDOVERS). Процедура, применяемая при банковском клиринге или инкассации, когда чеки или др. ден. документы по причине ошибок или неправильного оформления (отсутствие банковской печати, датирование документов более поздним числом) не могут быть инкассированы в день получения и их инкассация переносится или на следующий день, или до исправления обнаруженных недочетов.

ПЕРЕОЦЕНКА (MARK DOWN). В практике банковской деятельности изменение стоимости ценных бумаг, заложенных в качестве обеспечения ссуд, полученных для покупки акций, при резком падении цен на фондовом рынке. П. необходима, когда цена снижается примерно на четыре или более пунктов. Она имеет целью защитить интересы банка и основывается на принципе, что гарантийный депозит должен поддерживаться на необходимом уровне. Процедура П. заключается в том, что подвергается изучению карточка, заведенная на каждую такую ссуду, и стоимость ценных бумаг приводится в соответствие с последней котировкой. Иначе говоря, это как бы реинвентаризация обеспечения ссуды в соответствии с преобладающим курсом или самой последней котировкой. После учета изменения стоимости каждой ценной бумаги, входящей в обеспечение по каждой ссуде, устанавливается общая стоимость всех ценных бумаг. Если эта стоимость оказывается ниже суммы, требуемой в качестве гарантийного депозита, брокеру-заемщику направляется требование о дополнении его.

В управленческом учете под П. понимается снижение цены ниже первоначальной продажной цены, к-рое обычно производится в связи с общим падением цен, с распродажами, загрязнением или повреждениями товара, затовариванием и конкуренцией. П. происходит путем частичного повышения цены товара, но не выше первоначального уровня.

См. ТРЕБОВАНИЕ МАРЖИНАЛЬНОЕ.

ПЕРЕОЦЕНКА В НАЦИОНАЛЬНУЮ ВАЛЮТУ (TRANSLATION). Пересчет активов, пассивов и текущих документов ин. филиала или дочерней компании, указанных в инвалюте, в долларах США. В том случае, когда балансы материнской компании и ее зарубежной дочерней компании или отделения представлены в различных валютах, необходимо провести П. отчетных данных дочерней компании, выразив их в валюте материнской компании для приемлемого единого метода учета и подготовки общих фин. отчетов. Целями П. являются:

1. Обеспечение информацией, к-рая по основным показателям совместима с ожидаемым влиянием изменения курсов на ден. потоки и собственный капитал предприятия.
2. Отражение в совместных фин. отчетах фин. результатов и взаимосвязей консолидированных экон. единиц, первоначально представленных в используемой ими валюте, в соответствии с общепринятыми в США принципами бухучета.

Если после П. пробного баланса в инвалюте меняется курс валют, переоцененный пробный баланс в долларах нарушается. Соответствующая разница накапливается на счете, называемом кумулятивным счетом корректировки при П. Эта сумма необходима для балансирования активов и пассивов в долларовом балансе. Она может представлять собой остаток как по дебету, так и кредиту данного счета и отражается в отчетах как отдельная компонента капитала акционеров (но не в отчете о прибылях и убытках). Поскольку активы и пассивы переоцениваются по текущему курсу, а собственный капитал (за исключением нераспределенной прибыли) учитывается по курсу на момент формирования (исторический показатель), имеет место нарушение баланса. Изменение валютного курса долллара США по отношению к инвалюте приводит к изменению долларового эквивалента чистых инвестиций в зарубежную дочернюю компанию или филиал. Если зарубежная валюта укрепляется по отношению к доллару США, то растет и долларовый эквивалент. Связанная с переоценкой корректировка отражает нереализованный экон. эффект изменений курсов валют для чистых инвестиций в ин. экон. единицу. Она не влияет на чистые ден. потоки, связанные с деятельностью ин. дочерней компании или филиала.

См. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ ЗАРУБЕЖНЫХ СДЕЛОК И ОПЕРАЦИЙ.

ПЕРЕПИСЬ (CENSUS). *См.* НАСЕЛЕНИЕ; ПЕРЕПИСЬ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ.

ПЕРЕПИСЬ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ (ECONOMIC CENSUS). Основной источник статистических данных о нац. доходе, собираемых в Бюро переписей и в ходе комплексной экон. переписи в США. Э.п. проводится раз в 5 лет, в годы, оканчивающиеся на "2" и "7". Такая перепись называется пятилетней.

Таблица межотраслевого баланса, составляемая в ходе переписи, показывает, что отрасль приобрела у др. отраслей; стоимость, добавленную этой отраслью в процессе производства, а также то, что отрасль реализовала др. отраслям, гос-ву и населению в качестве конечного продукта. Сумма конечных продаж теоретически должна равняться ВНП, рассчитанному по расходам. Сумма стоимостей, добавленных в процессе производства, теоретически должна равняться ВНП, рассчитанному по доходу. Департамент экон. анализа переводит данные межотраслевого баланса в категории кейнсианской теории.

Данные по июлю за годы, оканчивающиеся на "2" и "7", считаются базовыми. После точного определения этих данных они не подлежат пересмотру. Обычно для этого требуется несколько лет. Для оценки месячных, квартальных и годовых показателей, публикуемых между "базовыми" годами, используются интерполяция и экстраполяция из др. источников.

См. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ; ВАЛОВОЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ПРОДУКТ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Л Primer on the GNP. General Accounting Office.
Survey of Current Business.

ПЕРЕПЛЕТЕНИЕ ДИРЕКТОРСКИХ ПОСТОВ (INTER LOCKING DIRECTORS). Система, при к-рой директора одной корпорации одновременно являются директорами одной или более др. корпораций в той же или близкой сфере предпринимательства. Этим путем устанавливается общность интересов между соответствующими корпорациями, что может способствовать смягчению или полному устранению конкуренции между ними в тех случаях, когда они выступают как соперники. Совмещение директорских должностей в качестве метода создания комбинационных структур рассматривается в разделе 8 Закона Клейтона от 15 октября 1914 г., являющегося одним из главных антитрестовских законодательных актов. После радикальных изменений, внесенных в соответствии с Законом о банках 1935 г. (др. название - Банковский закон), положения Закона Клейтона в применении к банкам звучат следующим образом. Частные банкиры, а также директора, офиц. лица и сотрудники любого банка, входящего в ФРС, а также отделения такого банка не имеют права быть одновременно директорами, офиц. лицами или сотрудниками др. банка, банковской ассоциации или трастовой компании, основанной в соответствии с Законом о нац. банках или законами любого штата или округа Колумбия. Однако Совет управляющих ФРС может своим постановлением разрешить совмещение перечисленных выше должностей не более чем еще в одном банке или его отделении. В этой связи Советом управляющих было опубликовано Правило L.

Раздел 8 Закона Клейтона устанавливает следующие офиц. разрешенные исключения.

1. Банк, банковская ассоциация, сберегательный банк или трастовая компания, в к-рых более 90% акций прямо или косвенно принадлежат Соединенным Штатам или корпорации, где Соединенные Штаты прямо или косвенно владеют более чем 90% акций.
2. Банк, банковская ассоциация, сберегательный банк или трастовая компания, о ликвидации к-рых офиц. объявлено или к-рые переданы в ведение офиц. лица, уполномоченного вести дела по ликвидации учреждения или выполняющего аналогичные функции.
3. Корпорация, основные операции к-рой ведутся в сфере заграничной или международной банковской деятельности, или на зависимой территории, или на одном из островных владений Соединенных Штатов и к-рая имеет соглашение с Советом управляющих ФРС в соответствии с разделом 25 Закона о ФРС. (Совет управляющих ФРС полагает, что положения трех первых параграфов раздела 8 Закона Клейтона покрываются пересмотренными и более всеобъемлющими запретами на совмещение офиц. управленческих должностей в депозитных учреждениях, содержащимися в Законе о совмещении должностей в руководящих органах депозитных учреждений. *См.* ЗАКОН О ВАЗИМОСВЯЗАННЫХ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЯХ.)
4. Банк, банковская ассоциация, сберегательный банк или трастовая компания, в к-рых более 50% обыкновенных акций прямо или косвенно принадлежат лицам, прямо или косвенно владеющим более чем 50% обыкновенных акций данного банка, входящего в ФРС.
5. Банк, банковская ассоциация, сберегательный банк или трастовая компания, не расположенные и не имеющие своих отделений в том городе, поселке или деревне, где находится данный банк, входящий в ФРС, или его отделение, а также в любом смежном или примыкающем городе, поселке или деревне.
6. Банк, банковская ассоциация, сберегательный банк или трастовая компания, не ведущие операций в тех же сферах деловой активности, где действует данный банк, входящий в ФРС.
7. Взаимосберегательный банк, не имеющий акционерного капитала.

Разделом 32 Закона о банковской деятельности 1933 г. с поправками, внесенными Законом о банковской деятельности 1935 г. и вошедшими в силу с 1 января 1936 г., устанавливается, что ни одно офиц. лицо, директор или служащий корпорации или некорпорированной компании, ни один партнер или служащие товарищества любого типа и ни одно частное лицо, имеющее своим основным занятием выпуск, размещение, гарантирование размещения, продажу или распространение путем оптовой или розничной продажи или синдицированного участия облигаций, акций и аналогичных ценных бумаг, не имеет права одновременно занимать пост офиц. лица, директора или служащего банка, входящего в ФРС. В то же время в "ограниченном числе случаев" Совет управляющих ФРС может своим постановлением разрешить занятие таких должностей, если, по мнению Совета, такое совмещение не окажет нежелательного воздействия на инвестиционную политику данного банка или на те рекомендации, к-рые он будет давать своим клиентам в сфере помещения капитала.

В соответствии с Правилом R Совет управляющих разрешает подобное совмещение лицам, занимающимся гарантированием и распространением ценных бумаг правительства США, имеющих непосредственные и полные гарантии, долговых обязательств Федерального банка среднесрочного кредита, облигаций Федерального земельного банка, а также облигаций общего типа, выпускаемых территориями, зависимыми территориями и островными владениями Соединенных Штатов.

Разделом 10(с) Закона об инвестиционных компаниях 1940 г. предусматривается, что со дня вступления этого закона в силу (22 августа 1940 г.) зарегистрированным инвестиционным компаниям не разрешается иметь в составе своего совета директоров большинство, состоящее из лиц, являющихся ответственными сотрудниками или директорами какого-то одного банка. При этом, однако, закон не имел обратной силы, и один из его пунктов предусматривал, что если на 15 марта 1940 г. зарегистрированная компания в своем совете директоров имела такое большинство, то ей разрешалось сохранять в составе совета тот же процент указанных лиц.

Раздел 17(с) Закона о холдинг-компаниях в сфере коммунальных услуг 1935 г. устанавливал, что через год после дня вступления этого закона в силу (26 августа 1935 г.) в зарегистрированных холдинговых и их дочерних компаниях не должны состоять в качестве офиц. лиц или директоров ответственные сотрудники, директора, компаньоны, бенефициарии или офиц. представители любого банка, трастовой компании, инвестиционного банка, банковской фирмы или ассоциации, а также др. лица, принадлежащие к любой компании, в к-рой большинство акций, дающих неограниченное право голоса при выборе директоров, находится в руках какого бы то ни было банка, трастовой компании, инвестиционного банка, банковской ассоциации или фирмы. Исключение могут составлять только случаи, характеризуемые в правилах Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ) как "не наносящие ущерба общественным интересам, а также интересам инвесторов и потребителей". Конкретные случаи, когда такое совмещение является позволительным, указаны КЦББ в Инструкции № 70 Общего свода правил и инструкций, изданных во исполнение Закона о холдинг-компаниях в сфере коммунальных услуг 1935 г.

Раздел 305(Ь) Федерального закона об энергетике определял, что через шесть месяцев после вступления этого закона в силу (26 августа 1935 г.) никто не будет иметь права совмещать пост офиц. лица или директора на одном из предприятий коммунальных услуг, подпадающих под действие указанного закона, и пост офиц. лица или директора любого банка, трастовой компании, банковской ассоциации, гаранта и распространителя ценных бумаг коммунальных компаний без разрешения Федеральной комиссии по энергетике. При этом необходимо было представить доказательства в указанном комиссией порядке, что такое совмещение не нанесет ущерба общественным интересам или интересам частных лиц.

См. ЗАКОН КЛЕЙТОНА; ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС.

ПЕРЕРАСПРЕДЕЛЕНИЕ ДОХОДОВ (INCOME REDISTRIBUTION). Правительство является исполнителем пяти основных функций, к-рые относятся к размещению ден. средств и распределению товаров и услуг. Эти функции включают управление

законодательной системой, регулирование рыночной деятельности, обеспечение общества товарами и услугами, П.д. и стабилизацию экономики. П.д. посредством налоговой политики и политики регулирования расходов основывается на справедливом утверждении о том, что чем больше соответствия между богатством и доходами, тем лучше для общества. Правительство перераспределяет доходы как посредством выдачи пособий натурой, так и прямой выплатой наличными. Выплата наличными производится лицам при помощи социальных программ страхования и социального обеспечения. Эти выплаты производятся как на основе чьих-либо взносов по данным программам, так и с учетом общественных потребностей. Напр., система социального страхования, на к-рую приходится более 20% расходов федерального правительства США, и выплаты пособий по безработице тесно увязаны с предварительными отчислениями, производимыми в фонд социальных программ получателями пособий. Др. программы, производящие наличные выплаты, такие, как оказание помощи семьям с детьми, находящимися на иждивении, дополнительные доходы, предоставление кредитов для уплаты налогов с трудовых доходов, также используют отчисления от заработанных средств в качестве критерия выплат.

ПЕРЕРАСХОДОВАТЬ (OVERDRAW). Выписывать чек на сумму, превышающую кредитный остаток по счету, что ведет к созданию дебетового сальдо.

См. ОВЕРДРАФТ.

ПЕРЕСТРОЙКА (READJUSTMENT). Термин имеет следующие значения:

1. Процесс, аналогичный реорганизации, за исключением того, что он проводится добровольно по решению держателей ценных бумаг компании, а не назначенным судом управляющим конкурсной массой. Законом Махаффи 1948 г. допускается осуществление планов П. ж.-д. компаниями под наблюдением Комиссии по торговле между штатами с согласия 75% держателей каждого класса затрагиваемых этой П. ценных бумаг без необходимого в таких случаях использования процедуры реорганизации, предписываемой Законом о банкротстве.

   См. ИЗМЕНЕНИЕ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА КОМПАНИИ.

2. Фаза экон. цикла, следующая за кризисом или паникой в сочетании с банкротством, когда нормальное соотношение между спросом и предложением находится в процессе восстановления. Она характеризуется сокращением производства по большей части ассортимента продукции, но не в одинаковой степени; снижением себестоимости эа счет повышения производительности труда и эффективности управления; более низкими ценами; снижением прибыли; увеличением сбережений потребителей и т. д. Период П. предшествует периоду оживления, к-рый приводит, в свою очередь, к подъему. Период П. следует непосредственно за периодом депрессии в промышленности и деловой активности.

   См. цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

ПЕРЕУСТУПКА БЛАНКОВАЯ (ASSIGNMENT IN BLANK). Документ о передаче права собственности на акцию или именные облигации, в к-ром оставлено свободное место для внесения впоследствии имени нового владельца. Бланк передачи права на акцию расположен на обратной стороне сертификата акции или именных облигаций. Сертификаты акций или именные облигации, переуступленные по бланку, становятся инструментом на предъявителя, поскольку право собственности переходит путем простой поставки. Т. о., они не должны покупаться у неизвестного лица без должного определения принадлежности и подтверждения подлинности подписи передавшего их лица и свидетелей. Купленный по поручению клиента, но ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫЙ НА ИМЯ НОМИНАЛЬНОГО ДЕРЖАТЕЛЯ СЕРТИФИКАТ передается путем заполнения бланка передачи.

Далее приводится форма передачи, напечатанная на обороте сертификата акции, к-рая была утверждена Комитетом по списку акций Нью-Йоркской фондовой биржи (Committee on Stock List of the New York Stock Exchange).

Форма передачи акции на обратной стороне сертификата

За полученную сумму_____
настоящим продаю, переуступаю и передаю (кому)_____
акции акционерной компании, представленные данным сертификатом, и безотзывно назначаю_____
уполномоченным по переводу указанных акций на баланс указанной выше компании с полным правом замены вводной части.
Дата_____
(Подпись)
В присутствии

Примечание: Подпись на данном передаточном документе должна соответствовать имени в той форме, в какой оно написано на лицевой стороне сертификата, без каких-либо изменений и добавлений.

Такой передаточный документ означает передачу права владения акциями от продавца к покупателю при том, что передача является методом продажи акций, в то время как надпись на обороте (и поставка) является методом продажи чеков, тратт, платежных поручений и др. обращаемых инструментов.

В практике выдачи ссуд под залог обычно в качестве залога кредитору передаются незаполненные сертификаты вместе с заполненными отдельными бланковыми переуступками для того, чтобы после осуществления всех платежей по ссуде можно было вернуть сертификаты, а передаточные бланки уничтожить. Для формы передачи права владения акцией, отдельной от сертификата акции, Нью-Йоркская фондовая биржа утверждает следующую форму:

Отдельная форма передачи акции

За полученную сумму в _____ настоящим продаю,
переуступаю и передаю (кому)____
_____(_____) акции____
акционерного капитала (чего)____
записанные на имя_____
в бух. книгах указанной_____
представленные сертификатом №
и безотзывно назначаю_____
уполномоченным по переводу указанных акций в бух. книги указанной компании с полным правом замены в вводной части.
Дата_____
(Подпись)_____

Для передаточного документа, отдельного от именных облигаций, Нью-Йоркская фондовая биржа утвердила следующую форму:

Отдельная форма передачи облигации

За полученную сумму в. _____ настоящим продаю,
переуступаю и передаю (кому)
одну облигацию (чего)_____
достоинством_____
№_____
записанную на имя_____
в бух. книгах указанной компании
и безотзывно назначаю_____
поверенным по переводу указанной облигации в бух. книги указанной компании с полным правом замены в вводной части.
Дата_____
(Подпись)_____

ПЕРЕУСТУПКА КРЕДИТА (LOAN STRIP). Сделка, включающая переуступку или размещение краткосрочных кредитов на основе долгосрочных обязательств кредитора. Депозитное учреждение принимает на себя долгосрочное (обычно на несколько лет) обязательство предоставлять заемщику по его требованию кредиты в пределах определенной суммы. Заемщик может брать взаймы средства на различный срок, скажем, на 90 дней. По истечении этого периода заемщик имеет право возобновить ссуду, пользуясь долгосрочным соглашением с банком. Рассматриваемая здесь проблема возникает в том случае, когда депозитное учреждение продает первоначальный (90-дневный) кредит третьей стороне. Поскольку эта третья сторона не несет обязательств по возобновлению кредита, от учреждения, организующего этот кредит, может потребоваться либо возместить ущерб, либо найти др. покупателя.

Поступления от непогашенных переуступленных кредитов представляют собой обязательства по депозиту в форме простых векселей, расписки в получении ссуды и пр.

ПЕРЕУЧЕТ (REDISCOUNT). Вторичный учет (продажа) коммерческих бумаг (простых и переводных векселей, акцептов) одним [банком в др. банке или в федеральном резервном банке (для банков - членов ФРС); П. называются вторично учтенные ценные бумаги. С появлением ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ ЭТОТ термин применяется почти исключительно в отношении коммерческих бумаг, переучтенных банками - членами ФРС в федеральных резервных банках. Но если рассматривать вопрос по существу, то любой вексель является П., как только передается индоссантом индоссату.

Понятие "учетная ставка" получило распространение применительно главным образом к ставкам по ссудам, выдаваемым окружными федеральными резервными банками банкам-членам (и вообще депозитным учреждением, как это предусмотрено ЗАКОНОМ О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г.). Резервные банки могут кредитовать депозитные учреждения, выдавая ссуды под обеспечение приемлемым залогом и переучитывая отдельные виды векселей и акцептов. Но обычно предоставляемый ФРС кредит имеет форму ссуды.

П. являлся обычной банковской практикой и до создания ФРС. Банки, исчерпав свои кредитные ресурсы или испытывая недостаток необходимых резервных фондов, прибегали к П. как к средству получения дополнительных ден. средств. В связи с этим подобная операция часто рассматривалась как свидетельство слабости позиций банка-заемщика. Тем не менее, с точки зрения Закона о ФРС, П. вовсе не является чем-то нежелательным и рассматривается как часть нормальной банковской деятельности.

На полномочия федеральных резервных банков по предоставлению кредитов указывается в пунктах 10(а), Ю(Ь), 13, 13(а) и 19 Закона о ФРС и пункте 7(Ь) Закона о международной банковской деятельности 1978 г., где говорится о выдаче кредитов федеральными резервными банками депозитным учреждениям и др. заемщикам.

Правило А Совета управляющих ФРС устанавливает порядок предоставления кредитов депозитным учреждениям и др. заемщикам федеральными резервными банками. Как указывается Советом управляющих ФРС в своем Служебном описании регулирующей деятельности ФРС, предоставление кредитов депозитным учреждениям является основной функцией федеральных резервных банков. Хотя первейшим средством воздействия на предложение ден. средств являются операции на открытом рынке, кредитная функция федеральных резервных банков позволяет эффективно распорядиться ден. ресурсами в виде обязательных резервов для удовлетворения потребностей отдельных депозитных учреждений в получении кредита.

Кредитная функция ФРС, как отмечает Совет управляющих, должна осуществляться с учетом основных целей ден.-кредитной политики и необходимости поддержания надежности и устойчивости фин. системы. Достижению этих основных целей способствуют влияние на общий объем и стоимость выдаваемых ссуд, оказываемое в результате операций, изменяющих объемы обязательных резервов депозитных учреждений, и издержки, связанные с их использованием.

Заимствование со стороны отдельных депозитных учреждений по ставке, регулируемой периодически в соответствии с состоянием экономики и ден. рынка, оказывает непосредственное влияние на их остатки на счетах обязательных резервов и, соответственно, на их способность удовлетворять кредитные заявки клиентов. Тем не менее, как заключает Совет управляющих, эффект от получения этих кредитов не ограничивается рамками этих учреждений и их окружения, а оказывает существенное влияние на общую ситуацию в ден.-кредитной сфере.

Порядок предоставления и условия кредитования описаны Советом управляющих ФРС следующим образом (пункт 201.3 Правила А):

1. **Краткосрочный кредит поддержки.** Это кредит ФРС, предоставляемый депозитному учреждению на короткий срок на условиях, определяемых необходимостью оказания в допустимых пределах помощи этому учреждению в удовлетворении временных потребностей в ден. средствах или для смягчения последствий устойчивого оттока средств вплоть до принятия мер по приведению в порядок активов и пассивов депозитного учреждения. Такой кредит обычно предоставляется только после того, как были исчерпаны все иные доступные источники получения ден. средств, включая ссуды от специализированных отраслевых кредиторов, таких, как федеральные банки по кредитованию жилищного строительства, Центральная система обеспечения ликвидности Нац. управления кредитных союзов и корпоративные центральные кредитные союзы. При наличии определенных обстоятельств может быть установлена надбавка сверх базовой процентной ставки, обычно устанавливаемой федеральными резервными банками.
2. **Дополнительный кредит.**
   а. *Сезонный кредит.* Это кредит ФРС, предоставляемый на периоды, превышающие разрешенный срок кредитования при выдаче кредитов поддержки для оказания помощи недостаточно крупным депозитным учреждениям в получении необходимых ден. средств в случае наступления заранее ожидаемого изменения структуры их депозитов и ссуд. Сезонный кредит предоставляется только в случае, если подобная помощь не предоставляется др. специализированными кредиторами. Сезонный кредит, как правило, должен быть ограничен суммой, на к-рую сезонные потребности депозитного учреждения превосходят определенную процентную долю, устанавливаемую Советом управляющих, от средней величины общей суммы депозитов данного учреждения в предшествующем календарном году. Такой кредит может быть предоставлен в случае, если федеральному резервному банку достоверно известно, что находящаяся в установленных пределах потребность депозитного учреждения в ден. средствах является сезонной и сохраняется на протяжении по меньшей мере четырех недель. Потребность депозитного учреждения в кредите также подлежит рассмотрению, если это учреждение испытывает необычную для него сезонную нехватку средств в связи с недостаточным уровнем ликвидности. В силу сложившейся практики депозитное учреждение должно заранее обратиться за сезонным кредитом на весь период потребности в нем. При некоторых обстоятельствах может быть установлена дополнительная надбавка свыше обычно устанавливаемой базовой процентной ставки федерального резервного банка.
   б. *Другие дополнительные кредиты.* Кредит ФРС может быть предоставлен депозитному учреждению в соответствии с

договором о выдаче продленного кредита в случае, если соответствующие средства не были ему предоставлены из др. источников, включая специализированных отраслевых кредиторов. Такой кредит предоставляется лишь при наличии исключительных обстоятельств или особой практики только отдельным видам депозитных учреждений. К исключительным обстоятельствам относятся ситуации, при к-рых какое-либо депозитное учреждение испытывает фин. затруднения, возникшие в связи с особыми обстоятельствами или характером практической деятельности, существенно повлиявшими на это учреждение, - сюда включаются устойчивый отток депозитов, затруднение доступа на ден. рынок или внезапное ослабление потока платежей по погашению ссуд. Продленный кредит также может быть предоставлен для удовлетворения потребностей депозитных учреждений, в т. ч. и связанных с долгосрочными вложениями активов, возникших из-за испытываемых этими учреждениями трудностей при изменении обстановки на ден. рынке, имеющем долгосрочную перспективу, особенно в периоды отлива ден. ресурсов из кредитно-фин. учреждений на неорганизованный рынок ссудного капитала. По др. продленным кредитам может быть установлена особая ставка или ставка сверх базовой учетной ставки, установленной федеральными резервными банками с учетом рекомендаций и под надзором Совета управляющих ФРС.

в. *Чрезвычайные кредиты для прочих заемщиков.* В необычных ситуациях и при крайних обстоятельствах федеральный резервный банк может, после консультации с Советом управляющих ФРС, предоставлять кредиты физическим лицам, товариществам и корпорациям, не являющимся депозитными учреждениями, если по заключению федерального резервного банка ссуда не может быть получена из др. источников и неполучение кредита окажет негативное влияние на экономику. Ставки по таким кредитам должны быть выше наивысших процентных ставок, устанавливаемых для депозитных учреждений. Если залог, используемый для обеспечения такого кредита, состоит из иных активов, нежели облигации Соединенных Штатов или их ведомств, или гарантированных ими облигаций на сумму основного долга и процентов по ней, то для предоставления кредита необходимо, чтобы при голосовании на заседании Совета управляющих ФРС пять его членов проголосовали за его выдачу.

Федеральный резервный банк может принять к учету от федерального банка среднесрочного кредита: 1) векселя, возникшие на основе с.-х. сделок; 2) векселя с уплатой федеральному банку среднесрочного кредита или с индоссаментом этого банка, если они выписаны на основе предоставления ссуд в соответствии с подпунктами (а) и (Ь) пункта 2.3 Закона о с.-х. кредите 1971 г. (12 U.S.C. 2074) и обеспечены векселями и акцептами, принимаемыми для переучета федеральными резервными банками. Любой учтенный т. о. вексель должен иметь не превышающий 9 месяцев срок с момента его учета до дня погашения.

Практическая деятельность. Законодательная база и полномочия по осуществлению регулирования, как указывает Федеральный резервный банк Нью-Йорка *(Fedpoints 18),* предполагают более широкую свободу действий федеральных резервных банков в отношении вынесения решений исходя из собственного усмотрения при проведении операций через "учетное окно". Т. о., управление этим "окном" должно осуществляться беспристрастно, причем необходимо быстро реагировать на изменение потребностей отдельных депозитных учреждений в заемных средствах, а также на изменение местных и региональных условий их деятельности. В процессе реализации этих широких полномочий федеральные резервные банки должны исходить, помимо всего пр., из размеров депозитного учреждения; его доступа к ден. рынку и др. источникам средств; особых обстоятельств, с к-рыми ему пришлось столкнуться; а также географических и экон. особенностей его деятельности.

Обычным в практике Федерального резервного банка Нью-Йорка является установление сроков выдачи регулирующих кредитов: в пределах двух недель - для небольших банков, до конца еженедельного периода резервирования - для крупных банков и кредитование в режиме "овернайт" - для крупнейших банков. Ссуды, выдаваемые через "учетное окно", можно, как правило, пролонгировать по наступлении их первоначального срока погашения, если депозитному учреждению необходимо дополнительное время для урегулирования своих активов и пассивов.

Продленный кредит предоставляется Федеральным резервным банком Нью-Йорка в соответствии с реализацией трех программ, предусматривающих оказание помощи депозитным учреждениям в удовлетворении их долгосрочных потребностей в ден. средствах:

1. Первая программа предусматривает выдачу сезонных кредитов сроком до шести месяцев небольшим депозитным учреждениям, к-рые обычно не имеют постоянного доступа к средствам ден. рынка *(Fedpoints 16).*
2. Вторая программа направлена на оказание помощи депозитным учреждениям, испытывающим определенные затруднения, связанные с исключительными обстоятельствами или характером деятельности, затрагивающими только данные учреждения. Помощь оказывается в том случае, когда получение заемных средств из др. источников оказывается невозможным.
3. В ситуациях, когда возникает общий недостаток ликвидных активов, затрагивающих более широкий круг депозитных учреждений - таких, как сберегательные учреждения, к-рые предпочитают долгосрочные вложения активов в ссуды под закладные, - ссуда может быть предоставлена с учетом возникновения у депозитного учреждения проблем с ликвидностью в связи с ухудшением общей ситуации.

Учетные ставки. В соответствии с законом, любая учетная ставка должна устанавливаться советом директоров федерального резервного банка данного округа каждые 14 дней с условием "надзора и определения" со стороны Совета управляющих ФРС. Совет управляющих ФРС сам не инициирует изменений учетных ставок, он действует на основе рекомендаций советов директоров окружных федеральных резервных банков. Совет управляющих имеет три варианта действий по получении таких рекомендаций: одобрить данную ставку, не одобрить ее или не принимать никаких решений. В последних двух случаях директора окружных федеральных банков могут настаивать на изменении ставки. Кроме того, Совет управляющих ФРС может действовать исходя из обращения одного банка, а может ожидать дополнительных обращений об изменении ставок от др. федеральных резервных банков. Помимо этого Совет управляющих может одобрить новую ставку в любое время.

Начиная с сентября 1980 г. все перечисленные выше виды кредита стали предоставляться определенному кругу депозитных учреждений - как краткосрочные регулирующие кредиты, так и три вида дополнительных кредитов. (Эта классификация Федерального резервного банка Нью-Йорка несколько отличается по форме от той, к-рая приведена в Правиле А.)

До этого выдавалось пять видов кредитов: краткосрочные регулирующие; сезонные, чрезвычайные; особые для физических лиц, товариществ и корпораций; особые кредиты, предназначенные для ин. центральных банков, правительств и ведущих ден.-кредитных учреждений.

Процентные ставки по всем четырем видам кредитов, предоставляемых с сентября 1980 г., определяются следующим образом. По регулирующим кредитам они устанавливаются обычно на уровне действующих базовых ставок плюс некоторая надбавка, к-рая может добавляться в зависимости от срока и частоты привлечения

средств. По сезонным кредитам ставки устанавливаются на уровне базовых плюс определенная надбавка. По пр. продленным кредитам они могут превышать базовые на некоторую величину, к-рая колеблется в зависимости от проводимой ден.-кредитной политики и ситуации на ден. рынке. По чрезвычайным кредитам ставка обязательно должна быть выше самой высокой действующей ставки для депозитных учреждений.

В ходе выполнения Программы ограничения кредита, принятой в марте 1980 г., ФРС установила дополнительную надбавку к ставкам по кредитам для крупных коммерческих банков с целью ослабления желания часто использовать "учетное окно" и стимулирования перестройки банковской деятельности в ответ на введение ограничений на пользование обязательными банковскими резервами. Эта надбавка, определенная в размере трех процентных пунктов, была установлена в апреле 1980 г. в отношении банков с объемом депозитов в 500 млн дол. и более, к-рые пользовались кредитом в течение двух недель подряд или более четырех недель в течение квартала. В мае 1980 г. эта надбавка была отменена, однако право на ее восстановление сохраняется.

Единообразие в установлении учетных ставок поддерживалось в целом с момента создания ФРС в 1914 г. до середины 20-х гг. Отклонения, появившиеся в последующие годы, отражали региональные особенности кредитной деятельности. Единая учетная ставка была восстановлена в рамках ФРС в последнее время в связи с осознанием необходимости отражения в учетной ставке прежде всего кредитной политики в масштабах всей страны, а не региональных особенностей кредитования.

Если говорить об исторической традиции, то учетная ставка обычно резко колебалась в течение года. Только на 6 лет, если брать период по 1980 г., приходится изменение ставки Федеральным резервным банком Нью-Йорка в 5 и более раз: в 1921, 1930 и 1958 гг. - по 5 раз в каждом; в 1971 г. - 6 раз; в 1973, 1978 и 1980 гг. - по 7 раз в каждом.

Выборочно учетные ставки Совета управляющих ФРС за период с 1976 по 1988 гг. приведены в прилагаемой таблице.

Учетная ставка Совета управляющих ФРС

Год	*Дата введения*	*Ставка*
1976	19 января	5 72
	22 ноября	5'/4
1977	31 августа	
	26 октября	6
1978	9 января	672
	11 мая	7
	3 июля	7 74
	21 августа	7У4
	22 сентября	8
	16 октября	8 72
	1 ноября	972
1979	20 июля	10
	17 августа	1072
	19 сентября	И
	8 октября	12
1980	15 февраля	13
	30 мая	12
	13 июня	11
	28 июля	10
	26 сентября	11
	17 ноября	12
	13 декабря	13
1981	5 мая	14
	2 ноября	13
	4 декабря	12
1982	20 июля	11 72
	2 августа	
	16 августа	И
	27 августа	10 72
	12 октября	Ю
	22 ноября	9 72
	15 декабря	9
1984	9 апреля	8 72
	21 ноября	9
	24 декабря	8 72
1985	20 мая	8
1986	7 марта	7 72
	21 апреля	7
	11 июля	672
	21 августа	6
1987	4 сентября	5 72
1988	9 августа	6
Действует с:	1 сентября	672
1989	24 февраля	672
1990	18 декабря	7
1991	1 февраля	672
	13 сентября	6
		5

Источник: Federal Reserve Board of Governors.

Резюме. Правила ФРС подчеркивают, что заимствование через "учетное окно" федеральных резервных банков - "привилегия, но не право", и что такое заимствование нельзя рассматривать как источник формирования капитала банка-заемщика. Как инструмент ден.-кредитной политики изменение учетной ставки является "заявкой на определенные последствия" и "при определенных обстоятельствах может быть воспринято как сигнал об изменении ден.-кредитной политики". Но заимствование через "учетное окно" производится по инициативе депозитных учреждений и используется как средство пополнения ресурсов, в то время как операции на открытом рынке проводятся по инициативе Комитета ФРС по операциям на открытом рынке и используются как инструмент ден.-кредитной политики, к-рый, помимо своей главной роли регулятора величины свободных ден. ресурсов депозитных учреждений, выполняет и роль регулятора величины процентных ставок. Поэтому критики использования учетной ставки в качестве инструмента ден.-кредитной политики полагают, что наличие регулируемой учетной ставки и "учетного окна" свидетельствуют об "утечке" ден. средств, снижающей эффективность ден.-кредитной политики.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Federal Reserve Regulatory Service.*

ПЕРЕУЧЕТНАЯ СТАВКА ФЕДЕРАЛЬНОГО РЕЗЕРВНОГО БАНКА (FEDERAL RESERVE REDISCOUNT RATE). *См.* ПЕРЕУЧЕТ; СТАВКА ПЕРЕУЧЕТНАЯ.

ПЕРЕХОД В НОВЫЙ НАЛОГОВЫЙ РАЗРЯД В СВЯЗИ С ПОВЫШЕНИЕМ ДОХОДА (BRACKET CREEP). Относится к перемещению налогоплательщиков на более высокую ступень налоговой шкалы по мере роста их дохода с учетом инфляционных потерь. В 1985 г. налоговые законы были изменены путем введения индексирования с целью ликвидировать переход на др. ступень налоговой шкалы путем повышения уровня ступеней, снятия налога с отдельных лиц или путем стандартных отчислений (ежегодных) с учетом растущей стоимости жизни.

ПЕРЕХОД ВЫМОРОЧНОГО ИМУЩЕСТВА ГОСУДАРСТВУ (ESCHEAT). В современном праве - концепция общего права, согласно к-рой имеет место отказ от права на персональное имущество (движимость). Данное положение закреплено в законах различных штатов, касающихся отказа от персонального имущества.

В Законе о единообразном отчуждении бесхозного имущества (Нац. конференция мировых судей по вопросам единого законодательства штатов, г. Омаха, штат Невада) учитываются следующие виды имущества: депозиты, а также содержание сейфов для хранения ценностей в банковских и фин. учреждениях; средства, находящиеся в компаниях по страхованию жизни и подлежащие выплате по пожизненным контрактам, контрактам об аннуитете, дарственной; депозиты и возмещение расходов коммунальными компаниями по коммунальному обслуживанию; дивиденды в ден. форме и форме акций, а также любые проценты, выплаты в погашение основного долга, прибыль, распределение и т. п.; имущество ликвидируемых организаций; имущество, находящееся у доверенных лиц; имущество, удерживаемое судом, гос. служащими и ведомствами; а также любое др. личное имущество, как материальное, так и нематериальное.

Законодательство, касающееся передачи гос-ву банковских депозитов лиц, умерших без завещания, основано на представлении о том, что по истечении законодательно определенного срока, в течение к-рого не происходит движения средств по депозиту, можно предположить, что владелец данного депозита умер без составления завещания и без наследников. В законодательстве штатов существует тенденция к комплексному закреплению передачи гос-ву имущества умершего без завещания; сжатым по форме примером является законодательство штата Монтана: "В случае, когда правовой титул на какое-либо имущество не может быть передан вследствие отсутствия наследников или ближайших родственников, оно передается штату. Все находящееся в границах штата имущество, к-рое не принадлежит никакому лицу, является собственностью штата".

См. АБАНДОН; НЕВОСТРЕБОВАННЫЕ ОСТАТКИ НА БАНКОВСКОМ СЧЕТЕ.

ПЕРЕХОД ПРАВОВОГО ТИТУЛА (DEVOLUTION). Переход титула собственника недвижимого имущества в связи с наследованием. Законы о наследовании и о П.п.т. различаются в разных штатах.

См. ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ.

ПЕРЕЧЕКАНКА (RECOINAGE). Выплавка и чеканка новых монет из изношенных, деформированных или неполновесных монет. Расходы на П. осуществляет гос. монетный двор.

См. износ золотых МОНЕТ; ИЗНОС МОНЕТ.

ПЕРИОД ИНКАССАЦИИ (COLLECTION PERIOD). В АНАЛИЗЕ ФИНАНСОВЫХ КОЭФФИЦИЕНТОВ "средний" П.и. - это среднее количество дней, получаемое при сравнении дебиторской задолженности с годовой чистой суммой продаж в кредит. Это можно сравнить с уже имеющимися условиями продажи товаров в кредит для того, чтобы судить, соответствует ли им средний показатель срока дебиторской задолженности. Хотя обычно считается, что дебиторская задолженность включает счета дебиторов и векселя к получению, векселя к получению должны включаться только тогда, когда они возникают на основе нормальных продаж в кредит, но лишь некоторые амер. фирмы подкрепляют оплату счетов-фактур выпиской векселей. Коэффициент можно рассчитать, используя один из двух следующих методов: 1) годовой объем продаж в кредит делится на 365 дней для получения цифры ежедневного объема, а затем эта величина делится на общую сумму дебиторской задолженности для того, чтобы подсчитать количество дней продаж в кредит с учетом дебиторской задолженности; 2) годовой объем продаж в кредит делится на величину дебиторской задолженности для получения коэффициента оборачиваемости, напр. 12 раз; тогда средний П.и. при 12-месячной основе составит один месяц.

ПЕРИОД РАЗМЕЩЕНИЯ (DISTRIBUTION, PERIOD OF). Последняя стадия спекулятивного цикла, к-рый можно разделить на три следующих друг за другом этапа: скупка акций спекулянтами, повышение курса, размещение. Размещение - это период, следующий за сильным повышением курса ценных бумаг, в течение к-рого опытные спекулянты и крупные инвесторы, заранее предугадывая повышение курса и зная, что период процветания должен снова смениться депрессией, продают свои ценные бумаги, пока курс еще высок и не начался спекулятивный кризис, отмечающий начало периода ликвидации.

См. цикл СПЕКУЛЯТИВНЫЙ.

ПЕРИОД РАСПРЕДЕЛЕНИЯ (PERIOD OF DISTRIBUTION). В операциях СИНДИКАТОВ - длительность периода предложения, в течение к-рого ценные бумаги предлагаются широкой публике членами группы реализации. Под этим термином часто подразумевается период, предшествующий высшей точке кратко-, средне- и долгосрочного спекулятивных циклов, когда более информированные и, как правило, более проницательные спекулянты, получив прибыль, продают ценные бумаги.

ПЕРИОДИЧЕСКИ ПУБЛИКУЕМЫЙ БАЛАНС ЧЛЕНОВ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ (CLEARINGHOUSE BANK RETURN). *См.* ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ.

ПЕРИОДИЧЕСКИ ПУБЛИКУЕМЫЙ ОТЧЕТ ЧЛЕНОВ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ (CLEARINGHOUSE RETURN). *См.* ФИНАНСОВЫЙ ОТЧЕТ КЛИРИНГОВОЙ ПАЛАТЫ.

"ПЕРЛЗ" (PERLS). Основные ценные бумаги с привязкой основной суммы к валютному курсу.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

ПЕРСОНАЛЬНЫЙ (PERSONALTY). *См.* ИМУЩЕСТВО ЛИЧНОЕ.

ПЕРСОНАЛЬНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ ВКЛАД (PERSONAL SAVING DEPOSIT). Сберегательный вклад, не подлежащий переуступке и представляющий собой средства, к-рые либо зачислены в кредит счета вкладчика, являющегося физическим лицом, либо в отношении к-рых он является абсолютным бенефициаром.

К физическим лицам в данном случае относится человек, или единоличный владелец.

ПЕРСОНАЛЬНЫЙ СРОЧНЫЙ ВКЛАД (PERSONAL TIME DEPOSIT). Срочный вклад, представляющий собой средства, к-рые зачислены в кредит счета вкладчика, являющегося физическим лицом, либо в отношении к-рых он является абсолютным бенефициаром.

К физическим лицам в данном случае относится человек, или единоличный владелец.

ПЕРСПЕКТИВА КРАТКОСРОЧНАЯ (SHORT RUN). Термин, используемый экономистами для характеристики периода, в течение к-рого фирма не может изменить вводимые факторы производства. Обычно труд относится к изменяемым факторам, капитал - нет.

ПЕРСПЕКТИВНЫЙ (PROSPECT). Термин имеет следующие значения:

1. Потенциальный клиент, физическое лицо, чья деятельность представляет интерес, но деловые отношения с к-рым еще не установлены.
2. В добывающей промышленности - новые разработки, такие, как шахта или недавно пробуренная скважина.

"ПИК" (PIK). Привилегированные акции с оплатой дивидендов акциями.

См. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ: ПОСЛЕДНИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ.

ПИК ЗАИМСТВОВАНИЙ (BORROWING PEAK). Период деятельности компании, когда ее заимствования из банка обычно достигают самой высокой цифры за год. Предпринимательская деятельность в основном носит сезонный характер и требует больше капитала в одни периоды, чем в др. Периодическое повторение самого высокого спроса на оборотный капитал называется сезонным пиком. П.з. достигается именно в этот момент. Руководство департамента банковских ссуд и кредитов знает, на какой момент приходится П.з. у разных сфер торговли, и соответственно планирует свою деятельность по удовлетворению запросов клиентов. П.з. торговцев и производителей колеблется и у большинства предприятий приходится на осень.

ПИРАМИДЫ (PYRAMIDING). Термин имеет следующие значения:

1. При сделках на фондовом рынке - практика заимствования под нереализованную от повышения курса ценных бумаг прибыль с целью дополнительных покупок; серия операций по покупке или продаже ценных бумаг при тенденции к повышению или понижению их курса на фондовом рынке, деятельность направлена на получение прибыли от этих операций в виде курсовой разницы (маржи). Целью является извлечение дополнительной прибыли без инвестирования собственных средств для привлечения дополнительных ресурсов.
2. В фин. деятельности - практика создания спекулятивной структуры капитала, с помощью к-рой относительно небольшое число голосующих акционеров материнской компании контролирует систему, в к-рую входит большое число корпораций или значительные активы.
3. В сделках с недвижимостью - практика финансирования в размере 100% стоимости имущества и более.
4. Мошенническая схема, предусматривающая использование небольшой суммы собственных средств для приобретения значительно более крупных ресурсов др. лиц без всякого экон. обоснования проводимой деятельности.

"ПИРОТЕХНИКА" (PYROTECHNICS). В спекулятивных кругах так называется быстрое движение курса акции вверх и вниз в широком диапазоне в результате манипуляций. Для обозначения данного явления иногда используется выражение "циркуляция".

ПИСЬМО (LETTER). Депозитная расписка, прилагаемая к ден. переводу (чеку, переводному или простому векселю, по к-рому наступил срок, купону, наличным деньгам и пр.), к-рый вкладчик, находящийся вне данного города, направляет в качестве депозита по почте. П. такого рода делятся на кассовые П. и инкассовые поручения. К первой категории относятся П., по к-рым вкладчик получает кредит на всю обозначенную сумму по получении П. Эта сумма может быть соответственно уменьшена в случае неполного поступления средств. Инкассовые поручения представляют собой распоряжение вкладчика банку воздержаться от зачисления суммы на его счет до подтверждения уплаты.

Кассовые П. и инкассовые поручения различаются между собой формулировками, а также тем, что к кассовым П. в отличие от инкассовых поручений перечень платежей дается с подведенным итогом. Кассовые П. обычно начинаются со слов: "Прошу зачислить на мой счет" или "Прошу получить и зачислить на мой счет". Инкассовые поручения формулируются иначе: "Прошу инкассировать по прилагаемым документам", или "Прошу инкассировать по прилагаемым документам и по получении зачислить на мой счет", или "Прошу при сообщении ссылаться на номер", или "Прошу инкассировать суммы по прилагаемым документам. Прошу не кредитовать на эти суммы мой счет до фактической уплаты". В большинстве случаев платежным документам, направляемым для инкассирования, присваиваются номера, под к-рыми они фигурируют в уведомлениях.

ПИСЬМО ГАРАНТИЙНОЕ (INDEMNITY BOND). Составленный в письменной форме документ с печатью, в соответствии с к-рым лицо, подписавшее документ, или поручитель гарантируют др. лицо от убытков посредством предоставления гарантии выполнения условий контракта. Г.п. являются подтверждением обязательства др. лица добросовестно совершить какое-либо действие или выполнить свои обязательства. Т.п., как правило, выдаются компанией, к-рая за определенную плату берет на себя риск гарантии выполнения обязательств др. стороной.

Совершение стороной, выполнение обязательств к-рой гарантируется, определенных действий, выполнение ею своих обязанностей считается выполнением обязательства. Компания-гарант сохраняет право суброгации (subrogation) в отношении стороны, выполнение обязательств к-рой гарантируется. Гарантии, выдаваемые одним лицом другому против злоупотреблений третьего лица, являющегося хранителем траста (fidelity bonds), защищают нанимателя от убытков, наносимых недобросовестными действиями работников, т. к. гарантируют добросовестное выполнение работниками своих обязанностей. Гарантии выполнения контракта (performance bonds), напр, гарантии завершения строительства, гарантируют обязательство строительной компании завершить строительство. По такому контракту компания, предоставляющая гарантию, может нести ответственность за убытки, а не за выполнение конкретных контрактных обязательств.

ПИСЬМО ИДЕНТИФИКАЦИОННОЕ (LETTER OF IDENTIFICATION). Документ, прилагаемый банком-эмитентом к дорожному аккредитиву и представляющий его владельца тем заграничным банкам, к-рые согласились оплатить аккредитив.

См. АККРЕДИТИВ ДОРОЖНЫЙ.

ПИСЬМО ОБ АВИЗО (LETTER OF ADVICE). Термин имеет следующие значения:

1. В банковской практике термин "авизо" означает извещение, направленное банком клиенту (др. банку, фирме или физическому лицу) и касающееся взаимных расчетов. Это может быть, напр., А. банку-корреспонденту с просьбой оплачивать чеки клиента первого банка с приложением образца его подписи или А. ин. корреспонденту, уведомляющее, что на его имя выписан вексель, с сообщением всех реквизитов этого векселя.
2. Особый вид ден. перевода, с помощью к-рого средства, депонированные одной стороной, переводятся второй стороне для использования третьей стороной. Чтобы проиллюстрировать подобную ситуацию, представим себе, что некая брокерская компания ABC в Нью-Йорке имеет свое отделение в Бостоне, к-рое открыло счет в бостонском банке Q, причем этот банк является корреспондентом банка P в Нью-Йорке. В то же время сама компания ABC не имеет счета в банке P. Наиболее быстрый и экономичный способ перевода компанией ABC наличности или гарантированного чека своему отделению в Бостоне будет заключаться в том, чтобы внести эту сумму или чек в банк P для отделения в Бостоне.

С этой целью составляются два документа. Один из них с надписью "Авизо" адресуется банку Q в Бостоне, где отделение компании ABC имеет счет. В нем говорится: "Мы перевели на ваш счет такую-то сумму долларов от компании ABC в Нью-Йорке для ее отделения в Бостоне". Второй документ представляет собой копию-расписку того же содержания, что и оригинал, и адресованную компании ABC в Нью-Йорке как отправителю денег. Соответствующая сумма может быть предоставлена получателю в тот же день на основании телеграфного поручения, а соответствующее А. поступит позже по почте.

ПЛАВАЮЩАЯ СТАВКА ПРАЙМ-РЕЙТ (FLOATING PRIME RATE). Согласно предложению Секретаря Казначейства, выдвинутому в 1982 г., ПРАЙМ-РЕЙТ (базовая ставка), взимаемая ком-

мерческими банками по ссудам, предоставляемым их первоклассным и крупнейшим клиентам, должна быть плавающей, увязанной со ставкой по КОММЕРЧЕСКИМ БУМАГАМ.

Это предложение было вызвано растущей критикой ставок прайм-рейт в качестве показателя действительных издержек на оплату процентов по краткосрочным ссудам, предоставляемым предприятиям. Исследование данного вопроса, проведенное ФРС в мае 1982 г., показало, что крупные банки предоставили 78,6% всех краткосрочных кредитов предприятиям по ставкам ниже ставок прайм-рейт, и, следовательно, фирмы, считающиеся менее кредитоспособными, выплачивали более высокие ставки, чем прайм-рейт. Ставки по коммерческим бумагам являются сложившимися рыночными ставками по первоклассным коммерческим бумагам, в то время как прайм-рейт является регулируемой ставкой, к-рая, как правило, меняется по инициативе одного или двух ключевых банков, а др. банки следуют предлагаемым изменениям.

Изменения прайм-рейт, как правило, обусловлены изменениями условий кредита, развитием ден. рынка и действиями ФРС, связанными с проведением ден.-кредитной политики, такими, как регулирование при помощи изменения фактических ставок, по к-рым предоставляются федеральные резервные фонды, и при помощи УЧЕТНОЙ СТАВКИ ФРС, отражающей направление ОПЕРАЦИЙ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ и влияющей на "ужесточение" или "смягчение" доступа к средствам банков. Действительно, идея увязки плавающей ставки прайм-рейт со ставками по коммерческим бумагам не нова; один из ведущих банков использовал в качестве базы определения своего прайм-рейта скользящую среднюю ставку по коммерческим бумагам. Идея Секретаря Казначейства заключалась в установлении контрольной ставки, к-рая должна равняться ставке по коммерческим бумагам плюс полпроцента.

Фьючерсы со ставками прайм-рейт. 14 декабря 1981 г. Чикагская товарная биржа (ЧТБ) представила на утверждение комиссии по СРОЧНОЙ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛЕ предложение по заключению фьючерсных контрактов со ставками прайм-рейт (на базе среднестатистической ставки прайм-рейт). В свою очередь Комиссия обнародовала это предложение для публичного обсуждения; на конец 1982 г. данное предложение все еще находилось в стадии рассмотрения.

Согласно предложению ЧТБ единицей фьючерсного контракта должны быть ссуды в размере 3 млн дол. США, предоставляемых сроком на 1 месяц на основе плавающей ставки прайм-рейт, или несколько таких ссуд. Начиная с месяца поставки по фьючерсному контракту месяцы заключения фьючерсных контрактов образуют цикл, состоящий из 42 месяцев. Расчет производится наличными, причем курс окончательного расчета по фьючерсным сделкам основывается на индексе ставок прайм-рейт, рассчитанном ЧТБ на основе ставок прайм-рейт 10 банков, отобранных ЧТБ. В конце каждого месяца ЧТБ рассчитывает среднюю ставку прайм-рейт, преобладающую каждый день, и вычитает полученную среднюю ставку из 100 с тем, чтобы определить курс окончательного расчета по срочным сделкам на месяц поставки.

По причине неустойчивой динамики ставок прайм-рейт и частых ее колебаний в последние годы создалось ощущение, что фьючерсными контрактами со ставками прайм-рейт будут в основном торговать фирмы, получающие ссуды у коммерческих банков. Однако из-за субъективного характера регулирования каждой из 10 ставок прайм-рейт упомянутых банков, что, безусловно, влияет на среднюю ставку, применяемую в расчетах, а также из-за постановки вопроса о том, будет ли какая-либо из фирм-заемщиков пользоваться привилегией и производить расчет по ставкам ниже прайм-рейт, хеджирования (заключение срочных сделок с целью страхования от возможного изменения цен), будет явно недостаточно.

ПЛАН 401(K) (401(K) PLANS). План пенсионного обеспечения с предусмотренным законом уменьшением налогов; также именуется планом наличных или отсроченных выплат. По средствам, отчисляемым на эти планы, служащий не платит налогов, а сами средства вычитаются компанией из зарплаты; необлагаемое увеличение взносов и доходов по этому плану продолжается до момента изъятия средств. В настоящее время при единовременной выплате крупных сумм по этому плану прибегают к усреднению выплачиваемых сумм за десять лет.

Накопленные суммы выплачиваются только после выхода на пенсию, увольнения со службы, в случае смерти, потери трудоспособности, при достижении работником возраста 59 '/г лет или в случаях, когда деньги необходимы на неотложные нужды (первый взнос за основное жилье, плата за обучение в колледже). 10-процентный налог взимается в сумме изымаемых досрочно средств, если они не используются для покрытия расходов на лечение (сверх нормы в 70,5% скорректированного валового дохода). Отдельное лицо должно начинать изъятие средств из фондов План 401 (K) при достижении 7 '/г лет. Служащие могут избрать систему, по к-рой единовременно затем им выплачивается крупная сумма, однако многие планы также предусматривают покупку аннуитета или систему выплат по частям.

План 401 (K) должны быть выгодными и равноправными для всех служащих и соответствовать нормам взносов, к-рые основаны на доле удерживаемого дохода как высокооплачиваемых, так и низкооплачиваемых сотрудников.

Процент отсроченных выплат '/з высокооплачиваемых служащих не должен превышать 150% общего объема отсроченных зарплат др. сотрудников.

В 1989 г. взнос одного работника был ограничен 7627 дол. США. Общий размер взносов ограничен меньшей суммой из двух: 1)15% от размера жалованья или 2) 30 тыс. дол.

План 401(K) аналогичны системе IRA (Individual Retirement Account - индивидуальный пенсионный счет с льготным налоговым режимом. - *Прим. науч. ред.).* Однако согласно План 401 (K) служащий может получить из фондов, образованных в их рамках, ссуду в размере меньшей суммы из двух: 1) 50 тыс. дол. или 2) 50% остатка на его/ее счете. Если сумма остатка менее 20 тыс., то служащий может получить ссуду до 10 тыс. дол.

Как правило, подобные ссуды должны быть погашены в течение 5 лет, и по ним должен взиматься разумный (умеренный) процент. Инвестиционные опционы в рамках План 401 (K) ограничены опционами, выбранными по усмотрению компании. При включении в систему пенсионного обеспечения в рамках План 401 (K) служащий не вносит взносы на счета IRA.

Суммы, накопленные в соответствии с План 401(K), могут быть переведены, если служащий переходит на работу в др. компанию, если новая компания согласна на возобновление данной пенсионной системы. Остаток также может быть переведен на счета IRA, либо, как это происходит во многих случаях, принадлежащий вам остаток может храниться у прежнего работодателя до тех пор, пока вы не будете готовы воспользоваться им.

ПЛАН БАЛТИМОРСКИЙ (BALTIMORE PLAN). Это предложение по деятельности банков ФРС касалось преобразования банкнот нац. банков в общенациональные деньги и, хотя не было введено в действие, представляет интерес с точки зрения исторического развития ден. реформы в США.

План был представлен и одобрен съездом Амер. ассоциации банкиров, состоявшимся в Балтиморе в 1894 г. Было предложено отменить положение Закона о Нац. банке, касающееся депонирования гос. облигаций в Казначействе США с целью обеспечения банкнот нац. банка. В предлагаемом альтернативном плане рекомендовалось разрешить нац. банкам выпускать банкноты в обращение на сумму до половины их оплаченного и нераспределяемого капитала с обложением ежегодным налогом в размере 0,5%. Было разработано положение о выпуске банкнот при чрезвычайной ситуации; они облагались более высоким налогом, вплоть до

дополнительной ставки в 25%. Рекомендовалось также рассматривать банкноты в качестве первого залога под активы нац. банков, они должны быть в дальнейшем обеспечены 5-процентным гарантийным фондом, к-рый должен быть создан Казначейством.

См. БАНКНОТЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ.

ПЛАН ДЕЙСТВИЙ ПРИ ЧРЕЗВЫЧАЙНОЙ СИТУАЦИИ (DISASTER RECOVERY PLAN). Комплексный план согласованных мероприятий, к-рые необходимо проводить до, во время и после бедствия. План разработан в целях обеспечения преемственности действий и необходимых ресурсов на случай стихийного бедствия. План ликвидации последствий может также способствовать выработке ощущения безопасности, сокращению задержек в процессе создания или изменения местонахождения предприятий, гарантии надежности резервных мощностей, обеспечению нормативов испытания плана и сокращению процесса принятия решений в случае стихийного бедствия. При определении вероятности конкретного стихийного бедствия следует учитывать следующие факторы: территориальное положение; топографические особенности местности; близость к основным источникам энергии, водоснабжения и аэропортам; доступность для учреждения; опыт местных компаний коммунального хоз-ва в бесперебойном предоставлении услуг; уязвимость данной территории для природных катаклизмов.

Директива исполнительной власти № 11490 от 30 октября 1969 г. придала управлению в условиях стихийного бедствия статус закона. Гос. инструкции требуют от фин. учреждений разработки плана действий в чрезвычайных ситуациях, в к-ром должны быть решены следующие вопросы: возложение ответственности за деятельность в условиях чрезвычайной ситуации на конкретное лицо; разработка и распространение письменных инструкций о действиях в чрезвычайной ситуации; регулярное проведение среди персонала учений по действиям в условиях чрезвычайной ситуации; разработка эффективной программы дублирования документации и обеспечения ее безопасного хранения на случай возникновения чрезвычайной ситуации; разработка планов замещения высшего руководящего звена.

Закон о коррупции 1987 г. (Foreign Corrupt Practices Act of 1987) был принят во изменение Закона о торговле ценными бумагами 1934 г. (The Securities Exchange Act of 1934); в нем содержалось требование ко всем гос. компаниям вести строгую отчетность и иметь системы внутреннего контроля для обеспечения безопасности своих активов.

В связи с планированием деятельности в условиях чрезвычайной ситуации Контролер ден. обращения издал ряд директив:

1. **Циркуляр о банках № 177.** Гласит, что планирование деятельности банковских информационных систем на случай непредвиденных обстоятельств должно охватывать не только центр обработки данных банка, но также и его основные оперативные центры.
2. **Циркуляр о банках № 187.** Отмечает важность анализа фин. положения организаций, предоставляющих услуги по обработке информации, в целях обеспечения бесперебойной обработки данных.
3. **Циркуляр о банках № 226.** Издан совместно с Федеральным советом по надзору за банковскими учреждениями и касается рисков, связанных с обработкой информации конечными пользователями.
4. **Банковский бюллетень 87-3.** Рассматривает проблемы рисков, связанных с долгосрочными контрактами на предоставление услуг по электронной обработке данных. Контролер ден. обращения рекомендует при заключении контрактов на электронную обработку данных учитывать ряд соображений, в т. ч. использование методики разработки и апробирования плана действий в условиях непредвиденных обстоятельств.

Ряд требований, касающихся планирования ликвидации последствий бедствия был разработан также Советом федеральных банков жилищного кредита.

1. **Правило РА-7-la.** Требует наличия письменного плана работы в условиях чрезвычайной ситуации, с учетом различных нештатных ситуаций, таких, как возможный выход из строя компьютерного центра, выход из строя оборудования, утрата файлов данных. План действий при непредвиденных обстоятельствах, а также использования дублирующего оборудования должен регулярно пересматриваться.
2. **Меморандум R 67.** Содержит основные указания по составлению плана ликвидации последствий чрезвычайной ситуации, необходимого для страховых компаний и корпораций, предоставляющих услуги.
3. **Меморандум R67-1.** Касается рисков, связанных с обработкой информации конечными пользователями. *Источник:* Geoffrey H. Wold and Robert F. Shriver. *Disaster Recovery for Banks.* Bank Administration Institute.

ПЛАН ЕЖЕМЕСЯЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ (MONTHLY INVESTMENT PLAN). Система периодических вложений в акции, внесенные в особый список, со стороны индивидуальных инвесторов за счет текущих доходов. План был введен в действие НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖЕЙ (НЙФБ) 25 января 1954 г. и предназначался для фирм, являющихся членами этой биржи. В настоящее время биржа отказалась от его активного продвижения. Он был рассчитан на мелких инвесторов и предполагал ежемесячное или ежеквартальное вложение любой суммы от 40 до 999 дол. в один вид акций в течение от одного до пяти лет.

Пика своей популярности П.е.и. достиг в 1970 г. Спонсорами данного плана стали члены НЙФБ, к-рые рассматривали эту систему как инструмент приобщения населения к инвестированию своих средств путем приобретения небольших количеств акций за счет небольших платежей. Каждый платеж позволял приобрести акцию или право на получение ее части. Кредитование не осуществлялось. Более чем в 98% случаев предполагалось автоматическое реинвестирование дивидендов. По данным НЙФБ расширение численности участников П.е.и. следует отнести по преимуществу за счет роста числа планов распространения акций компаний среди их работников, к-рые использовали схему инвестирования П.е.и. Эти последние планы предусматривали право сотрудников компаний оплачивать приобретаемые акции путем регулярных вычетов из заработной платы.

Характерные черты таких планов заключались в следующем:

1. Компания принимала на себя выплату комиссионных при покупке акций за счет вычетов из заработной платы.
2. Там, где это возможно, акции закупались стандартными партиями и затем распределялись среди сотрудников, тем самым повышая их покупательную способность.
3. Некоторые компании доплачивали определенные средства, обычно в размере известного процента от суммы, вычитаемой из зарплаты, тем самым повышая заинтересованность своих сотрудников в этих планах при сравнительно небольших расходах со стороны самой компании.

По оценке НЙФБ, П.е.и. ознаменовал открытие новой эры в истории развития личности, предоставляя каждому человеку возможность стать собственником любой акции, зарегистрированной на бирже, путем внесения наличных платежей из своего бюджета. План был рассчитан на тех, "кто хочет удвоить преимущества, к-рые дают регулярные сбережения, и при этом пользоваться возможностью получать дивиденды и прибыль". В то же время П.е.и. вовсе не рассматривался как замена таких фин. резервов на случай непредвиденных ситуаций, как сберегательный счет или полис страхования жизни.

Резюме. По сравнению с П.е.и. мелкие инвесторы - владельцы акций взаимных фондов автоматически получают доступ к диверсифицированному портфелю ценных бумаг, поскольку каждая акция означает участие во всем портфеле фонда. Акции взаимных фондов, к-рые приобретаются и в последующем выкупаются обратно, обходятся мелким инвесторам дешевле ввиду периодических неконтрактных накоплений. Общая надбавка к рыночной цене акций при продаже их инвестором обычно составляет от 6 до 9%, но продажа нестандартных партий не облагается дополнительным сбором; кроме того, многие фонды не взимают или взимают чисто номинальную плату при выкупе акций.

См. КОМПАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ.

ПЛАН МОРРИСА (MORRIS PLAN). Принципиально новая система предоставления персональных ссуд, получившая название по имени Артура Морриса, основавшего в 1910 г. первый банк П.М. Fidelity Savings & Trust Company of Norfolk в штате Виргиния. Фактически это была компания, специализировавшаяся на выдаче необеспеченных личных ссуд индивидуальным заемщикам.

По П.М. ссуды предоставлялись в рассрочку на условиях ежемесячных платежей, причем сумма первого платежа вычиталась из ссуды при ее получении, а остальная часть выплачивалась в последующие месяцы. Это условие вело к тому, что фактическая ставка процента примерно вдвое превышала номинальную, поскольку заемщик практически имел в течение года в своем распоряжении лишь половину ссуды. Ввиду отсутствия в тот период достаточно эффективного правового регулирования подобных ссуд и ограничений процентных ставок законами о ростовщичестве, план формально предусматривал выдачу требуемой суммы в качестве кредита на приобретение инвестиционного сертификата с ежемесячным погашением. При этом кредит начислялся на сертификатный, а не на ссудный счет. В качестве варианта мог фигурировать депозитный счет. Но в любом случае фактическая ставка процента, приблизительно в два раза превышая номинальную, не вступала в противоречие с законом о ростовщичестве. В последующие годы многие штаты внесли поправки в свои законы о банковской деятельности с тем, чтобы разрешить предоставление личных ссуд на подобной основе, и вскоре компаниям П.М. и промышленным банкам уже не потребовалось прибегать к такому средству, как инвестиционный сертификат.

Еще одной отличительной чертой личных ссуд, предоставлявшихся по П.М., было страхование жизни заемщика через Страховое общество П.М. Лицо, получавшее ссуду, могло застраховать свою жизнь на всю ее сумму, причем в случае его смерти до погашения долга страховая сумма обращалась на выплату задолженности, а оставшаяся ее часть выплачивалась семье или поручителю, и тем самым они освобождались от обязательств по ссуде.

Компания Morris Plan Corporation of America, основанная в штате Виргиния в 1925 г. и принявшая на себя функции холдинговой компании в отношении интересов П.М. в банковской, фин. и др. областях, в 1956 г. сменила свое название на Генеральную фин. корпорацию (Financial General Corporation), а с апреля 1970 г. стала называться Financial General Bankshares, Inc. В настоящее время она зарегистрирована в качестве холдинговой банковской компании, дочерние компании и филиалы к-рой занимаются банковской деятельностью, недвижимостью и операциями фин. группы.

ПЛАН ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ СИСТЕМЫ КЕО (KEOGH RETIREMENT PLAN). План пенсионного обеспечения лиц, имеющих собственное дело. Лицо, желающее пользоваться правами, вытекающими из этого плана, должно иметь доход от торговли или предпринимательства, отчисления из к-рого в пенсионный фонд освобождаются от налогов. К доходам от самостоятельной деятельности относятся чистая прибыль от единоличного или партнерского предпринимательства, доходы, полученные в качестве независимого подрядчика, гонорары, полученные за консультации или литературную деятельность, директорские оклады и т. п. Лицо с трудовым доходом, в т. ч. и работающее по найму, может укрыть часть дохода от налогов в плане Кео. Освобождаемые от налогов взносы лишь в некоторых случаях могут ограничиваться, исходя из максимальной суммы валового дохода.

Взносы могут делаться за прошедший период вплоть до даты подачи налоговой декларации. Попечителем плана может быть любое лицо. Присоединение к плану производится в конце года.

План Кео может выступать и как программа пенсионного обеспечения, и как система раздела прибылей. Пенсионные планы делятся на две категории. В одном случае фиксируются размеры взносов, в др. - размеры пенсии. В первом случае размеры взносов, освобождаемых от налогов, должны быть менее 25% заработанного дохода (после вычета из него суммы не облагаемого налогом взноса, сделанного от имени лица, работающего не по найму), но не более 30 тыс. дол. В том же случае, когда устанавливаются размеры пенсии, взносы фиксируются в соответствии со страховыми нормами и в некоторых случаях могут превышать потолок в 30 тыс. дол. В настоящее время максимальные размеры пенсии должны быть менее 100% дохода и не более 94023 дол. Последняя сумма изменяется ежегодно Службой внутренних доходов в соответствии с изменениями уровня стоимости жизни.

Освобождаемые от налогов взносы в пенсионные планы, основанные на разделе прибылей, не превышают 15% заработанного дохода (после вычета суммы освобождаемого от налогов взноса, сделанного от имени лица, работающего не по найму), или 30 тыс. дол.

10-процентным штрафным налогом облагаются суммы, изымаемые до того, как участник плана достигнет возраста 59 '/г лет, и 15-процентным налогом суммы, превышающие установленную норму. Обязательная выплата пенсии начинается с 1 апреля года, следующего за годом, когда участнику плана исполнилось 70 '/2 лет, независимо от того, прекратил ли он трудовую деятельность. Пособие в связи со смертью участника в размере 5000 дол. может быть получено любым лицом, включая бенефициаров умершего.

Если это предусмотрено условиями плана, его участники могут заимствовать суммы менее 50 тыс. дол. или половины внесенных средств. В любом случае могут быть заимствованы первые 10 тыс. дол. из внесенных средств. Заем должен быть возвращен в течение пяти лет.

Депозитные учреждения успешно соревнуются за право содержать у себя пенсионные вклады, накапливающиеся в соответствии с планом Кео.

См. ИНДИВИДУАЛЬНЫЙ ПЕНСИОННЫЙ СЧЕТ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

All You Should Know About IRA, Keogh, and Other Retirement Plans. Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, NJ, 1987.

HACK, S. *Retirement Planning for Professionals.* John Wiley and Sons, New York, NY, 1987.

RICHARDS, R. W. *DowJones-Irwin Dictionary of Financial Planning.* Dow Jones-Irwin, Inc., Homewood, IL, 1986.

TACCHINO, K. B. *Retirement Planning for a Business and Business Owner.* The American College, Bybr Mawr, PA, 1988.

VICKER, R. *The Dow Jones-Irwin Guide to Retirement Planning.* Dow Jones-Irwin, Inc., Homewood, IL, 1987.

ПЛАН СЧЕТОВ (CHART OF ACCOUNTS). Систематически построенный и изложенный перечень счетов главной и вспомогательной бух. книг. П.с. - это полный перечень названий счетов, к-рые должны использоваться предприятием. Классификация и порядок расположения счетов в плане соответствуют позициям счетов в фин. отчетах. Каждому счету в книге обычно присваивается кодовый номер для того, чтобы облегчить разноску и снизить возможность появления ошибок.

ПЛАН УЧАСТИЯ РАБОТНИКОВ В АКЦИОНЕРНОЙ СОБСТВЕННОСТИ (EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN - ESOP). ЗАКОН о ПЕНСИОННОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ 1974 г. разрешил компаниям создавать трасты ESOP с тем, чтобы их сотрудники могли получать пенсионные выплаты и являться держателями акций (прежде всего компаний, финансирующих программу) до их выхода на пенсию или увольнения.

Максимальный не облагаемый налогом годовой вклад компании может составлять 25% фонда оплаты труда. ESOP осуществляет заимствования под пакеты акций компании, а также под ее гарантии продолжать регулярные выплаты по пенсионному плану.

После вступления в силу Закона о пенсионном обеспечении положения о налогообложении заимствований по программам ESOP были, как показано ниже, либерализованы:

1974 г.	Закон о пенсионном обеспечении	Разрешил создание программ ESOP с большой долей заемных средств; разрешил работодателям вычитать из базы налогообложения выплаты основного долга и процентов по ссудам ESOP.
1984 г.	Закон о сокращении дефицита	Разрешил банкам исключать из налогооблагаемого дохода 50% средств, полученных от погашения процентов по ссудам, предоставленным программам ESOP; разрешил не облагаемое налогом перечисление поступлений от продажи акций программам ESOP, если данные поступления в течение года реинвестируются в др. ценные бумаги; исключил дивиденды, выплачиваемые на акции, находящиеся у программ ESOP, из базы налогообложения корпорации.
1986 г.	Закон о налоговой реформе	Исключил 50% поступлений от продажи акций программам ESOP трастами на передачу наследуемого имущества; разрешил вычитать из налогооблагаемой суммы выплаченные наличными дивиденды, используемые для погашения ссуд ESOP; установил требование о независимой оценке цены, выплачиваемой ESOP за ценные бумаги; распространил на взаимные фонды действие положения о 50-процентном необлагаемом доходе, действующее для фин. учреждений, получающих проценты по ссудам, предоставленным программами ESOP; распространил положения об исключении из налогообложения 50% средств, предоставляемых работодателю в качестве ссуд на условиях отчисления им акций для программ ESOP; снизил максимальную ставку налога на корпорацию с 46 до 34%.

Все программы ESOP являются программами пенсионного обеспечения за счет фиксированных взносов работников. В отличие от пенсионных программ, гарантирующих участникам фиксированную сумму выплат после оговоренной выслуги лет, программы ESOP не обеспечивают гарантированного дохода или ежегодной ренты после выхода работника на пенсию. Пенсионное обеспечение по программам ESOP зависит не только от взносов работодателя и продолжительности участия в программе, но и от показателей инвестиционной деятельности траста ESOP и его ценных бумаг. Когда Служба внутренних доходов считает возможным распространить на программы ESOP особый налоговый режим, взносы работодателей в программы ESOP не облагаются доходом, равно как и дивиденды по акциям, держателем к-рых является ESOP (если эти дивиденды используются для погашения ссуды или выдаются наличными участникам программы), а также вклады не в ден. форме, а в форме акций (в этом случае не облагается налогом сумма, равная рыночной стоимости акции).

Программы ESOP отличаются от др. планов - таких, как планы пенсионного обеспечения, участия в прибылях, опционов на акции, ПРАВ НА ПОЛУЧЕНИЕ РАЗНИЦЫ по КУРСОВОЙ стоимости АКЦИЙ, планов владения служащими акциями своих компаний в соответствии с Законом о налоговой реформе, планов приобретения акций компании. На программы ESOP не распространяется действие положений Закона о пенсионном обеспечении, требующих инвестирования в диверсифицированный портфель ценных бумаг. Менее вероятно, что финансирующая программы ESOP компания могла ликвидировать или вернуть себе активы ESOP, как это можно сделать с дополнительными пенсионными активами.

Поскольку программы ESOP не являются программами с гарантированными выплатами, адекватность финансирования не имеет принципиального значения, поэтому такие программы практически не испытывают недостатка или избытка средств. Программы ESOP могут иметь значительную или незначительную долю заемных средств, в зависимости от решения их разработчиков.

Программы ESOP с большой и незначительной долей заемных средств отличаются друг от друга следующим образом. Во-первых, программы с большой долей заемных средств финансируется за счет кредита, в то время как программа с незначительной их долей финансируется за счет ежегодных взносов компании в форме акций или ден. средств, к-рые используются для приобретения акций.

Во-вторых, программы ESOP с незначительной долей заемных средств, а также план предоставления акций в качестве вознаграждения, могут осуществлять инвестирование в более широкий круг ценных бумаг корпораций, в т. ч. в неконвертируемые привилегированные акции и обычные неголосующие акции, в то время как программы с большой долей заемных средств могут вкладывать их только в обыкновенные акции работодателя либо в акции, конвертируемые в обыкновенные. Такие программы могут быть использованы для быстрого приобретения больших пакетов акций; программы с незначительной долей заемных средств накапливают акции более мелкими пакетами в течение более длительного срока.

Кроме того, программы ESOP с большой долей заемных средств могут вычитать из налогооблагаемого дохода до 25% заработной платы от той части взноса, к-рая используется для погашения основной суммы кредита. К тому же часть взноса компании, направляемая на погашение процентов, вычитается из налогооблагаемой суммы без ограничений. Что касается программ с менее значительной долей заемных средств, то компания может вычитать из налогооблагаемой базы свои взносы в ден. форме или в форме акций, в размере до 25% ежегодного фонда оплаты труда.

Когда программы ESOP с большой долей заемных средств осуществляют заимствование, то в их балансе эти заимствования отражаются на пассивном счете. Запись на противоположной стороне баланса представляет собой контрсчет. По мере амортизации кредита суммы на пассивном счете и контрсчете уменьшаются симметрично. При определении прибыли на акцию все акции программы ESOP считаются напогашенными.

Программы ESOP с большой долей заемных средств предлагают необычную налоговую защиту. Взносы в эти программы не облагаются налогами, а основная сумма кредита погашается до вычета налогов. Это преимущество еще более увеличивается при взносах не в ден. форме, а в форме акций, т. к. при др. обстоятельствах эмиссия акций редко освобождается от налогообложения. Половина суммы процентов, полученных по кредиту программ ESOP, вычитается из суммы налогообложения. Сэкономленные т. о. средства иногда делятся с осуществляющими заимствование программами ESOP.

Обеспечивая пенсионные выплаты работникам, программы ESOP могут определенным образом влиять на фин. деятельность фирм:

1. Изменение мотивации: работники чувствуют себя владельцами предприятия или компании.
2. Изменение структуры акционеров: работники могут стать держателями части акционерного капитала компании.
3. Укрепление контроля управленческих структур: акции, приобретенные программами ESOP, первоначально находятся на промежуточном счете. По мере погашения долга акции распределяются между счетами участников программ. Доверенным лицам, к-рые обычно назначаются руководством компании, разрешается голосовать от имени нераспределенных акций; их используют также для защиты от попыток поглощения др. компанией.
4. Налоговая защита: программы ESOP могут увеличить ден. потоки акционеров после выплаты налогов путем снижения процентной ставки, заменив долг работодателя долгом ESOP, имеющим более низкую стоимость. Более того, выплаты по программам ESOP не подлежат налогообложению. В 1986 г. Гос. управление по бухучету установило, что в 1977-83 гг. экономия ESOP на налогах составила от 12,1 до 13,3 млрд дол.
5. Разводнение: если ESOP приобретает у др. инвесторов только ранее обращавшиеся акции финансирующей программу компании, то никакого разводнения капитала не происходит. Только 12% программы ESOP с большой долей заемных средств приобретали акции или казначейские ценные бумаги новых выпусков.
6. Замена выплат: если на смену существовавшим программам с фиксированными выплатами приходит новая программа ESOP со значительной долей заемных средств, то платежи по обслуживанию долга засчитываются на сумму предшествовавших выплат по пособиям.
7. Фин. гарантии: как правило, банки требуют от работодателя (или третьего лица) гарантировать выплату долга по программам ESOP, что является условным обязательством фирмы.

К 1986 г. было создано примерно 5000 программ ESOP. Они охватывали 7 млн работников, а их активы составляли 19 млрд дол. Ок. 2% всех участников были охвачены программами со значительной долей заемных средств, к-рые контролировали примерно 8% всех активов ESOP.

К числу особых услуг, предоставляемых программами ESOP, относятся следующие:

1. Выкупы: 59% были использованы для выкупа владельца частной компании.
2. Реализация активов путем продажи: 37% программ ESOP с большой долей заемных средств были использованы в качестве инструмента совершения подобных сделок.
3. "Операции по спасению компании": 8% были использованы для спасения переживающей фин. кризис компании.
4. Не облагаемый налогами возврат дополнительных пенсионных активов. Удельный вес неизвестен.
5. Защита от поглощения др. компанией. Удельный вес неизвестен.
6. Источник нового капитала: 11% были использованы в качестве источника нового капитала.

Инвестиционные банки и крупные коммерческие банки создают специальные департаменты для проведения связанных с ESOP сделок.

См. ПРОГРАММА ПРОДАЖИ АКЦИЙ СЛУЖАЩИМ КОМПАНИИ; УЧАСТИЕ РАБОТНИКОВ В АКЦИОНЕРНОЙ СОБСТВЕННОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Benefits Today.

BLASI, J. R. *Employee Ownership: Revolution or Ripoff?* Ballinger Publishing Co., Cambridge, MA, 1988.

Employee Ownership.

Employee Ownership Plans: How Eight Thousand Companies and Eight Million Employees Invest in Their Futures. Bureau of National Affairs, Inc., Washington DC, 1987.

Journal of Compensations and Benefits. Bimonthly.

KALISH, G. I., ed. *The Handbook of Employee Stock-Ownership Plans.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1989.

The Magic ofESOPs andLBOs: The Definitive Guide to Employee Stock Ownership Plans and Leveraged Buyouts. Longman Financial Services Institute, Inc., Chicago, IL, 1985.

ПЛАН ЯНГА (YOUNG PLAN). *См.* ОБЛИГАЦИИ ЯНГА.

ПЛАНИРОВАНИЕ (PLANNING). Одна из главных функций менеджмента. П. - это процесс установления целей и определения задач и разработка модели принятия решения при выборе средств достижения этих целей и решения этих задач.

Модель стратегического П. включает в себя следующие компоненты:

1. Базовые, исходные исследования и анализ внутренней и внешней среды и выявление тенденций на макро- и микроуровнях.
2. Выявление и анализ альтернативных целей и задач.
3. Утверждение целей и задач.
4. Разработка альтернативных вариантов их достижения или разрешения и использования ресурсов.

П. предполагает, что организация должна сделать выбор относительно:

1. Своих целей и задач (что она хочет делать и почему).
2. Средств достижения (когда, где и как это сделать).

Иерархия П., отражающая различные его типы, уровни и охват:

7мл	*Уровень*	*Охват*
Цели и задачи организации	Высшее руководство	Широкий, в пределах всей компании, и на длительный срок
Пути достижения, задачи отделов	Среднее руководство	Узкий, сроки колеблются, тактичный и гибкий подход
Процедуры и методы	Подразделения и контролеры	Узкий, сроки колеблются, детализация

БИБЛИОГРАФИЯ:

AUSTIN, D. V., and SIMOFF, P. *Strategic Planning for Banks.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1991.

ASPINWALL, R. C, and EIXENBEIS, R. A. *Handbook for Banking Strategy.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1985.

BANK ADMINISTRATION INSTITUTE. *The Wall Street Journal on Management: The Best of the Manager's Journal.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1985.

———. *Banker's Handbook for Strategic Planning,* 1985.

BELOW, P. J., and others. *Executive Guide to Strategic Planning.* Jossey-Bass, Inc., San Francisco, CA, 1987.

BURTON, E. J., and MCBRIDE, W. *Business Plan Manual.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1988.

Business Strategies Bulletin. Commerce Clearing House, Inc., Chicago, IL. Monthly.

CLARKE, P., and PAQUETTE, L. "Financial Management with Lotus 1-2-3". Accountancy, December, 1988.

COWEN, S. S., and MIDDAUGH, J. K. "Designing an Effective Financial Planning and Control System". *Long Range Planning,* December, 1988.

CRAMER, R. H., et al. *Strategic Planning Manual.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

FALLON, WILLIAM K., ed. *AMA Management Handbook.* AMACOM, New York, 1983.

GARDNER, J. R., and others, eds. *Handbook of Strategic Planning.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1986.

Journal of Business Strategy. Long Range Planning. Pergamon Press, Inc., Elmsford, NY. Bimonthly.

Looking Ahead and Projection Highlights. National Planning Association, Washington, DC. Monthly.

"The New Gospel of Financial Planning". *Money,* March, 1989.

PARSON, M. J. *Back to Basics Planning.* Facts on File Publications, New York, 1985.

Planning. American Planning Association, Chicago, IL. Monthly.

Planning and Controlfor Managers. American Management Association, New York, NY. Looseleaf service.

Planning Review.

Planning Under Uncertainty: Multiple Scenarios and Contingency Planning. The Conference Board, Inc., New York, NY. Conference Board Report № 741.

"Reassessing Your Financial Plans". Management Accounting, November, 1988.

REINHARTH, L., H. SHAPIRO, E. KALLMAN. *Planning: Strategic, Administrative, Operational.* Van Nostrand Reinhold, Florence, Kentucky, 1980.

SAPP, R. W, and SMITH, R. W. *Strategic Managementfor Bankers.* The Planning Forum, Oxford, OH, 1984.

STEVENSON, T. H. *The Board of Directors.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

———. *The Executive Management Guide to an Effective Board of Directors.* Bank Administration Institute, Chicago, IL, 1990.

Strategic Planning. John Wiley & Sons, New York, NY, 1989.

WOELFEL, C J., and MECIMORE, C. D. *The Operating Executive's Guide to Profit Planning Tools and Techniques.* Probus Publishing Co., Chicago, IL, 1986.

WOLD, G. H., and SCHRIVER, R. F. *Strategic Systems Planning for Financial Institutions.* Probus, Chicago, IL, 1992.

ПЛАНИРОВАНИЕ ПРИБЫЛИ (PROFIT PLANNING). Планирование и контроль являются двумя основными составляющими деятельности, направленной на получение прибыли, ПЛАНИРОВАНИЕ представляет собой процесс, к-рый включает в себя: 1) постановку целей и задач; 2) разработку системы критериев отбора средств достижения намеченных целей и решения поставленных задач. Одной из основных систем критериев отбора, используемых в процессе планирования, является составление смет. При определении путей достижения цели используются три основных типа планирования: стратегическое (бизнес-план), текущее (прогнозирование и составление смет), а также проектирование и ситуационное планирование.

Контроль главным образом сводится к: 1) определению действий, к-рые необходимо предпринять в соответствии с планом; 2) использованию обратной связи для обеспечения достижения намеченных целей. При проведении контроля осуществляется сбор информации, касающейся хода выполнения работы по достижению намеченных целей и степени эффективности использования ресурсов. Контрольная деятельность включает в себя пять различных этапов:

1. Установление стандартов, используемых при оценке эффективности деятельности.
2. Получение информации о деятельности в результате использования обратной связи.
3. Определение необходимости предпринимать какие-либо меры в конкретной ситуации.
4. Определение тех или иных конкретных мер, если необходимо вмешательство.
5. Принятие необходимых мер для изменения положения.

Контрольные функции сосредотачиваются, как правило, вокруг "центров ответственности" предприятия, таких, как "центры издержек", "центры прибыли" или "центры инвестиций". Менеджеры обычно нуждаются в тестовой информации об эффективности текущей деятельности, информации о ситуациях, требующих внимания, и информации, необходимой для принятия решений.

ПЛАНЫ-ФОРМУЛЫ (ИНВЕСТИЦИЙ) (FORMULA PLANS). Планы, нацеленные на автоматическое произведение начальных приобретений с последующим изменением инвестиционного портфеля в соответствии с определенными формулами, к-рые направлены на то, чтобы избежать ошибок или сомнительных суждений путем использования набора объективных показателей, указывающих, когда покупать и когда продавать, а также определяющих пропорции в самом портфеле между ценными бумагами с повышенным риском и ожидаемой высокой доходностью, далее обозначаемыми часть А портфеля, и портфелем ценных бумаг с повышенной устойчивостью, далее обозначаемыми часть В портфеля, воздействующими друг на друга обратно пропорционально.

Лефлер, автор книги *"Фондовый рынок"* (Lefler, *"The Stock Market'),* следующим образом классифицирует эти планы:

1. Планы, основанные на принципе нестандартной стоимости:
   а. долларовый авереджинг (стратегия биржевой игры, состоящая в последовательной покупке или продаже акций по изменяющимся курсам. - *Прим. перевод.);*
   б. план на базе постоянной дол. суммы;
   в. план на основе постоянного соотношения;
   г. десятипроцентный план.
2. Планы, основанные на принципе стандартной стоимости с изменяющимися коэффициентами:
   а. планы, основанные на цене:
      1) планы на основе скользящей средней;
      2) планы на основе тренда.
   б. планы, основанные на внутренних стоимостях:
      1) план на основе доходности;
      2) план на основе: цена-доход;
      3) двухсигнальный план;
      4) план на основе: доход-прибыль;
      5) план на основе: цена-дивиденд.

1. **Усреднение доллара** (см. описание данного метода в соответствующей статье). Хотя долларовый авереджинг иногда и относят к группе методов "план-формула", он не включает в себя ключевую характеристику этих методов, а именно разбивку портфеля на части А и В, воздействующие друг на друга обратно пропорционально. Это всего лишь метод аккумуляции путем вкладывания регулярно постоянной суммы или же вкладывания достаточных сумм для регулярной скупки фиксированного количества акций, когда совершенно не учитывается проблема цен, принимая цены такими, какими они есть на день покупки.
2. **План на основе постоянной долларовой суммы.** Идея заключается в том, что постоянная долларовая сумма инвестирована в акции, представляющие часть А портфеля, а остальная часть В портфеля представлена первоклассными ценными бумагами (такими, как первоклассные облигации и привилегированные акции). Изначальная проблема состоит в определении пропорции между частями А и В (первоклассные ценные бумаги с фиксированным доходом) - должно ли это соотношение быть 50/50, 60/40, 70/30 и т. д. Если четко не соотносить эти возможные пропорции с условиями рынка, то эти сами по себе нормальные пропорции могут привести к плохим результатам, т. к. изначально они могут нести в себе зерна будущей неудачи. Следовательно, никак не избежать обсуждения возможных начальных пропорций между частями А и В.

Если предположим, что начальная пропорция составляет 50/50 и по 10 тыс. дол. вложено как в часть А, так и часть В портфеля, то далее следует необходимость принятия крайне важного решения - когда текущую рыночную стоимость при-

водить в соответствие с начальной константной долларовой суммой, вложенной в акции: в регулярные промежутки, как только индекс курса акций меняется на определенный процент или как только пропорция акций в портфеле увеличивается на определенный процент. Предположим, что принято следующее решение: первоначальная стоимость в 10 тыс. дол., выделенных на акции, должна быть восстановлена тогда, когда биржевой курс акций вырос на 50%. Если такой рост произошел, то допускается, что стоимость части В портфеля должна была бы снизиться на несколько меньший процент, т. к. предполагается, что обе части портфеля воздействуют друг на друга обратно пропорционально. Так, если акции стоят теперь 15 тыс. дол., а облигации 9 тыс., то акции на 5 тыс. должны быть проданы, а доход реинвестирован в облигации. Было бы нереалистично предположить, что портфель облигаций останется абсолютно стабильным на уровне исходной суммы, вложенной в него, т. е. 10 тыс. дол. в случае роста стоимости акций на 50%, т. к. такой рост курса акций обычно сопровождается притоком средств с рынка облигаций, не говоря уже о росте ставки процента, связанным с увеличением объема банковского кредитования с целью финансирования активизирующейся деловой конъюнктуры. Любой из этих факторов неизбежно повлечет к тому, что цены на рынке первоклассных облигаций пойдут вниз.

Это изменение вызывает то, что соотношение между соответствующими частями портфеля (акции и облигации) будет в пользу облигаций, однако важный принцип данного плана заключается в том, чтобы восстановить первоначальную сумму, инвестированную в акции, а часть В портфеля действует лишь как прикрытие в случае изменения курса акций. Преимущество заключается в том, что прибыль получается на акциях при повышении их курса стоимости выше начальной суммы, а полученный доход инвестируется в облигации, когда их цена упала, а их доходность стала выше. Далее предположим, что стоимость акций упала на 50% до 5 тыс. дол., что сопровождалось некоторым повышением курса облигаций, скажем, до 15 тыс. дол.), тогда облигации стоимостью 5 тыс. дол. будут проданы, а доход реинвестирован в акции, чтобы восстановить первоначальную стоимость портфеля акций в 10 тыс. Преимущество в данном случае состоит в том, что прибыль получается на облигациях и реинвестируется в акции, когда их цена упала, а доходность стала выше. Т. о., вне зависимости от конъюнктуры рынка акций (курс идет вверх или вниз) доходы от прироста капитала в акциях или же облигациях будут получены и доходность такого портфеля будет возрастать.

В столь сжатом изложении план представляется неуязвимым, однако на практике существуют следующие проблемы: 1) действительный выбор конкретных ценных бумаг, могущих служить интересам части А или части В портфеля, сам по себе представляет собой серьезную проблему; 2) изменения в стоимости могут пропорционально затронуть все группы ценных бумаг, имеющихся в портфеле, однако, к сожалению, определенные ценные бумаги соответственно резко реагируют, напр., когда их категория (наступательная или защитная) выросла в цене, некоторые ценные бумаги, чей курс действительно упал, могут быть скорректированы по более высокому проценту, чем индекс курса данной категории ценных бумаг; 3) через какое-то время в результате таких корректировок могут появиться неполные лоты. Тогда, как и в случае аналогичных планов, базирующихся на получении прибыли в период устойчивого роста курса акций, может обнаружиться, что существенная часть акций портфеля уже продана по более низким ценам.

3. **План на основе постоянного соотношения.** Это является вариантом плана, основанного на постоянной долларовой сумме, предусматривающим поддержание нормальных (стандартных) соотношений между частями А (акции) и В (первоклассные облигации) портфеля. Т. о., при начальном соотношении 50/50 (на 10 тыс. дол., вложенных в акции и облигации), если стоимость акций возрастает до 9 тыс., весь портфель корректируется в соотношении 12 тыс. на акции и 12 тыс. на облигации (15 тыс. плюс 9 тыс., поделенные на два, дают начальное соотношение 50/50).
4. **Десятипроцентный план.** Согласно описанию этого плана, приведенному Гарфилдом Дру в книге *"Новые методы получения прибыли на фондовом рынке"* (Garfield A. Drew, *"New Methods for Profit in the Stock Market'),* стоимость портфеля акций, используемого в качестве объекта торговых операций, исчисляется каждую неделю, а затем выводится на этой основе ежемесячная средняя. Акции подлежат продаже, если ежемесячная средняя опускается на 10% по сравнению с предыдущим наиболее высоким уровнем; никакие покупки не возобновляются до тех пор, пока ежемесячная средняя вновь не поднимется на 10% выше наиболее низкого уровня стоимости акций, существовавшего после их продажи.

   Это, по сути дела, торговый план, к-рый предусматривает выход из игры, когда начинается понижательная тенденция, сигналом к-рой является 10-процентное падение и вступление в игру в момент, когда начинается повышательная тенденция.

   При устойчивой первичной повышательной тенденции - применяя терминологию, используемую в теории Доу, - прерываемой вторичными воздействиями (понижательными) указанного масштаба, для подобного плана органично присуща задержка или замедление при его осуществлении.
5. **Планы, основанные на скользящей средней.** Эти планы исходят из подсчета центральной или ключевой скользящей средней подходящего индекса, такого, напр., как индекс Доу-Джонса (для акций промышленных компаний) для продолжительного периода, скажем, 120 месяцев. Портфель делится, предположим, в пропорции 50/50 на часть А (акции) и часть В (первоклассные облигации). Как только индекс Доу-Джонса (промышленный) на 10% начинает превышать центральную скользящую среднюю за 120 месяцев, акции продаются т. о., чтобы постепенно с каждым последующим повышением индекса на 10% снизить пропорцию акции/облигации в следующей последовательности 40/60, 30/70, 20/80, 10/90, 0/100. Полученный доход от продажи акций реинвестируется в часть В портфеля, чья доля, предположительно, будет уменьшаться по мере того, как курс акций будет возрастать и привлекать покупателей.

   Не производится никаких продаж акций, за исключением той ситуации, когда индекс начинает превышать величину центральной или нормальной скользящей средней. И наоборот, не производится никакое приобретение акций, за исключением ситуации, когда индекс начинает падать ниже величины центральной или нормальной скользящей средней.

   Но согласно варианту этого плана, предложенному в самом плане, в нем должна быть заложена задержка в его осуществлении в течение одного месяца, причем никакие изменения не производятся до тех пор, пока не выяснится, что на протяжении двух месяцев подряд индустриальный индекс Доу-Джонса движется в одном и том же направлении. (В действительности же, с учетом того, что ежедневные цены должны быть усреднены на основе полного месяца, задержка может оказаться еще большей.)
6. **Планы на основе тренда.** Согласно этим планам строится тренд какого-либо показателя, такого, как индекс Доу-Джонса для акций промышленных компаний, на длительный период. Напр., Keystone Custodian Funds построил тренд индекса Доу-Джонса с 1897 по 1940 гг., причем этот тренд за этот период имел длительный рост в 3% ежегодно. Центральная зона вокруг линии тренда шириной в 15% считалась нормальной, на

уровне к-рой пропорция части А (портфель акций указанной организации) и части В (первоклассные ценные бумаги) в долларовом выражении и составляла бы 50/50. Три зоны аналогичной ширины (т. е. по 15%) были построены над и три зоны под центральной или зоной 4. По мере того как кривая индекса Доу-Джонса проникает в зоны 5,6 и 7, пропорция части А портфеля снижается до 40%, 30%, 20% и, наконец, до 10%, причем доходы реинвестируются в часть В портфеля, увеличивая его долю до 60%, 70%, 80% и, наконец, до 90% и, наоборот, если индекс падает и проникает в зоны, находящиеся ниже (т. е. 3, 2, 1).

Вариант, предложенный колледжем Вассара, также ориентировался на нормальный долгосрочный тренд индекса Доу-Джонса, построенный с 1897 по 1947 гг., исключая совершенно ненормальные явления 1929 г. и 1932 г.

По мере того как индекс рос выше нормального уровня, при каждом 15-пунктном росте индекса осуществляется продажа части А вплоть до крайнего предела, т. е. часть А = 0%, часть В = 100%, и наоборот.

Осуществление варианта, разработанного в Йельском университете, началось в 1938 г. с установления начального соотношения 70% на первоклассные облигации и привилегированные акции и 30% на обыкновенные акции (части В и А).

Как только рыночная стоимость части А достигла доли 40%, путем продаж части акций она снижалась до 35% в общем объеме портфеля. Как только рыночная стоимость части А сводила ее долю в портфеле до 20%, должно было производиться приобретение акций, чтобы восстановить долю части А на уровне 25%.

Длительное, устойчивое расширение рынка, на к-ром наблюдается тенденция к повышению курсов, в 1953-1956 гг. застало указанные планы и их реализацию в состоянии, когда часть А была полностью ликвидирована, а повышательная тенденция на рынке сохранялась.

7. **Планы, основанные на внутренних стоимостях.** Вместо использования индекса курсов акций или рыночных стоимостей в качестве показателя нормы данные планы используют показатели долгосрочных (скажем, в течение 120 месяцев) доходов и/или скользящую среднюю доходности.

По формуле Грэхема берется средний доход на базе индексов Доу-Джонса (по акциям промышленных компаний) за десять лет и капитализируется на основе двухразового увеличения доходности в форме первоклассных облигаций, что в итоге дает нормальный уровень внутренней стоимости (акций промышленных компаний, учитываемых индексом Доу-Джонса. Акции продаются, когда индекс Доу-Джонса достигает 120% этого уровня внутренней стоимости, и покупаются, когда индекс достигает уровня 80%. Согласно варианту Генштейна, берется средний индекс Доу-Джонса за 10 лет; он делится на средний уровень дивиденда по акциям промышленных компаний за 10 лет; затем результат умножается на уровень текущих дивидендов, выплачиваемых по акциям промышленных компаний, учитываемых индексом Доу-Джонса, а полученный результат является нормальной внутренней стоимостью. Акции продаются, когда индекс достиг 125% этой нормы, и покупаются, когда он падает до уровня 80%.

Аналогичный принцип может быть применен к нормальным соотношениям цена-доход. "Двухсигнальный" план Лефлера направлен на установление нормальных соотношений между доходностью и ценой-доходом и субъективно определяет очень высокий и очень низкий уровни для обоих этих показателей. Акции продаются, когда индекс Доу-Джонса, основа для обоих показателей, достигает очень высокого значения по одному из указанных показателей, что подтверждается и вторым показателем, и наоборот.

Резюме. План-формулы представляют собой попытку заменить субъективное суждение автоматическими сигналами, подаваемыми той или иной формулой. Однако определение самой формулы представляет собой суждение. Более того, даже если формула была составлена наилучшим образом, некоторые из вышеперечисленных при их осуществлении давали весьма незначительный результат, т. к. не смогли учесть неординарное поведение рынка. Поэтому многие инвесторы, к-рые просто руководствовались средним курсом доллара во время длительной, устойчивой повышательной тенденции на рынке акций в 1953-1956 гг., получили лучшие результаты, чем те, кто руководствовался формулами. Негативный взгляд на эту проблему заключается в том, что формулы нацеливают на получение прибыли, как только начинается рост курса акций, что на самом деле снижает уровень прибыли, и поэтому ничто не может заменить точного выбора времени для тех или иных действий на рынке ценных бумаг.

См. ИНВЕСТИЦИИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Хотя популярность планов-формул и снизилась в последние годы, литература периода их расцвета вполне достойна внимания.

CARPENTER, H. G. *Investment Timing by Formula Plans,* 1943.

COTTLE, C. C, and WHITMAN, W. T. *Investment Timing: The Formula Plan Approach,* 1953.

DINCE, R. R. "Another View of Formula Planning". *Journal of Finance,* December, 1964.

———. "Portfolio Income: A Test of a Formula Plan". *Journal of Financial and Quantitative Analysis,* September, 1966.

DREW, G. A. *New Methodsfor Profit in the Stock Market,* 1954.

GENSTEIN, E. S. *Stock Market Profit Without Forecasting,* 1954.

LEFFLER, G. L, and FARWELL, L. C *The Stock Market,* 3rd ed., 1963.

PERSONS, R. H., Jr. *Handbook of Formula Plans in the Stock Market,* 1967.

TOMLINSON, L. *Practical Formulas for Successful Investing,* 1955.

ZUKOSKI, C. F, Jr. "Ten Years of Investment Under Formula Plans". *Commercial and Financial Chronicle,* February 14, 1952.

ПЛАТА ЗА ЧЕКАНКУ (MINTAGE). Плата или комиссионные, взимаемые монетным двором в качестве вознаграждения за чеканку монеты из металла заказчика.

ПЛАТЕЖ ПОЛНОЦЕННЫМИ ДЕНЬГАМИ (SPECIE PAYMENT). Осуществление платежа монетами, а иногда слитками в отличие от оплаты бумажными деньгами, к-рые могут быть конвертируемыми или нет, т. е. не размениваться на монеты. Практически все банки США приостанавливали размен банкнот на монеты во время паник 1814, 1837 и 1857 гг. При эмиссии гринбеков правительством США во время Гражданской войны не был указан способ и сроки их размена. Поскольку они не были обеспечены соответствующим металлическим резервом и являлись лишь правительственными долговыми обязательствами, то резко обесценились. Закон о возобновлении размена бумажных денег на металл 1875 г. установил, что Казначейство должно "начиная с 1 января 1879 г. разменивать на золото выпущенные банкноты США, являющиеся законным платежным средством, по их предъявлении для размена в управлении помощника Казначея США в Нью-Йорке, в сумме не менее 50 дол.". Однако и до этой даты, и после нее золотое содержание банкнот США (гринбеков) сохранялось. В силу поправки Томаса к Закону ААА о помощи фермерам и инфляции (12 мая 1933 г.) и Совместной резолюции об отмене погашения обязательств золотом (5 июня 1933 г.) БАНКНОТЫ США стали полностью законным платежным средством во всех сферах. Публичный закон 89-81 от 23 июля 1965 г. (Закон о металлических деньгах 1965 г.) аннулировал это положение о законных платежных средствах, но добавил новое законоположение, имеющее то же действие в 31 U.S.C. 392.

ПЛАТЕЖ ПРИОСТАНОВЛЕННЫЙ (PAYMENT STOPPED) *См.* ПРИОСТАНОВКА ПЛАТЕЖА.

ПЛАТЕЖ РЕАБИЛИТИРУЮЩИЙ (PAYMENT FOR HONOR). Платеж по чеку или переводному векселю после его опротестования в неплатеже, совершенный третьей стороной с целью спасения репутации плательщика. Этот Р.п. должен быть подтвержден нотариальным актом об акцепте опротестованного чека или тратты. Лицо, совершившее Р.п., имеет право на получение векселя и свидетельства о нотариальном протесте с приложенным к нему нотариальным актом об акцепте опротестованного обращаемого документа.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 3-603 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ И НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ (SOLVENCY AND INSOLVENCY). Обычно понятие "платежеспособность" означает способность предприятия своевременно оплачивать свои долги. Соответственно неплатежеспособность означает, что предприятие не может в установленный срок оплачивать свои долги. В разделе 101 Закона о банкротстве 1978 г. банкротство означает такое фин. положение предприятия, когда общая сумма его задолженности превышает стоимость его имущества. Согласно этому определению, корпорация может оставаться платежеспособной, даже если она временно не может оплатить свои долги из-за отсутствия ликвидных ресурсов.

Ликвидность - способность фирмы покрывать свои краткосрочные обязательства по мере их наступления. Платежеспособность и неплатежеспособность обычно относятся к долгосрочным обязательствам.

Для фирм, попавших в тяжкое фин. положение, предусмотрен ряд процедур начиная от добровольных соглашений с кредиторами и кончая принудительными мероприятиями. В процедуру могут быть вовлечены и суды. Несудебные и судебные процедуры следующие:

Контроль	*Несудебный*	*Судебный*
Контроль со стороны должников	Продление срока займа Компромиссное соглашение	Реорганизация, проводимая должниками
Контроль со стороны пр. лиц	Комитет кредиторов Добровольная уступка имущества	Реорганизация (с доверенным лицом) Ликвидация

Компромиссное соглашение - соглашение, по к-рому кредиторы выражают согласие простить определенную часть своих индивидуальных требований взамен обязательств должника выплатить основную сумму долга. Должник и кредитор могут заключить специальное соглашение, по к-рому контроль над предприятием-должником передается комитету кредиторов. При добровольной уступке имущества должник передает в пользу кредиторов все имущество предприятия трасту, РЕОРГАНИЗАЦИЯ И ЛИКВИДАЦИЯ - судебные методы решения проблем компаний, испытывающих фин. трудности. Согласно главе 11, целью реорганизации является продолжение деятельности компании. В случае ликвидации целью является прекращение деятельности предприятия, продажа его акций и погашение, насколько это возможно, его долгов.

Обычно при ЛИКВИДАЦИИ, когда подается исковое заявление о признании банкротом, одновременно представляется документ о состоянии дел в данном предприятии. В документе перечисляются все кредиторы, их юр. статус, а также приводится оценка стоимости активов банкрота. В процессе ликвидации предприятия судебным органам, должнику и кредиторам предоставляется информация о ходе реализации активов.

БИБЛИОГРАФИЯ:

MATZ L. *Bank Soundness: A Banker's Guide to Controlling Asset Quality.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1989.

———. *Bank Solvency: A Banker's Guide to Practical Liquidity Management.* Bank Administration Institute, Rolling Meadows, IL, 1986.

ПЛАТЕЖИ ОСНОВНОЙ СУММЫ ССУДЫ И ПРОЦЕНТОВ (LOAN PRINCIPAL AND INTEREST PAYMENT). Ежемесячные платежи в погашение основной суммы и процентов по закладной могут быть рассчитаны с помощью таблицы, отображающей "множители", к-рые могут быть использованы при проведении вычислений. Выдержки из подобной таблицы приведены ниже:

Множители, определяющие величину равных ежемесячных платежей в погашение капитальной суммы ссуды и процентов по ней исходя из ее размера в 1000 дол.

Процентная ставка	*Срок ссуды в годах*				
		10	15	20	25
10%	21,49	13,22	10,75	9,66	9,09
13%	22,75	14,94	12,66	11,72	11,28

При использовании таблицы множителей сумма ссуды делится на 1000 дол. и умножается на величину соответствующего множителя. Для того чтобы проиллюстрировать использование данной таблицы, предположим, что заемщик, покупая дом, намерен получить ссуду под закладную на двадцатилетний срок в сумме 77 500 дол. с погашением равными суммами и предполагаемой процентной ставкой 13%. Для определения ежемесячного погасительного платежа по основной сумме и процентам:

1. Разделим сумму ссуды на 1000:
   77500: 1000 = 77,5
2. Выберем в таблице соответствующий множитель, соответствующий 20 годам и 13-процентной ставке (11,72)
3. Умножим первый результат на множитель:
   77,5 x 11,72= 908,30 дол.

Месячный платеж должен составить 908,30 дол.

См. ТАБЛИЦЫ ПРОЦЕНТОВ.

ПЛАТЕЖИ ОТСРОЧЕННЫЕ (DEFERRED PAYMENTS). Платежи, к-рые должны производиться в будущем. Все кредитные операции и срочные кредитные обязательства связаны с О.п. Одна из функций ДЕНЕГ - быть стандартом О.п., поэтому деньги должны иметь стабильную стоимость.

ПЛАТЕЖИ ПРЕДЕЛЬНЫЕ (PAYMENT CAPS). Условие некоторых ссуд, устанавливающее верхний предел суммы периодических платежей. В случае увеличения процентных ставок по ссудам с плавающей ставкой, имеющим условие о П.п., ежемесячные платежи могут быть увеличены до установленного лимита. Их увеличение может быть меньшим, чем того требуют изменения в индексе процентных ставок.

ПЛАТЕЖНОЕ ПОРУЧЕНИЕ КОМПАНИИ ЭКСПРЕСС-ДОСТАВКИ (EXPRESS COMPANY MONEY ORDER). *См.* ПЛАТЕЖНЫЕ ПОРУЧЕНИЯ.

ПЛАТЕЖНЫЕ ПОРУЧЕНИЯ (MONEY ORDERS). Разновидность кредитного инструмента, предусматривающего выплату определенной суммы денег указанному лицу и содержащего надежный и удобный способ перевода средств лицам, не имеющим чековых счетов. В операциях, связанных с П.п., участвуют три стороны - лицо, осуществляющее платеж (плательщик), лицо, в пользу к-рого делается платеж (получатель платежа), и лицо, давшее по-

ручение. П.п. выполняются Министерством почт, компанией American Express Co., различными др. частными организациями и их предприятиями розничной торговли, имеющими соответствующие права, некоторыми коммерческими и сберегательными банками и ссудосберегательными ассоциациями. С практической точки зрения, П.п. имеют по сравнению с чеками то преимущество, что их представление по месту приобретения не является необходимым для оплаты и к тому же обходятся дешевле. Ниже приводятся тарифы на почтовые П.п. внутри страны по состоянию на 1989 г.

Суммаплатежногопоручения	*Тариф*
от $0,01 до $35	$0,75
свыше $35	$1,00

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС (МЕЖДУНАРОДНЫЙ) (INTERNATIONAL BALANCE OF PAYMENTS). Категория более широкая, чем ТОРГОВЫЙ БАЛАНС, учитывающая все поступления, полученные от др. стран и произведенные данной страной, ин. гос-вам. Обычно главную часть П.б. формируют торговые сделки по экспорту и импорту, однако движение капиталов может оказывать серьезное влияние на состояние П.б., что характерно для США в период после второй мировой войны.

Поскольку П.б. строится на принципах бухучета, то сумма поступлений (дебет) всегда равняется сумме платежей (кредит). Проблема дефицита или, наоборот, активного сальдо П.б. возникает в тех случаях, когда из активной или пассивной частей баланса вычитаются те или иные поступления или платежи.

В отчетах Совета экон. консультантов при президенте США за 1970 и 1971 гг. излагались следующие критерии оценки улучшения или ухудшения состояния П.б. той или иной страны.

1. Баланс международной ликвидности, отражающий изменения соотношения активов международных платежных средств, принадлежащих данной стране, и ее краткосрочных обязательств по отношению ко всем ин. лицам, как офиц. (правительства), так и частным. Это один из наиболее распространенных способов анализа состояния П.б. США. Первоначально он рассматривался как метод оценки изменений в способности страны поддерживать конвертируемость доллара в золото по фиксированной цене. Совет указал, что образование некоторого дефицита ликвидности активов следует считать нормальным явлением, если страна - держатель резервов выступает в роли мирового фин. центра. Со стороны иностранцев проявляется склонность накапливать краткосрочные требования к такой стране, и сама эта страна, в свою очередь, может стать нетто-инвестором за рубежом на долгосрочной основе. В то же время хронический дефицит П.б. означает, что снижено соотношение между резервами и внешними обязательствами. По мнению совета, соотношение между краткосрочными обязательствами США и их обеспечением резервами не является главной причиной популярности доллара в качестве международного резервного средства. Эта ситуация отчасти порождена успехами мировой экономики, расширением международной торговли и инвестиционной деятельности, что привело к увеличению международной валютной ликвидности, так или иначе зависящей от накопления долларовых авуаров. Необходимо подчеркнуть, однако, что продолжающийся в течение последних лет значительный дефицит П.б. США и истощение валютных резервов явились одним из факторов, к-рые побудили 15 августа 1971 г. принять решение об отмене конвертируемости доллара в золото и введении дополнительного 10-процентного налога на импорт.

В последние годы, однако, концепции ликвидности придается меньшее значение, поскольку обязательства США, вытекающие из статей устава МВФ и касающиеся конвертируемости международных ликвидных активов в золото, были ограничены долларовым авуарами ин. офиц. институтов. С введением в марте 1968 г. двухъярусного рынка золота и цены была, по-видимому, устранена возможность утечки золота из офиц. запасов США через ин. офиц. учреждения в частные руки.

2. П.б. офиц. расчетов, представляющий разницу между изменениями валютных резервов США и обязательств офиц. валютных органов США перед ин. офиц. валютными учреждениями.

Совет указывает, что эта концепция завоевывает все больше сторонников, поскольку баланс международных расчетов с некоторыми необходимыми уточнениями позволяет измерять объем требований к США, предъявляемых или аннулированных ин. офиц. органами в процессе регулирования курса своих валют в предписанных пределах их колебаний. Однако при анализе баланса офиц. расчетов встречаются существенные сложности. Во-первых, он отличается крайней нестабильностью, претерпевая значительные колебания от года к году. Во-вторых, поток долларов с частных зарубежных счетов на офиц. зарубежные счета увеличивает дефицит этого баланса, тогда как движение в обратном направлении сокращает дефицит. Комментарий Совета в этой связи заключается в том, что такого рода движение в одних случаях может свидетельствовать о степени доверия к доллару за рубежом, а в др. случаях оно вызвано исключительно изменениями фин. ситуации и процентных ставок в данной стране, влияющих на привлекательность доллара резервов для частных ин. держателей, не говоря о спекулятивных соображениях. В то же время в др. случаях изменения в соотношении долларовых резервов центральных и коммерческих банков могут быть следствием преднамеренных шагов, направленных на сокращение или увеличение публикуемых резервов.

3. П.б. текущих операций (товары, услуги и односторонние переводы, как правительственные, так и частные), отражающий, в какой мере стране в данный момент удается зарабатывать валюту, в к-рой она нуждается для покрытия своих платежей по ин. кредитам и инвестициям. С поправкой на поступления, реинвестированные за границей, ошибки и пропуски, изменения реальной ценности внутренних и зарубежных активов баланс текущих операций также отражает изменения в положении страны как международного нетто-инвестора или в ее "чистой стоимости", и потому он может рассматриваться как наиболее существенный показатель положительных или отрицательных изменений в наших международных фин. позициях.
4. Базисный П.б. включает текущие операции и движение долгосрочного капитала (базисные, устойчивые или не подверженные частым изменениям сделки с капиталом), при этом изменения частных краткосрочных активов и пассивов отнесены к балансирующим статьям. Смысл этой концепции заключается в том, чтобы сгруппировать те статьи П.б., к-рые отражают влияние глобальных, устойчивых, основополагающих факторов, отнеся к балансирующим более краткосрочные и нестабильные сделки.

Резюме. Поскольку ни одна из существующих концепций П.б. не может дать всеобъемлющую картину состояния П.б. США, Межведомственный комитет по статистике платежного баланса в 1970 г. рекомендовал, чтобы Министерство торговли США в своих регулярных ежеквартальных отчетах разделяло балансы на три группы: товары, услуги и односторонние переводы; баланс нетто-ликвидности, текущие операции П.б. и движение долгосрочного капитала, а также баланс офиц. расчетов. С июня 1971 г. Министерство торговли США начало публиковать данные о П.б. по этой схеме.

См. МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ ЗОЛОТА; ПРОДАЖА АМЕРИКАНСКИХ ЦЕННЫХ БУМАГ ИНОСТРАННЫМ ДЕРЖАТЕЛЯМ; СПЕЦИАЛЬНЫЕ ПРАВА ЗАИМСТВОВАНИЯ.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Federal Reserve Bulletin.
HAFER, R. W. "Does Dollar Depreciation Cause Inflation". Federal Reserve Bank St. Louis Review, July-August, 1989.
Survey of Current Business.

ПЛАТЕЖНЫЙ МЕХАНИЗМ (PAYMENTS MECHANISM). Системы, предназначенные для осуществления платежей и перевода денег в масштабе всей страны. Основную роль в общенациональной системе платежей играет ФРС посредством распространения денег и разменной монеты, обработки чеков, телеграфных переводов средств и организации работы автоматических расчетных палат, к-рые с помощью электронных средств перемещают средства между депозитными учреждениями. Услуги ФРС доступны не только банкам - членам ФРС, но и депозитным учреждениям, не являющимся членами ФРС, на основе единых расценок. *Л/*

Автоматизированные расчетные палаты (АРП) (Automated Clearinghouse (ACH) осуществляют расчеты на основе компьютерных клиринговых и расчетных систем для проведения электронных сделок между депозитными учреждениями, входящими в эту систему. Эти электронные сделки в правовом отношении абсолютно эквивалентны операциям с бумажными чеками, применяемыми для регулярных платежей, таких, как выплата заработной платы или страховые платежи. Казначейство США широко использует АРП для оплаты некоторых обязательств правительства.

Банкоматы (Automated Teller Machines (A TMs) представляют собой управляемые компьютером терминалы, расположенные в кредитно-фин. учреждениях и др. местах, с помощью к-рых клиенты могут вносить и снимать деньги со своего счета и выполнять др. операции, как если бы они делали это через обычного служащего банка. Иногда для характеристики таких терминалов используют иную терминологию, называя их коммуникационными терминалами банка-клиента или удаленными обслуживающими устройствами. Иногда группы банков пользуются совместной сетью банкоматов, охватывающей значительные регионы страны, в к-рые могут входить полностью или частично несколько штатов.

Кроме названных, терминология, описывающая системы платежей, включает следующие понятия:

Автоматизированная система перевода средств со счета клиента (Automatic Transfer Service (ATS) - это сберегательный счет клиента, с к-рого средства автоматически переводятся на его чековый счет для оплаты выписанного чека или для поддержания минимального остатка.

Банковская телеграфная сеть (Bankwire) - это электронная коммуникационная сеть, принадлежащая ассоциации банков и используемая для передачи сообщений между банками-клиентами этой системы. Банковская телеграфная сеть также предлагает услуги по клирингу и проведению расчетов.

Расчетная палата (Clearinghouse) представляет собой учреждение, в к-ром производятся расчеты по взаимным требованиям между входящими в нее депозитными учреждениями. Первоначально расчетные палаты создавались для взаимных расчетов по чекам, но в последнее время они стали осуществлять и др. виды расчетов, включая электронный перевод средств.

Клиринговая система по межбанковским платежам (ЧИПС) (Clearinghouse Interbank Payments System - CHIPS) является автоматизированной расчетной системой, используемой главным образом для международных платежей. Система принадлежит банкам, входящим в Нью-Йоркскую расчетную палату, и управляется их специалистами. Для проведения расчетов она использует "Федуайр".

Система электронной пересылки (Electronic Fund Transfer System (EFTS) представляет собой целый набор систем и технологий для пересылки средств с помощью электронной связи вместо пересылки обычных чеков. Включает "Федуайр", "Бэнкуайр", автоматические расчетные палаты и др. автоматизированные системы.

Система "Федуайр" (Fedwire) осуществляет перевод средств внутри "Федуайр", применяется для перевода остатков на резервных счетах депозитных учреждений и гос. ценных бумаг. "Федуайр" используется также для проведения расчетов с др. расчетными системами, такими, как ЧИПС.

FRCS-80 является коммуникационной сетью ФРС, связывающей все отделения федерального резервного банка, входящие в эту систему, Совет управляющих ФРС, депозитные учреждения и Казначейство США. Используется для нужд "Федуайр" при переводе средств, для перевода гос. ценных бумаг, а также передачи информации руководства ФРС, касающейся вопросов управления, контроля и ден.-кредитной политики.

Региональный центр обработки чеков является службой ФРС по обработке чеков; осуществляет расчеты по чекам, выписанным на / депозитные учреждения, находящиеся на определенной территории. Центры ускоряют инкассацию и расчеты по чекам на своей территории, проводя их в режиме "овернайт".

СВИФТ (SWIFT) является системой передачи сообщений, к-рая связывает банки главным образом для целей передачи информации по платежам. Зачастую сообщения SWIFT являются лишь частью процесса проведения международных платежей, к-рый может включать операции межбанковских расчетных систем, напр. ЧИПС, для полного завершения операций.

В широком смысле платежи наличными деньгами должны быть включены в общенациональную систему платежей в дополнение к переводу средств в форме чеков, переводных векселей и тому подобных бумажных документов. Однако с позиции ЗАКОНА ОБ ЭЛЕКТРОННОМ ПЕРЕВОДЕ СРЕДСТВ (раздел IX Закона о защите потребительских кредитов с поправками (15 U.S.C. 1601 и др.) и Правила Е СОВЕТ УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ ИЗДаЛ офиц. комментарий (ссылки в скобках относятся к Правилу Е), приведенный ниже.

1. Платежи наличными не являются электронным переводом средств, поскольку они не влекут дебетовой или кредитовой записи на счете клиента (пункт 205.2(g).
2. Системы ускоренной обработки чеков также не относятся к системам электронной пересылки, поскольку перевод средств путем ускоренной обработки инициируется чеком, переводным векселем или аналогичными бумажными документами (пункт 205.2(g).
3. Перевод, инициированный переводным векселем, выписанным против счета клиента, не является электронной пересылкой средств. Однако перевод с помощью автоматической расчетной палаты подпадает под действие правила (пункт 205.2(g).
4. Взнос наличными и чеков через банкомат является электронным переводом средств в разрезе Правила Е, если между кредитно-фин. учреждением и клиентом существует специальное соглашение о предоставлении услуг системы электронных переводов со счета или на счет, указанный при перечислении средств (пункты 205.2(g); 205.9(b)(l)(iv), сноска 4а).
5. Если предприниматель или др. плательщик передает сводный чек в фин. учреждение для кредитования счетов клиентов в этом учреждении и информация о получателе платежа содержится на магнитной ленте, то такие переводы не являются электронными переводами средств (пункт 205.2(g).
6. С др. стороны, если компания получает полномочия от клиентов дебетовать их счета и кредитно-фин. учреждение дебетует счета клиентов в соответствии с информацией о счетах к оплате, содержащейся на магнитных лентах, предоставляемых получателем платежа, и затем посылает получателю платежа сводный чек, то такие переводы являются электронными переводами средств (пункт 205.2(g).
7. Переводы, осуществляемые по программе прямого перечисления на счет, разработанной Казначейством США, по к-рой пособия по социальному обеспечению пересылаются через автоматические расчетные палаты кредитно-фин. учреждениям

клиентов, и эти учреждения получают переводимые средства через корреспондентский банк, к-рый посылает распечатанный компьютером список получателей платежа, а также сумм к оплате вместе со сводным чеком, подлежащим оплате кредитно-фин. учреждением, являются электронными переводами средств (пункт 205.2(g).

Т. о., вид платежа и механизм платежа определяют, подпадают или нет данные переводы платежей под Закон об электронных переводах средств и Правило Е, к-рые устанавливают основные правила, обязанности и ответственность клиентов, пользующихся электронными средствами пересылки денег, а также кредитно-фин. учреждений, предлагающих эти услуги. Совет управляющих указывает на основное назначение закона защищать индивидуальных клиентов, пользующихся электронными услугами по переводу средств, и подчеркивает, что кредитно-фин. учреждения должны проявлять соответствующую предосторожность, чтобы избежать ответственности, к-рая может наступить при нарушении этих нормативных актов.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Federal Reserve Regulatory Sevice.*

ПЛАТЕЛЬЩИК (PAYER). Сторона (физическое лицо или юр. - фирма, корпорация), на к-рую возложено осуществление платежа по чеку, простому или переводному векселю или облигации. П. по чеку является чекодатель, по переводному векселю - трассат (акцептант после того, как он акцептовал вексель), по простому векселю - векселедатель (лицо, его выписавшее), и по облигации - должник (эмитент). Лица, выписавшие простые векселя, и акцептанты переводных векселей берут на себя непосредственную обязанность платежа, и это их обязательство безусловно.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (разделы 3-413, 8-201, 8-202 и 3-511 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

"ПЛАТИТЬ ПРЕДЪЯВИТЕЛЮ" (PAY TO BEARER). Обращающиеся документы (напр., чек, переводной или простой вексель) на предъявителя, по к-рым он может получить платеж наличными или может передать этот документ простым вручением без индоссамента. Такие обращающиеся документы известны как документы на предъявителя и включают в себя все виды денег (ден. документов. - *Прим. науч. ред.);* выписанные на предъявителя чеки и векселя; купоны и облигации на предъявителя; а также купоны, отделенные от облигаций.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 3-111 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

"ПЛАТИТЬ ПРИКАЗУ" (PAY TO ORDER). Обращающийся документ, подлежащий оплате по приказу и передаваемый только по индоссаменту. Чек, на к-ром указано: "Платить приказу Джона Доу" или "Платить Джону Доу или приказу", является ордерным и должен быть индоссирован Джоном Доу до передачи др. лицу.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 3-110 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

ПОВЕДЕНИЕ СОТРУДНИКОВ В ОРГАНИЗАЦИИ (ORGANIZATIONAL BEHAVIOR). Деятельность менеджеров, связанная с планированием, управлением, целевой политикой и финансированием, находится под влиянием и сама влияет на поведение людей, работающих в данной организации. Основными областями изучения П.с. в о. и влияния на него являются:

1. *Теория организации и порядок принятия решений:* эта область связана с такими вопросами, как организационная структура (централизованная/децентрализованная; функции организаций; структура взаимоотношений руководства и подчиненных).
2. *Мотивация и восприятие.* Человеческие потребности, их уровень, взаимосвязи.
3. *Обмен информацией.* Офиц. и неофициальные системы и сети обмена информацией.
4. *Наука о поведении.* Влияние менеджеров и их деятельности на поведение.
5. *Этические вопросы.* Компетенция, самостоятельность, общительность и честность (объективность).

П.с. в о. обусловлена многими факторами, включая организационную структуру, методы руководства, контроля и др.

БИБЛИОГРАФИЯ:

DRESSLER, GARY. *Organization Theory.* Prentice-Hall, Englewood Cliffs, N.J., 1986.

STEERS, RICHARD M. *Introduction to Organizational Behavior.* Scott, Foresman, Glen View, 111., 1984.

ПОВОРОТ В ДИНАМИКЕ ЦЕН (TURN IN THE MARKET). Изменение или исчезновение тенденции изменения цен; начало существенного подъема цен после их снижения или длительного нахождения на постоянном низком уровне или начало существенного понижения цен после их повышения или длительного нахождения на постоянном высоком уровне.

ПОВЫШАТЕЛЬНАЯ ТЕНДЕНЦИЯ (BUOYANCY). Тенденция к повышению цен на акции. Термин не имеет технического значения для анализа рынка ценных бумаг, но иногда непрофессионально употребляется в отношении рыночного аукциона с повышательным "основным направлением" ("primary trend").

См. РЫНОК "БЫКОВ"; ТЕОРИЯ ДОУ.

ПОВЫШАТЬСЯ, СТАБИЛИЗИРОВАТЬСЯ (HARDEN) Термин, употребляемый на фондовой бирже и означающий стабилизацию или повышение курса всех зарегистрированных ценных бумаг благодаря увеличению их покупки особенно после периода падения курса.

ПОВЫШЕНИЕ СТАВКИ ПО ССУДЕ (MARKING UP RATES). Сообщение банка-кредитора своему заемщику о принятом им решении повысить ставку процента по ранее предоставленной онкольной ссуде при ее возобновлении против той, к-рая была первоначально установлена.

См. ССУДА ДО ВОСТРЕБОВАНИЯ.

ПОВЫШЕНИЕ СТОИМОСТИ (APPRECIATION). Увеличение стоимости любого вида имущества за счет повышения его рыночной цены, приращенной стоимости, капитализированной стоимости или др. стоимости в текущих ценах, исключая любой доход, напр, прибыль, дивиденды или арендные платежи, к-рые могут накапливаться по ней по сравнению с оценкой по себестоимости или др. исходной оценкой.

Избыток оценочной стоимости может быть нереализованным и реализованным (прирост капитала). В целом общепринятые принципы бухучета не поощряют приращение активов, к-рые вместо того, чтобы быть проданными, создают нереализованные элементы прироста стоимости; за исключением случаев, когда необходимо: 1) способствовать достижению цели предпринимательской деятельности (напр., получить ссуду, обеспеченную определенными активами, стоимость к-рых оценена в текущих ценах); 2) изменить стоимость актива, обеспечивающего долг, по отношению к сумме долга; 3) избежать составления балансового отчета с неверными данными. Институциональные инвесторы и инвестиционные институты также создают нереализованную приращенную стоимость в случае, когда они следуют предписанной или произвольной базе оценки для отражения стоимости в текущих ценах для своих портфелей ценных бумаг. У предпринимательских фирм повышение прибыли, образующееся от нереализованного избытка оценочной стоимости (правильнее сказать, от осязаемых основных фондов в соответствии с независимой оценкой), является излишком, возни-

кающим в результате переоценки основных фондов или незаработанного дохода, подлежащим отдельному внесению в статью акционерного капитала.

ПОГАШЕНИЕ (RETIREMENT). Оплата долгового обязательства по наступлении его срока или ранее. Этот термин является практически синонимом выкупа и может быть использован в отношении облигаций, векселей, акцептов или бумажных денег (обязательств уплаты), выпущенных правительством, ФРС или нац. банками. Если облигации подлежат выкупу, то предусматривается досрочное П. *(см.* ОБЛИГАЦИИ с ПРАВОМ ДОСРОЧНОГО ПОГАШЕНИЯ). Если происходит П. бумажных денег, то они изымаются из обращения и уничтожаются.

ПОГАШЕНИЕ ЧАСТИЧНОЕ (ON ACCOUNT). Частичная оплата цены покупки является платежом с Ч.п.

ПОГЛОЩАТЬ (ABSORB). Когда число поручений на покупку достигает достаточного объема, способного уравновесить поручения на продажу без какого-либо существенного изменения в ценах, говорят о том, что фондовый или любой др. рынок поглотил или ассимилировал предложения, напр.: "рынок столкнулся с большим числом продаж за последний час, но поглотил все предложения без значительных изменений в цене".

ПОГЛОЩЕНИЕ (TAKEOVER). Приобретение одного делового предприятия физическим лицом, группой лиц или др. предприятием. Осуществляется посредством покупки активов предприятия и/или определенного количества его акций, достаточного для контроля над его деятельностью. Дружественное П. имеет место в том случае, если руководства компаний достигают совместной договоренности о слиянии своих предприятий. Враждебное или недружественное П. часто начинается с тендерного предложения от лица корпорации, чье руководство враждебно относится к руководству данной фирмы, купить ее акции. В случае враждебного П. целью является приобретение достаточного количества акций для контроля за результатами голосования и захвата руководства корпорацией. В борьбе с управляющими за доверенности на голосование отдельные группы акционеров, формируя блоки, стремятся изменить политику корпорации.

П., как правило, начинается с приобретения акций поглощаемой фирмы. Если приобретается свыше 5% акций, покупатель обязан заполнить и представить в Комиссию по ценным бумагам и биржам т. н. форму 13D, к-рая призвана раскрыть намерения покупателя. Вместо этого фирма-приобретатель может также предложить купить контрольный пакет акций. В этом случае заполняется форма 14D, в к-рой указываются цена и пр. детали, относящиеся к тендерному предложению.

При враждебных П. управляющие могут попытаться защититься, убедив акционеров отклонить предложение, найти покупателя, предлагающего более высокую цену, или принять условия фирмы, к-рая поглощает. Управляющие могут прибегнуть к получению кредита для выкупа акций собственной компании. В некоторых случаях управляющие прибегают к выкупу акций с премией у враждебной фирмы в обмен на согласие последней прекратить дальнейшие попытки осуществить П. Подобные действия получили название "гринмэйл". Применительно к П. используются следующие специальные термины:

"Белый рыцарь" (White knight). Стратегия, заключающаяся в нахождении компанией, являющейся объектом П., дружественной компании ("белый рыцарь"), с тем чтобы продать ее последней, прежде чем ее приобретет враждебный агрессор.

"Бриллианты из короны" (Crown jewels). Наиболее ценные активы компании, являющейся объектом П., к-рые могут быть проданы, с тем чтобы сделать компанию менее привлекательной для "рейдера" или получить средства после П., осуществленного при помощи полученного кредита.

Враждебное предложение (Hostile tender offer). Ситуация, при к-рой управляющие рекомендуют акционерам отклонить предложение о покупке акций.

"Гринмэйл" (Greenmail). Ситуация, когда компания выкупает у поглощающей фирмы собственные акции, часто с большой прибылью для последней.

Дружественное поглощение (Friendly takeover). Ситуация, при к-рой управляющие компании рекомендуют акционерам принять предложение о покупке их акций. В случае дружественного П. поглощающая компания обычно скупает на рынке некоторую часть акций поглощаемой компании (10-15%). Затем поглощающая компания делает предложение управляющим компании приобрести оставшуюся часть акций у акционеров. Управляющие могут дать положительный ответ, после чего поглощающая компания обращается непосредственно к акционерам. Если управляющие компании рекомендуют своим акционерам отклонить предложение, то подобное предложение о покупке, если оно последует, будет являться "враждебным предложением".

"Золотой парашют" (Golden parachute). Стратегия, заключающаяся в том, что высшие управляющие поглощаемой компании в случае потери должностей в результате враждебного П. получают крупное вознаграждение.

Компания - объект П. (Target company). Компания, к-рая рассматривается как потенциальный объект П. др. компанией. Бух. стоимость объекта П. очень часто значительно ниже текущей рыночной цены ее акций.

"Оловянный парашют" (Tin parachute). Крупное выходное пособие для рядовых служащих фирмы в случае увольнения, используемое как "отравленная пилюля".

"Отравленная пилюля" (Poison pill). Средство защиты от попытки П., заключающееся в том, что компания - объект П. выпускает большое количество конвертируемых привилегированных акций, что может привести к разводнению капитала и затруднит приобретение контрольного пакета для поглотителя. Компания может также продать наиболее привлекательные активы и тем самым стать менее привлекательным объектом П.

"Паркинг" (Parking). Незаконный метод, периодически используемый лицами, предпринимающими попытки П. Заключается в том, что потенциальная поглощающая компания договаривается с рядом др. лиц о возможности быстрой покупки акций. Используя эту технику, компания может установить реальный контроль над корпорацией, прежде чем лично приобретет 5% ее акций и будет вынуждена публично раскрывать информацию.

"Пэк-мэн" (Pac-man). Стратегия, заключающаяся в том, что поглощаемая компания сама предпринимает попытку поглотить поглощающую компанию и тем самым нейтрализовать ее предложение.

"Репеллент (отпугиватель) акул" (Shark repellent). Разделы в регламенте корпорации, затрудняющие проведение враждебных П. Эта тактика включает, в частности, требование согласия значительной части акционеров на П.

"Рычаговое поглощение" (Leveraged buyouts). П., при к-ром поглощающая компания использует для выкупа относительно крупную часть заемных средств и небольшую часть собственных акций. При рычаговом П. активы, приобретаемые при поглощении, обычно используются как обеспечение кредита, полученного для скупки акций поглощаемой компании.

"Тактика выжженной земли" (Scorched earth policy). Компания - объект П. ликвидирует значительную часть своих активов, что приводит к исчезновению к ней интереса со стороны поглощающей компании.

Тендерное предложение (Tender offer). Формальное предложение купить определенное количество акций по фиксированной цене.

ПОГЛОЩЕНИЯ (ACQUISITIONS). Общий термин, обозначающий приобретение одной компании др. До 1961 года действие амер. антитрестовых законов на депозитные фин. учреждения не распространялось, т. к. они не участвовали в коммерческой деятельности между штатами. К ним не применялись Закон Шермана и Закон Клейтона. В 1966 г. Закон о банковских холдинговых компаниях и Закон о банковских слияниях использовали антитрестовские положения для борьбы против концентрации фин. капитала. Эти положения явились продолжением более раннего антитрестовского законодательства. На федеральные ведомства по надзору были возложены обязанности по оценке слияний и объединений. Закон о банковских слияниях 1960 г. предусматривает:

"(5) Ведомство, отвечающее за это, не должно одобрять (а) любую предложенную операцию по слиянию, к-рая приведет к монополии или к-рая послужит дальнейшему развитию любого союза, или плана по монополизации, или попытке монополизировать отрасль банковского дела в любой части США, или (б) любую др. предложенную операцию по слиянию, к-рая может привести в любой части страны к существенному снижению конкуренции, или способствовать созданию монополии, или будет ограничивать торговлю любыми др. средствами, если только нет уверенности в том, что антиконкурентный эффект предложенной операции четко отвечает общественным интересам и будет способствовать обеспечению удобства и удовлетворению потребностей общины, к-рой оказываются услуги".

Оценка Министерством юстиции США предложенных слияний и объединений с антитрестовских позиций в первую очередь касается вопроса о том, является ли предлагаемая операция антиконкурентной в отношении существующей или, как это имеет место в недавних случаях, потенциальной конкуренции между сторонами. Основные вопросы связаны с *правовыми концепциями соответствующего вида коммерческой деятельности и соответствующего географического района страны*. В 1963 г. Верховный суд при решении дела против "Филадельфия Нэшнл Бэнк" (Philadelphia National Bank) и "Жирард Корн Иксчейндж Бэнк" (Girard Corn Exchange Bank) представил следующий комментарий:

"Мы разделяем мнение окружного суда в отношении совокупности продуктов (различные виды кредита и услуг, такие, как чековые счета и доверительное управление), обозначенных термином "операции коммерческих банков"... что представляет собой определенный вид коммерческой деятельности. Некоторые продукты и услуги коммерческих банков настолько специфичны, что не испытывают эффективной конкуренции со стороны продуктов и услуг др. фин. институтов; примером такого продукта является чековый счет".

Требование в отношении соответствующего географического района страны определялось как область, "где воздействие слияния на конкурентные взаимоотношения будет непосредственным и немедленным".

Под "частью страны" понимается "соответствующий рынок банковских услуг" или "соответствующий территориальный рынок". Обычно рынок банковских услуг определяется согласно ориентирам органов банковского регулирования и Министерства юстиции, но в последнее время появилась тенденция учитывать широту рынка при оценке негативного влияния на конкуренцию. Министерство юстиции, как правило, кладет под сукно отчет о конкурентных факторах и само определяет рынки банковских услуг при рассмотрении заявок на слияния, объединения и создание холдинговых компаний и/или поглощения с точки зрения требований антитрестовского законодательства. Только в некоторых случаях такие показатели, как компетентность управленческого аппарата, прибыльность и выполнение бизнес-плана, а также удобства и потребности общества, были сочтены важными факторами.

Пересмотренный закон о банковских слияниях предусматривает, что все предложения о слияниях застрахованных банков должны получить предварительное одобрение соответствующего федерального ведомства по контролю за банковской деятельностью, в ведении к-рого находится образуемый банк. Закон также предусматривает получение соответствующим ведомством отчетов о конкурентных факторах от двух др. банковских ведомств, а также от Министерства юстиции. Слияние двух банковских холдинговых компаний регулируется ФРС. Соответствующее ведомство не может одобрить слияние, к-рое "существенно уменьшит" конкуренцию или будет способствовать созданию монополии, если только не будет сочтено, что возможные положительные последствия в отношении удобства и удовлетворения потребностей общества превзойдут антиконкурентный эффект слияния.

Управление Контролера ден. обращения (Office of the Controller of the Currency) использует собственные ориентиры для определения соответствующих рынков банковских услуг. Нормативы Федеральной корпорации страхования депозитов - ФКСД (The Federal Deposit Insurance Corporation) сходны с ориентирами Министерства юстиции. Требования ФРС не выходят за рамки требований др. регулирующих ведомств. На заключительной стадии анализа решение Министерства юстиции является определяющим.

Оценки влияния планируемого слияния, объединения или создания/поглощения холдинговой компании на конкуренцию сводятся к следующим: проконкурентное, нейтральное, слегка неблагоприятное, неблагоприятное, существенно неблагоприятное и монополистическое. Неблагоприятное влияние предполагает, что операция более чем незначительно сказывается на конкуренции, но обусловлена потребностями и обеспечением удобства для обслуживаемого населения. Существенно неблагоприятное влияние указывает на такие последствия для конкуренции, к-рые ставят под сомнение целесообразность согласия на такую операцию. Как правило, Министерство юстиции не привлекается до тех пор, пока ситуация не определяется как существенно неблагоприятная.

Закон о банковских слияниях 1960 г. после его пересмотра предусматривает экстренное слияние или объединение коммерческих банков в условиях, когда, по мнению регулирующего ведомства, банк находится в таком плохом положении, что должен быть закрыт. При возникновении таких ситуаций регулирующие органы федеральных властей и штатов оценивают потенциальных кандидатов на слияние, способных участвовать в торгах. Экстренные ситуации, как правило, разрешаются очень быстро, и иногда разрешение выдается в течение одного дня. П. банковской холдинговой компании также может рассматриваться в экстренном порядке в соответствии с Законом о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле (The Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act (DIDMCA).

Закон "о регуляторах" 1987 г. (the 1987 "Regulators" Bill), к-рый явился поправкой к Закону 1982 г. о депозитных институтах, предусматривал возможность срочного поглощения крупных банков, терпящих банкротство и находящихся в др. штате, а также предоставил ФКСД широкий выбор вариантов ведения дел обанкротившихся банков. Закон предоставил ФКСД полномочия по созданию "промежуточных банков", к-рые могут служить средством для расширения возможностей ФКСД по ведению дел крупных обанкротившихся банков. Эти полномочия позволили ФКСД создать промежуточную организацию для стабилизации положения банка в случае его ухудшения и выигрыша времени для проведения упорядоченного поглощения или слияния.

Как показывают исследования, большинство слияний сопровождаются выплатой значительных премий. Это подтверждает тот факт, что приобретающий банк предполагает получить значительную выгоду от слияния. Методы, широко применяемые при оценке приобретений, включают расчет рыночной стоимости потенциальных приобретений и современной стоимости ожидаемых выгод. Метод оценки современной стоимости предполагает определение трех основных переменных: кассовые поступления и платежи в результате ожидаемого П., конечная стоимость приобретения и приемлемый уровень доходности. Набор стоимостных показателей и об-

менных коэффициентов, по к-рым сравнивают приобретающий и продаваемый банки, включает балансовую стоимость, цены/прибыли и сравнения прибылей (прошлых и прогнозируемых).

Иногда причины для П. и слияния разделяют на две категории: внутренние и внешние.

Основными внешними причинами являются:

1. Дерегулирование сберегательных учреждений, к-рое дает им возможность оказывать традиционные банковские услуги.
2. Рост внутри страны небанковской конкуренции в лице брокеров и дилеров по ценным бумагам, страховых компаний и нефинансовых фирм, таких, как "Сиэрс" и "Дж. Си. Пенни" (Sears and J. C. Penney).
3. Усиление банковских связей между штатами.
4. Технологические перемены, связанные с автоматизацией и формами самообслуживания клиентов, увеличивающие постоянные издержки банковских учреждений.
5. Рост конкуренции со стороны ин. банков, что сократило маржу прибыли, особенно в сфере банковского обслуживания корпораций.
6. Экон. спад в ряде отраслей, таких, как с. х., нефтяная и газовая, к-рые были ослаблены конкуренцией со стороны ин. фирм.

Внутренние причины, способствующие слиянию, следующие:

1. Увеличение банковских операционных издержек, особенно в связи с уплатой процентов по депозитам, жалованья и заработной платы и расходами по акционерному капиталу.
2. Проблемы, связанные с качеством ссуд, о чем свидетельствует рост потерь по ссудам и классифицированных ссуд (т. е. ссуд, с погашением к-рых возникают трудности).
3. Увеличение рисков, особенно процентного риска, кредитного риска по ссудам и риска по долгосрочному выживанию банковского учреждения.
4. Проблемы смены управленческих кадров, отражающие нехватку опытных способных менеджеров в отрасли.

Текущая тенденция к росту П. и расширению сфер влияния в последнее время все больше способствует росту конкуренции, особенно там, где создание отдельных разрешено на всей территории штата. Как правило, предполагается, что по мере географического расширения рынков и соответствующего расширения операций с включением не только банков, но и др. депозитных и недепозитных фин. учреждений, неблагоприятное антиконкурентное влияние таких мер будет уменьшаться.

См. АНТИТРЕСТОВСКИЕ ЗАКОНЫ; ЗАКОНЫ о БАНКОВСКИХ слияниях; ОБЪЕДИНЕНИЯ; ОБЪЕДИНЕНИЯ КОМПАНИЙ; СЛИЯНИЯ; СЛИЯНИЯ БАНКОВСКИЕ.

"ПОДВЕШЕННОЕ" СОСТОЯНИЕ (HUNG UP). Термин, характеризующий ситуацию, когда инвестор или спекулянт приобрели ценные бумаги, к-рые ныне реализуются по курсу ниже первоначального курса покупки и, следовательно, могут быть проданы лишь с убытком для первоначального покупателя; перенасыщение портфеля нежелательными ценными бумагами, "связывающими" капитал, что не дает возможности инвестору проводить более выгодные операции.

ПОДДЕЛЬНЫЕ КРЕДИТНЫЕ ИЛИ ДЕНЕЖНЫЕ ДОКУМЕНТЫ (FORGED INSTRUMENTS). Чеки, тратты, векселя, облигации, свидетельства на акции и бумажные деньги с поддельной подписью или поддельной деноминацией; фальшивые документы с действительной подписью; или ПОДДЕЛКИ. С целью снижения убытков от поддельных свидетельств на акции и облигации Нью-Йоркская фондовая биржа требует, чтобы все свидетельства на облигации и акции, включаемые в листинг биржи, удовлетворяли правилам отдела листинга. Более того, биржа требует, чтобы компания, обращающаяся с просьбой о включении ее ценных бумаг в листинг, имела отдельного и независимого трансфертного агента или офис и бюро регистрации, или регистратора ценных бумаг в фин. округе, причем в функции регистратора было бы удостоверять подлинность выданных свидетельств и наблюдать за тем, чтобы не была превышена сумма выпуска против разрешенной. Все свидетельства (на акции и именные облигации) должны иметь подписи, гарантированные членом фондовой биржи, фирмой-членом или коммерческим банком, или траст-компанией, имеющими свой главный офис в фин. округе Нью-Йорка.

Единообразный торгово-коммерческий кодекс США устанавливает, что клиент банка после получения обычного ежемесячного банковского баланса, сопровождаемого погашенными чеками или др. погашенными фин. документами, обязан в течение разумного периода времени проверить эти документы с тем, чтобы удостовериться в том, что подпись на каком-либо из этих документов не является поддельной, что подпись сделана лицом, уполномоченным на это, и что какой-либо из документов не был исправлен. Если клиент не сделает этого, то банк не несет ответственности за погашение документов с подписью не уполномоченного на то лица или с внесением в них каких-либо исправлений, тем более, если банк установит, что он понес убытки в результате безответственности клиента. Более того, если клиент в течение разумного периода времени, но не превышающего 14 календарных дней, во время к-рых у клиента уже имелись первые фин. документы с подписью не уполномоченного на то лица или с внесением в них исправлений, то банк не может нести ответственность за последующие платежи злоумышленнику прежде, чем банк не будет извещен о таких фактах клиентом. Вышеупомянутые защитные меры по отношению к банку не действуют в том случае, если клиент обнаружит отсутствие у банка элементарного внимания при погашении фин. документов. Однако, невзирая на присутствие внимания или его отсутствие со стороны банка или его клиента, тот факт, что клиент в течение одного года после того, как в его распоряжении находились как отчет банка о состоянии его счета и соответствующие фин. документы с подписью неуполномоченного лица или с какими-либо исправлениями, так и не установил факт злоумышленных действий и не сообщил о них банку и тот факт, что клиент в течение трех лет не смог совершить тех же действий в отношении любого не разрешенного им индоссамента, является основанием того, что банку не могут предъявляться в этой связи какие-либо иски. (Единообразный торгово-коммерческий кодекс, 4-406).

Учитывая тот факт, что погашение поддельных чеков представляет для банков один из главных рисков, с к-рыми они сталкиваются, они должны обучать своих клиентов тому, как защитить (обезопасить) бланки чеков в качестве одного из средств борьбы с этим риском. Клиенты должны строго контролировать сохранность чистых чековых книжек и должны быть в состоянии проверить любую из этих серий. Чеки должны подписываться только после того как они заполнены (выписаны). Незаполненные чеки не следует передавать незнакомым людям.

См. ИЗМЕНЕНИЯ; ОТДЕЛ ПРОВЕРКИ ПОДПИСЕЙ; ПОДДЕЛКА.

ПОДДЕЛКА (FORGERY). В широком смысле означает "изготовление или исправление какого-либо документа с намерением нанести вред др. др. лицу".

Юр. определение П. включает понятие изготовления фальшивок, подделок, а также исправление, подчистку или зачеркивание подлинного документа, полностью или частично; изготовление фальшивой или подделанной подписи основного лица, уполномоченного на подпись, или же лица, удостоверяющего подлинность подписи основного лица, а также разместить или совместить их с намерением придать фальшивый характер различным частям ряда подлинных документов.

Т. о., поддельная подпись на чеке, по к-рому выплачивается какая-то сумма, или изменение имени получателя платежа или номера чека с целью обмана представляет собой акт П. П. является преступлением, предусмотренным статутным правом и наказывается лишением свободы. Следует предпринять следующие меры для предотвращения П. чеков:

1. Никогда не выдавайте наличные по чеку незнакомцу, пока не удостоверитесь в его личности посредством лица, к-рое вы знаете и к-рому доверяете.
2. Никогда не акцептуйте чек только по той причине, что он выглядит подлинным. Преступники часто подделывают чеки хорошо известных концернов.
3. Всегда проверяйте подлинность банковского сертификата через выдавший его банк. Преступники часто подделывают такие сертификаты (свидетельства).
4. Никогда не делайте того, что незнакомец предлагает сделать для идентификации его личности, если это предложение не связано с его идентификацией посредством лица, к-рое вы знаете и к-рому доверяете. Вполне возможно, что он заранее договорился с сообщником о введении вас в заблуждение.
5. Никогда не подписывайте чистый бланк чека или не оформляйте чек, подлежащий оплате наличными или на предъявителя, за исключением случаев, когда это абсолютно необходимо.
6. Никогда не оставляйте вашу чековую книжку или аннулированные ден. документы там, где кто-либо может завладеть ими.
7. Всегда заполняйте ваши чеки внимательно, используя качественные чернила, хорошую пишущую машинку или машинку для заполнения чеков, по к-рым можно идентифицировать подлинность документа. Начинайте каждую строку с левой стороны без отступлений и не оставляйте пропусков между словами.
8. Удостоверьтесь в надежности доставки вашей деловой переписки. Не используйте таких ящиков, к-рые легко могут быть вскрыты преступником.
9. Если это возможно, не допускайте никого к вашей банковской книге с записью оплаченных чеков и аннулированных чеков, возвращенных из банка. Ежемесячная и личная проверка таких записей должна осуществляться, по мере возможностей, каждым ответственным деловым человеком.

См. ДЕНЬГИ ФАЛЬШИВЫЕ; ИЗМЕНЕНИЯ; ПОДДЕЛЬНЫЕ КРЕДИТНЫЕ ИЛИ ДЕНЕЖНЫЕ ДОКУМЕНТЫ; КУПЮРЫ ПОДДЕЛЬНЫЕ; ПРЕСТУПЛЕНИЕ.

ПОДДЕРЖАНИЕ РЫНКА (HOLDING THE MARKET). *См.* ПОДДЕРЖКА.

ПОДДЕРЖКА (SUPPORT). Активная П. ценной бумаги или группы ценных бумаг синдикатом, группой дилеров или просто отдельными спекулянтами с целью предотвратить дальнейшее понижение цены. П. обычно осуществляется не для извлечения немедленной прибыли, а для восстановления на рынке доверия к данной ценной бумаге и приостановки падения ее курса. При этом, однако, активная П. в условиях общего ухудшения ситуации на рынке применяется редко, поскольку наилучшие результаты по П. достигаются при нормальной в целом ситуации на рынке.

ПОДКУП (BRIBERY). *См.* ПРЕСТУПЛЕНИЕ; ПРЕСТУПЛЕНИЯ УГОЛОВНЫЕ.

ПОДЛЕЖАЩИЕ ВЫКУПУ (CALLABLE), ОБЛИГАЦИИ И привилегированные акции, эмитент к-рых или лицо, принявшее на себя обязательство, имеет право на досрочное погашение облигаций и изъятие из обращения этих акций в любое время после соответствующего уведомления. Такое право обычно обусловлено уплатой премии сверх номинала облигаций и премии сверх суммы, получаемой по преимущественному праву при ликвидации, в случае привилегированных акций.

См. АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ; ОБЛИГАЦИИ С ПРАВОМ ДОСРОЧНОГО ПОГАШЕНИЯ.

ПОДЛЕЖАЩИЙ ОБЛОЖЕНИЮ (ASSESSABLE). *См.* АКЦИИ, НЕ ПОДЛЕЖАЩИЕ ОБЛОЖЕНИЮ.

"ПОДОБИЕ ДЕНЕГ" (NEAR MONEY). Высоколиквидные активы, исключая наличные деньги, т. е. определенные краткосрочные казначейские бумаги и т. п. Большинство экономистов исходят из того, что помимо денег и депозитов до востребования др. ликвидные активы (напр., срочные вклады) также являются составной частью совокупной ден. массы в обращении. Эти более широкие определения ден. массы входят в ден. агрегаты M_2 и M_r

ПОДОПЕЧНЫЙ; НАХОДЯЩИЙСЯ ПОД ОПЕКОЙ (WARD). Любой несовершеннолетний ребенок, личность, собственность к-рого находится под контролем ОПЕКУНА.

ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ (INCOME TAXES). Федеральные П.н. в США постоянно взимаются с 1 марта 1913 г. После ратификации штатами в феврале 1913 г. Шестнадцатой поправки к Конституции США в октябре 1913 г. был принят первый Закон о федеральном подоходном налоге. Поправка не наделяла федеральное правительство дополнительными полномочиями в сфере налогообложения, а лишь предусматривала, что Конгресс должен обладать правом облагать П.н. без разбивки поступлений от таких налогов между административными органами штатов и без учета данных переписи населения. Т. о., Конгресс действительно имел право облагать П.н. и до 1 марта 1913 г., однако в соответствии с решением Верховного суда США дело *Поллок против Компании фермерских ссуд и трастов (Pollock v. Farmers Loan and Trust Company;* 157 U.S. 429; вторичное слушание дела, 158 U.S. 601) от 1895 г. те П.н. являлись прямыми налогами и до принятия Шестнадцатой поправки поступления от таких налогов подлежали разбивке между административными органами штатов в соответствии с конституционными требованиями, касающимися прямых налогов.

США в годы Гражданской войны имели введенный в законодательном порядке федеральный П.н. (введен в действие в 1861 г., изменен шесть раз, срок действия истекал в 1872 г.). В то время, когда вводился этот федеральный П.н., шесть штатов уже имели законы о П.н., так что введение П.н. не явилось нововведением федеральных властей. В 1894 г. Конгресс принял др. закон о П.н., к-рый в результате рассмотрения дела Поллока был признан неконституционным. В 1909 г. Конгресс США предложил штатам одобрить Шестнадцатую поправку, о ратификации к-рой штатами и было объявлено прокламацией от 25 февраля 1913 г.

Первым штатом, к-рый ввел у себя в 1911 г. современную систему П.н., был Висконсин. На начало 1980 г. 44 штата и федеральный округ Колумбия имели системы П.н., к-рые отличались друг от друга в различных штатах по степени жесткости.

После принятия Закона о налоговых поступлениях 1913 г., утвердившего концепции нормального (подоходного) налога, добавочного П.н. (surtax) и индивидуального освобождения от налогообложения (personal exemptions), произошли следующие важные изменения:

1916 г. Закон о налоговых поступлениях 1916 г. установил налог на наследство.
1917 г. Благотворительным взносам был придан статус взносов, освобожденных от налогообложения; было разрешено индивидуальное освобождение от налогообложения.
1924 г. С целью предотвращения неуплаты налога на наследство был введен налог на дарение.
1935 г. Принят Федеральный закон о социальном обеспечении (за счет гос. налогов).
1939 г. Налоговый кодекс 1939 г. отдельно кодифицировал законы о налоговых поступлениях.
1943 г. Закон об уплате текущих налогов принял систему выплаты пенсий из текущих доходов.
1950 г. Введение налога на самостоятельную занятость.

1954 г. Налоговый кодекс 1954 г. осуществил полную ревизию ранее принятых федеральных законов о подоходном налоге.

1964 г. Закон о налоговых поступлениях 1964 г. был предназначен для стимулирования экономики, находящейся в условиях спада. Предусмотрено значительное снижение налогообложения корпораций и частных лиц.

1974 г. Закон о защите пенсионного обеспечения лиц наемного труда предусматривал существенные изменения в частной системе пенсионного обеспечения.

1977 г. Закон о снижении налогов и упрощении системы налогообложения упростил систему налогообложения. Установил льготы по освобождению от налогообложения суммы валового дохода.

1978 г. Закон о налоговых поступлениях пересмотрел шкалу налогообложения корпораций. Предусматривал взимание налога с первых 100 тыс. дол., доход по повышающейся шкале - от 17 до 40% и по ставке 46% со всей суммы налогооблагаемого дохода, превышающего 100 тыс. дол.

1978 г. Закон о налогообложении расходов на электроэнергию предусматривал налоговые льготы при экономии электроэнергии в жилищах.

1980 г. Закон о налогообложении непредвиденного дохода предусматривал взимание акцизного сбора с доходов, полученных от реализации нефти местной добычи.

1981 г. Закон о налогах на экон. восстановление снизил высший уровень ставок налогообложения частных лиц с 70 до 50%. Предусматривал создание системы ускоренного возмещения издержек. Увеличил размер разрешенных (санкционированных) взносов в пенсионные программы, созданные согласно плану Кео, а также в др. программы пенсионного обеспечения.

1982 г. Закон о справедливом налоговом обложении и бюдж.-налоговой ответственности предусматривал полную ревизию законодательства о федеральном П.н.

1983 г. Поправки 1983 г. к Закону о социальном обеспечении предусматривали вывод системы социального обеспечения из полосы переживаемых ею трудностей.

1984 г. Закон о сокращении дефицита 1984 г. Реформировал налоговое законодательство и разработал программу сокращения федеральных расходов.

1986 г. Принятие Закона о реформе системы налогообложения 1986 г. явилось наиболее значительным и далеко идущим шагом, предпринятым во всей истории налогового законодательства, связанным с его пересмотром. С момента принятия закона Налоговый кодекс именовался Налоговым кодексом 1986 г. Основной ныне действующей федеральной системы налогообложения является свод законов, именуемый ныне Налоговым кодексом 1986 г. Закон также скорректировал налоговый диапазон (tax brackets) с учетом инфляции, применяя индексацию на базе индекса потребительских цен.

1987 г. Закон о налоговых поступлениях 1987 г. внес существенные изменения в правила налогообложения предпринимателей, включая учет долгосрочных контрактов, ограничение использования метода частичных платежей (в рассрочку) и применение корпоративных налоговых ставок к компаниям с ограниченной ответственностью и неограниченной ответственностью главного партнера и многие др. изменения.

1991 г. Налоговое законодательство 1991 г. изменило правила, определяющие метод, в соответствии с к-рым налогоплательщики, уплачивающие более высокий П.н., должны показывать оценочный размер причитающихся с них налогов, взимаемых с подавляющего большинства налогоплательщиков. Наряду с общим увеличением налогов на потребление, были введены новые налоги на потребление предметов роскоши. Пособия по болезни (выплачиваемые при гос. страховании) были несколько снижены. Были установлены новые ограничения на перечисленные в законодательстве позиции.

1992 г. Ежегодно с момента введения в действие Закона 1986 г. Конгресс США проводил корректировку Налогового кодекса путем принятия дополнительных законов о налоговых поступлениях.

До периода депрессии 1932 г. и последующего пересмотра законодательства, касающегося взимания П.н. как на федеральном, так и на уровне штатов, широкое распространение получила практика индивидуального освобождения от налогообложения, что привело к тому, что группы населения с низким уровнем дохода в весьма незначительной степени были охвачены П.н. и многим удавалось избегать уплаты налогов из-за отсутствия надежной системы удержания налогов из заработной платы. По имеющимся оценкам, до депрессии 1932 г. только одна из девяти семей уплачивала федеральный П.н. Однако с 1932 г. был сокращен круг лиц, освобождаемых от налогообложения, были повышены налоговые ставки и значительно расширился охват различных групп населения П.н.

Личный П.н. является важнейшим источником федеральных доходов. Поступления от взимания личных П.н. примерно в три раза превышают размер поступлений от налогообложения корпораций аналогичным налогом; за последние фин. годы общая сумма поступлений от взимания как личных, так и корпоративных доходов составила примерно 60% общего объема налоговых поступлений в федеральный бюджет. С точки зрения антициклической бюдж.-налоговой политики, П.н. считается чем-то вроде "автоматического стабилизатора", чья функция проявляется в том, что он ограничивает инфляционные тенденции в периоды высокого уровня налоговых поступлений благодаря росту уровня прибылей и доходов и облегчает налоговое бремя, что является важным фактором восстановления экономики в периоды низкого уровня налоговых поступлений в результате снижения уровня прибылей и доходов. Более того, ставки П.н. и система освобождения от налогообложения могут изменяться в зависимости от характера наступившего экон. цикла, что может рассматриваться как более оперативная и гибкая мера по нейтрализации воздействия циклических изменений на экон. конъюнктуру, чем корректировка политики в области расходов. В штатах объем совокупных поступлений от всех видов налога с оборота и налогов на продажу автомобильного горючего превышает объем поступлений от взимания личных и корпоративных П.н., вследствие чего указанные налоги являются основным источником поступления средств в доходную часть бюджетов штатов. Прилагаемая таблица показывает размер валового сбора налогов (по источникам поступления) в период с 1970 по 1990 гг.

Обзор актуальных вопросов, связанных с подоходными налогами. По Конституции США, Палата представителей Конгресса США ответственна за инициирование налогового законодательства. Однако налоговое законодательство может возникать и в результате действий Сената в форме дополнительных статей (дополнений), вносимых в неналоговые законодательные акты. Законодательные инициативы по вопросам налогообложения часто выдвигаются Президентом США и Казначейством. *(См.* схему к ст. ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ: ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЙ ПРОЦЕСС.)

Первостепенной задачей Закона о федеральном П.н. является поступление доходов от налогообложения для обеспечения деятельности правительства. В последние годы федеральное правительство расширило масштабы применения им налогового законодательства с целью решения различных экон. и социальных задач. Федеральный П.н. используется также как инструмент бюдж.-налоговой политики с целью стимулирования частных инвестиций, снижения

Валовые налоговые поступления (по источникам): 1970-1990 гг.
(за финансовый год, оканчивающийся в указанном году)

	Поступления, в млрд дол.						*% общих поступлений*				
Источник поступления	*1970*	*1980*	*1985*	*1987*	*1988*	*1989*	*1970*	*1980*	*1985*	*1989*	*1990*
Все налоги	195,8	519,4	742,9	886,3	935,1	1013,5	1,056,3	100,0	100,0	100,0	100,0
Индивидуальный подоходный налог	103,7	287,5	396,7	405,4	473,7	515,7	540,2	54,9	53,4	50,9	51,1
Налог, вычитаемый работодателем	77,4	223,8	299,0	322,5	341,5	361,4	388,4	43,1	40,2	35,7	36,8
Взнос в фонд страхования по безработице[1]	37,4	128,3	225,2	277,0	318,0	345,6	367,2	24,7	30,2	34,1	34,8
Страхование по старости и нетрудоспособности	35,7	122,5	215,6	266,6	307,6	336,8	357,5	23,6	29,0	33,2	33,8
Страхование по безработице	0,8	3,3	5,7	6,2	6,2	4,7	5,5	0,6	0,8	0,5	0,5
Подоходный налог на корпорации	35,0	72,4	77,4	102,8	109,7	117,0	110,0	13,9	10,4	11,5	10,4
Налог на недвижимость и дарение	3,7	6,5	6,6	7,7	7,8	9,0	11,8	1,3	0,9	0,9	1,1
Акцизный сбор	15,9	24,6	37,0	33,3	25,9	26,0	27,1	4,7	5,0	2,6	2,6
Алкогольные и табачные изделия	6,8	8,1	9,9	10,4	10,3	10,1	10,1	1,6	1,3	1,0	1,0
Продукция обрабатывающей промышленности	6,7	6,5	10,0	10,2	10,6	11,2	11,0	1,3	1,3	1,1,	1,0
Налог на непредвиденную прибыль	(x)	3,1	5,1	(Z)	(Z)	(Z)	(Z)	0,6	0,7	(Z)	(Z)
Прочие	2,4	10,0	17,0	12,0	5,0	4,7	6,0	1,9	2,3	0,5	0,6

X Не применяется.
Z Менее чем 50 млн дол., или 0,0
[1] Включает взносы по пенсионному обеспечению работников железных дорог, не выделяемые отдельной строкой.

Источник: U.S. Internal Revenue Service, *Annual Report of the Commissioner and Chief Counsel of the Internal Revenue Service.*

Федеральный личный подоходный налог - действующие (средние) и предельные (приростные) налоговые ставки, по выборочным группам доходов: 1970-1990 гг.
(Относится к доходам, за исключением доходов, не облагаемых налогом. Действующая ставка равна сумме взимаемого налога, деленной на заявленный доход. Предельная налоговая ставка представляет собой ставку налога с первого дополнительного доллара дохода, по которому уплачивается подоходный налог. При расчетах учитывались налоговые скидки на низкие доходы, нормативные вычеты (из облагаемого дохода), суммы, не облагаемые налогом (zero bracker-amount), или распределенные по позициям скидки (вычеты), равные 10% скорректированного валового дохода, учитывалась большая величина по указанным позициям. Налог на самостоятельную занятость исключен.)

	Сумма взимаемого налога, в дол.						*Действующая налоговая ставка, %*						*Предельная налоговая ставка, %*					
Скорректированный валовой доход	*1970*	*1979-80*	*1985*	*1988*	*1989*	*1990*	*1970*	*1979-80*	*1985*	*1988*	*1989*	*1990*	*1970*	*1979-80*	*1985*	*1988*	*1989*	*1990*
Текущий курс доллара																		
Одиночка, без иждивенцев																		
$5000	683	250	177	8	-	-	13,7	5,0	3,5	0,2	-	-	19,5	16	12	15	-	-
$10000	1778	1177	888	758	735	705	17,8	11,8	8,9	7,6	TA	7,1	28,7	21	16	15	15	15
$20000	5030	3837	2854	2258	2235	2205	25,2	19,2	14,3	11,3	11,2	11,0	43,1	34	26	15	15	15
$25000	7144	5484	4125	3294	3161	2988	28,6	21,9	16,5	13,2	12,6	12,0	49,2	39	26	28	28	28
$35000	11904	9194	6916	5954	5849	5718	34,0	26,3	19,8	17,0	16,7	16,3	54,3	44	34	28	28	28
$50000	19695	16032	12067	9734	9629	9498	39,4	32,1	24,1	19,5	19,3	19,0	61,5	55	42	28	28	28
$75000	34019	29487	22195	17154	16959	16718	45,4	39,3	29,6	22,9	22,6	22,3	65,6	63	48	33	33	33
Супружеская пара, 2 иждивенца																		
$5000	275	-500	-550	-700	-700	-700	5,5	-10,0	-11,0	-14,0	-14,0	-14,0	15,0	-	-	-14	-	-14
$10000	1122	374	132	-858	-910	-953	11,2	3,7	-1,3	-8,6	-9,1	-9,5	19,5	16	24,2	10	-	-
$20000	3213	2265	1682	1080	1020	953	16,1	11,3	8,4	5,4	5,1	4,8	25,6	21	16	15	15	15
$25000	4490	3497	2566	1830	1770	1730	18,0	14,0	10,3	7,3	7,1	6,8	32,8	28	18	15	15	15
$35000	7677	6571	4916	3330	3270	3203	21,9	18,8	14,0	9,5	9,3	9,2	40,0	37	25	15	15	15
$50000	13674	12118	9086	6549	6281	5960	27,3	24,2	18,2	13,1	12,6	11,9	49,2	43	33	28	28	28
$75000	25 594	23404	17649	12849	13637	12386	34,1	31,2	23,5	17,1	16,8	16,5	56,4	54	42	28	28	28

уровня безработицы и смягчения воздействия инфляции на экономику. Закон также нацелен на стимулирование определенного рода деятельности специализированных предприятий и малого бизнеса путем поощрения исследовательских работ, разрешая немедленное списание определенного вида расходов, и введения специальных налоговых льгот в случае роста расходов на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы. В 1981 г. Конгресс оказал поддержку ссудосберегательным учреждениям и организациям жилищного строительства, разрешив выпуск не облагаемых налогом универсальных сберегательных сертификатов (особая форма сбережений, введенная в США) для частных лиц сроком на 2 года. Налоговое законодательство применялось с целью стимулирования желательной, с точки зрения общества, деятельности и, наоборот, для предотвращения нежелательной, с точки зрения общества, деятельности. Напр., были разработаны специальные планы, предусматривавшие налоговые льготы для определенных пенсионных схем и схем по разделу прибыли, предназначенные для лиц наемного труда и лиц, обеспечивающих самостоятельную занятость, в качестве дополнения к пенсионной системе, обеспечиваемой по линии гос. социального обеспечения. Следует добавить, что с целью поощрения взносов на цели благотворительности, на взносы в благотворительные фонды и организации распространяются налоговые льготы.

Сведения о методах налогообложения поступают из законодательных административных и судебных источников. Общие формулировки, используемые в Налоговом кодексе, делают необходи-

мым в дополнение к законодательным актам (статутам) прибегать к толкованиям налогового законодательства административными и судебными (судебные решения) органами. Ныне действующий Налоговый кодекс, известный как Налоговый кодекс 1986 г. с внесенными в него поправками или просто как Кодекс, представляет собой раздел 26 Кодекса федеральных законов США. Нормы, содержащиеся в кодексе, обладают высшей законодательной силой при исследовании вопросов, связанных с налогообложением при его планировании и контроле за соответствием практики налогообложения требованиям, содержащимся в кодексе. Положения кодекса охватывают подоходный налог, налог на дарение, взносы в фонд страхования по безработице, налог на спиртные напитки и табачные изделия и др. акцизные сборы. Соответствующие разделы являются наиболее часто цитируемыми структурными составляющими кодекса.

Инструкции Казначейства, отражающего толкование кодекса Казначейства, являются основным административным источником федерального налогового законодательства. Казначейство также издает имеющие силу закона инструкции и толковательные инструкции. Нац. бюро Налогового управления США издает несколько видов заключений или административных толкований закона, включая постановления (руководящие заключения), касающиеся налогообложения, процедуры взимания налогов, меморандумы, содержащие рекомендации технического свойства по вопросам налогообложения, а также информационные бюллетени.

Суды установили судебные доктрины, применимые к налоговому законодательству. Судебные доктрины используются судами, Конгрессом США и Казначейством в процессе применения закона и при разработке новых законов и правил.

Ниже следуют примеры некоторых судебных доктрин, применимых к налоговому законодательству:

- *Приоритет содержания (сущности) перед формой.* Суды придают большее значение экон. сущности сделки, чем ее юр. форме (т. е. ссуда, предоставленная матерью дочери, может рассматриваться как дар).
- *Правило выигрыша на налогах.* Полученная в следующем году обратно ден. сумма, в результате использования к-рой в предшествующем году был получен выигрыш на налогах, подлежит налогообложению, и получатель бонуса (выигрыша) должен уплатить налог на эту сумму за год получения выигрыша на налогах.
- *Презумпция получения дохода.* Налогоплательщик, использующий кассовый метод бухучета, не может исключить из налогообложения получение дохода, если средства были однозначно выделены в предшествующем году (т. е. работник должен уплатить налог на бонус, полученный в конце года именно за этот год, хотя, возможно, он и отложил получение наличных по чеку с суммой бонуса до наступления следующего года).

Подавляющее большинство ревизий и проверок, проводимых Налоговым управлением США, инициируются компьютерами управления, к-рые обследуют каждую из 120 млн налоговых деклараций, представляемых ежегодно, и группируют их по специальным категориям на основе сложного математического моделирования. Формируемые при помощи компьютеров категории, выполняющие функцию различения дифференцирования (discriminant function), отражают взаимосвязь различных позиций, включаемых в налоговую декларацию, и позволяют, напр., сравнить налоговую льготу на процент по закладной, отраженную в налоговой декларации какого-либо лица, с типичной налоговой льготой, на к-рую обычно претендует какое-либо др. лицо, включенное в ту же категорию налогоплательщиков (исходя из критерия уровня доходов), что и первое лицо.

Налоговая служба предоставила следующие сведения за 1992 фин. год, в к-рых указаны количество поданных деклараций и процент проверенных налоговых деклараций по различным их категориям:

Категория налоговой декларации	*Количество поданных деклараций*	*Процент проверенных налоговых деклараций*
Личные декларации (формы 1040, 1040A или 1040EZ), доход ниже 25 тыс. дол.	62096000	0,7
Личные декларации, доход 25-50 тыс. дол.	274492300	0,6
Личные декларации, доход 50-100 тыс. дол.	13656900	1,0
Личные декларации доход свыше 100 тыс. дол.	3172700	4,9
Шкала С (единоличная собственность), совокупный валовой доход ниже 25 тыс. дол.	2184700	1,5
Шкала С, доход 25-100 тыс. дол.	2804700	2,0
Шкала С, доход в 100 тыс. дол. или выше	1581600	4,0
Шкала (фермы), доход ниже 100 тыс. дол.	572300	1,1
Шкала, доход в 100 тыс. дол. и выше	278000	2,2
Всего	113829200	0,9

Отражаемые в личных декларациях доходы представляют собой суммы до произведения каких-либо вычетов, учета убытков и др. корректировок.

С целью ограничения возможностей манипулирования налоговыми платежами, включая личный и корпоративный П.н., лица, систематически отказывающиеся от уплаты налогов, а также определенные категории налогоплательщиков снабжаются специальными холлеритовыми[1]), закодированными перфокартами (читаемые компьютером), к-рые должны представляться в банк одновременно с уплатой налогов. Перфокарты затем направляются в федеральные резервные банки, к-рые завершают процедуру перфорирования и пересылают карты в бюро Секретаря Казначейства в Вашингтон. Сотрудники бюро министра переносят данные с перфокарт на магнитную ленту компьютеров, к-рые затем передаются в Налоговое управление США для выверки имеющихся данных с данными, включенными налогоплательщиком в свою налоговую декларацию. Такая процедура позволяет избежать традиционного метода обработки налоговых платежей и переводов в деятельности министерства и ускорить процесс кредитования налоговых платежей на счет министерства. При такой процедуре можно использовать электронную систему обработки данных. Прилагаемая таблица демонстрирует действующие (средние) и предельные (приростные) налоговые ставки по выборочным группам доходов: 1970-1990 гг.

Оценка подоходного налога. Ни один др. налог в системе налогообложения США не вызывает столько споров, как П.н. Особым предметом спора является так называемый принцип прогрессивности налогообложения (размер налогов возрастает в большей степени, чем происходит рост доходов). Карл Маркс в своем "Манифесте коммунистической партии" защищал идею значительного прогрессивного П.н. "как второй из перечня десяти мер, к к-рым должен прибегнуть пролетариат с целью уничтожения старого социального порядка (системы) путем ликвидации неравенства в распределении богатства". (В СССР существовали относительно невысокие ставки П.н., система налогообложения базировалась в основном на взимании налога с оборота (дифференцированного налога с оборота.) Экономисты либерального толка защищают принцип прогрессивности как наиболее полно отвечающий задачам осуществления принципа "способности платить" и как способствующий расширению рынков массового производства. С др. стороны, экономисты консервативного толка полагают, что высокие налоговые ставки представляют собой серьезное вмешательство в процесс экон. роста, ослабляя стимулы к труду и предпринимательскому риску. Др. объектами критики, касающейся П.н., являются

[1] Х. Холлерит (H. Hollerith) - изобретатель машины Холлерита для кодирования информации (XIX в.). - *Прим. перевод.*

горизонтальная и вертикальная несправедливость, связанная с взиманием П.н.; наличие стимула к уклонению от уплаты П.н. путем использования не облагаемых налогом ценных бумаг, сокрытия доходов от прироста капитала, использования счетов расходов и системы отложенной компенсации, а также сложность оформления налоговой декларации и высокий уровень административных расходов.

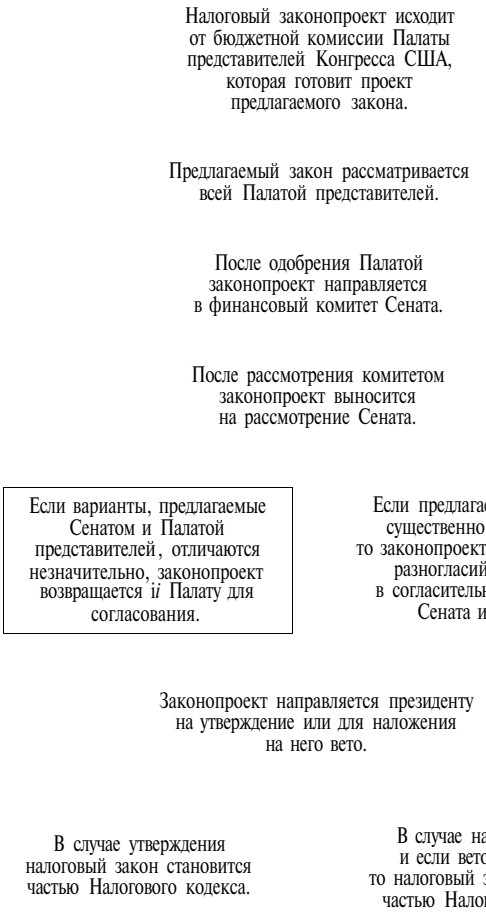
С точки зрения размера поступлений от налогообложения, чувствительность, П.н. к изменениям экон. цикла превращает П.н. в крайне нестабильный источник гос. доходов, хотя эта характерная черта рассматривается и как преимущество в качестве антициклического фактора.

См. НАЛОГОВЫЙ СУД; БИЛЛЬ О ПРАВАХ НАЛОГОПЛАТЕЛЬЩИКА.

БИБЛИОГРАФИЯ:
Annual Report of the Commissioner. U.S. Department of the Treasury.
COMMERCE CLEARING HOUSE. *CCH Federal Taxation: Basic Principles.* Latest edition.
———. *CCH Federal Taxation Advanced Topics.* Latest edition.
Complete Internal Revenue Code. Prentice-Hall, Paramus, NJ. Annual.
Federal Income Tax Regulations. Prentice-Hall, Paramus, NJ. Annual.
Federal Tax Locator. McGraw-Hill, Colorado Springs, CO.
INTERNAL REVENUE SERVICE. *Your Federal Income Tax.* Latest edition.
PRENTICE-HALL PUBLISHING CO. *Federal Income Tax.* Latest edition.
Prentice-Hall 1040 Handbook. Prentice-Hall, Paramus, NJ. Annual.
Statistics of Income: Business income Tax Returns. Internal Revenue Service.
Statistics ofincome: Corporation Income Tax Returns. Internal Revenue Service.
Statistics of Income: Estate Tax Returns. Internal Revenue Service.
Statistics of Income: Individual Income Tax Returns. Internal Revenue Servise.
Tax Guide for Small Business. Internal Revenue Service.
Your Federal Income Tax. Internal Revenue Service.
Your Riqhts as a Taxpayer. Internal Revenue Service.

ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ: ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЙ ПРОЦЕСС (INCOME TAXES: THE LEGISLATIVE PROCESS). Законодательный процесс может быть охарактеризован как последовательный ход событий, начинающихся с представления законопроекта, касающегося налогообложения, на рассмотрение бюдж. комиссии Палаты представителей и оканчивающихся принятием Конгрессом США данного законопроекта в качестве закона.

Законодательный процесс



ПОДОХОДНЫЙ НАЛОГ ЛИЧНЫЙ (INCOME TAXES: INDIVIDUAL). Существуют три типа юр. обособленных объектов, подлежащих налогообложению федеральным подоходным налогом: частные лица, корпорации, наследства и трасты (доверительная собственность).

Некоторые др. структуры и категории освобождены от налогообложения или рассматриваются в качестве объектов непрямого налогообложения (conduits): товарищества (акционерные общества) и корпорации, выбирающие специальную процедуру налогообложения в соответствии с подразделом S Налогового кодекса, рассматриваются в качестве объектов непрямого налогообложения; по налоговому законодательству США подоходным налогом не облагаются органы исполнительной власти, религиозные организации (церкви), образовательные учреждения и др. некоммерческие организации и учреждения.

Налогооблагаемый доход налогоплательщика рассчитывается с использованием кассового метода бухучета или метода периодической бух. отчетности (кумулятивного метода), либо при помощи сочетания обоих основных методов. По кассовому методу доход должен быть учтен в момент его получения, а вычеты из налогооблагаемого дохода производства после оплаты издержек (расходов). Метод периодической бух. отчетности предполагает учет доходов после того, как произошли все события, необходимые для установления права на получение платежа, и существует достаточная определенность в отношении размера и причитающейся суммы. Вычеты из налогооблагаемого дохода производятся за год, в течение к-рого произошли все события, связанные с возникновением налоговой задолженности, а размер налоговой задолженности может быть достаточно точно определен.

Метод расчета налоговой задолженности заключается в следующем:

Валовой доход (весь доход вне зависимости от его источника, за исключением дохода, в отношение к-рого специально предусмотрено освобождение от налогообложения)

- вычеты из налогооблагаемого валового дохода (вычеты, специально предусмотренные законом, главным образом расходы предпринимателей)
= скорректированный валовой доход
- перечисленные по статьям вычеты (разрешено вычитать из налогооблагаемой базы личные расходы) или нормативный вычет (из облагаемого дохода), исходя из налогового статуса налогоплательщика, включая дополнительные нормативные вычеты, связанные с достижением определенного возраста и потерей зрения; начиная с 1989 г. размер вычета корректируется в зависимости от темпов инфляции
- индивидуальное освобождение от налогообложения
x налоговая ставка
= задолженность по налогам
- налоговые льготы и предоплата налогов (основные виды налоговых льгот включают налоговые льготы на трудовой (производственный) доход, льготы для престарелых, общая

предпринимательская налоговая льгота, льгота на расходы по уходу за иждивенцами, налоговая льгота на уплаты ин. налога; предоплата включает суммы, удержанные из дохода и считающиеся платежами, произведенными в течение года)

= чистая налоговая сумма, подлежащая уплате или возврату.

Закон о всеобъемлющем сбалансировании бюджета 1993 г. (Omnibus Budget Reconciliation Act of 1993) предусматривал сокращение дефицита федерального бюджета и существенные изменения в федеральном налоговом законодательстве, касающиеся лиц с высоким уровнем доходов. Закон, имеющий обратную силу и вступивший в действие с 1 января 1993 г., установил две новые налоговые ставки по личным налогам - 36% на налогооблагаемый доход супружеских пар, заполняющих совместную налоговую декларацию и имеющих доход, превышающий 140 тыс. дол., и та же ставка на налогооблагаемый доход холостого налогоплательщика, превышающий 115 тыс. дол. Налоговая ставка в 39,6% была установлена на налогооблагаемый доход, превышающий 250-125 тыс. дол. для супружеских пар, заполняющих отдельные налоговые декларации. Была установлена максимальная ставка в 28% на долгосрочную прибыль от продажи капитального имущества (активов). Были также осуществлены изменения с целью увеличения налоговых ставок на наследство и трасты и сужения диапазона размера доходов, к к-рым применяется та или иная налоговая ставка. Налоговые ставки, действующие в 1993 г., в сжатой форме приведены в прилагаемой таблице.

Альтернативная минимальная налоговая ставка была увеличена с 24 до 26% на доходы до 175 тыс. дол. и до 28% на доходы, превышающие 175 тыс. дол.

Введена новая максимальная корпоративная налоговая ставка в 35%, применяемая к налогооблагаемому доходу сверх суммы в 10 млн дол. Налогооблагаемый доход корпораций сверх 15 млн дол. облагается дополнительным налогом, размер к-рого составляет меньшую величину из двух сумм - либо 3% суммы сверх 15 млн, либо 100 тыс. дол. с тем, чтобы иметь право воспользоваться налоговой ставкой в 34% на доход до 10 млн дол.

Максимальная налоговая ставка на прибыль частных лиц от продажи капитального имущества (активов), на наследство и трасты составляет 28%. Альтернативная минимальная налоговая ставка для некорпоративного налогоплательщика составляет 24%.

Глоссарий

Законное средство уменьшения налога (Tax shelter). Деятельность, в к-рой налогоплательщик материально не участвует, экон. содержание которой может быть лишь в плане обеспечения вычетов из налогооблагаемых сумм и налоговых льгот с целью уменьшения размера подоходного налога или полного освобождения от него. Использование подобных средств строго ограничено.

Исключение (Exclusion). Позиции по доходам, к-рые не требуется отражать как часть валового дохода.

Капитальные активы (Capital asset). Категория активов, включающая все активы, за исключением товарно-материальных запасов, векселей к получению, счетов дебиторов (дебиторской задолженности), изнашиваемого в процессе эксплуатации имущества или земельных участков, используемых для торговых операций или предпринимательской деятельности.

Капитальный убыток; потери от понижениярыночной стоимости активов (Capital Loss). Убыток, понесенный в результате продажи или обмена капитальных активов. Долгосрочные капитальные убытки являются убытками от продажи или обмена капитальных активов, не покрытые в течение более чем одного года.

Кассовый метод бухучета (Cash basis). Метод бухучета, в соответствии с к-рым налогоплательщик обязан отнести доходы на налоговый год, в течение к-рого они фактически были получены или предположительно (потенциально) могли быть получены. Расходы и издержки относятся на год их фактической оплаты.

Метод периодической бух. отчетности, кумулятивный метод (Accrual basis). Метод бух. отчетности, в соответствии с к-рым доход учитывается, а расходы и издержки вычитаются (из суммы налогооблагаемого дохода) после того, как произошли все события, определяющие право налогоплательщика на получение дохода, а сам размер дохода может быть установлен.

Налоговая льгота (Tax credit). Льготы, позволяющие вычитать определенные суммы из самого подоходного налога.

Налоговое управление США (Internal Revenue Service - IRS). Структурное подразделение Казначейства, осуществляющее руководство процессом применения федерального налогового законодательства.

Налоговые исследования (Tax researsh). Исследования с целью поиска оптимального решения реально или в потенции существующей налоговой проблемы.

Налоговый кодекс (Internal Revenue Code). Основной законодательный источник налогового планирования и обеспечения соответствия практики налогообложения требованиям закона.

План Кео (Keogh plan). Пенсионная программа, предназначенная для лиц, занятых собственным бизнесом и не работающих по найму.

Предельная (дополнительная) налоговая ставка (Marginal tax rate). Налог, применяемый к дополнительной, увеличившейся сумме дохода, прибавленной к налогооблагаемой базе.

Прибыль от продажи имущества (активов) (Capital gain). Прибыль, полученная в результате продажи или обмена капитальных активов. Долгосрочная прибыль от продажи или обмена капитальных активов - это прибыль, удерживаемая или сохраняемая более одного года.

Программа проверки соответствия действий налогоплательщиков установленным требованиям (Taxpayer Compliance Measurement Program - TCMP). Метод случайной расслоенной (типической, стратифицированной) выборки, применяемый для отбора нало-

Налоговые ставки, действующие в 1993 г.

Применимо к облагаемому налогом доходу:

	Супруги, заполняющие единую налоговую декларацию		Одиночные налогоплательщики		Частные лица, заполняющие налоговую декларацию в качестве главы семьи		Недвижимость и трасты	
Ставка налога	*Свыше*	*Но не свыше*	*Свыше*	*Но не свыше*	*Свыше*	*Но не свыше*	*Свыше*	*Но не свыше*
15%	$ 0	$ 36900	$ 0	$ 22100	$ 0	$ 29600	$ 0	$ 1500
28%	36900	89150	22100	53500	29600	76400	1500	3500
31%	89150	140000	53500	115000	76400	127500	3500	5500
36%	140000	250000	115000	250000	127500	250000	5500	7500
39,6%	250000	—	250000	—	250000	-	7500	-

говых деклараций с целью их проверки на соответствие установленным требованиям.

Уклонение от налогов (Tax avoidance). Юр. процедуры, позволяющие оттянуть сроки уплаты налогов или предотвратить возникновение налоговой задолженности.

Укрытие от налогов (Tax evasion). Незаконные методы представления налоговой отчетности, непредставление сведений о причитающихся налогах или неуплата налогов.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Estate Planninq.
The Journal of Real Estate Taxation.
The Journal of Taxation.
The Review of Taxation of Individuals.
The Tax Adviser.
Taxation for Accountants.
Taxes - the Tax Maqazine.
Tax Law Review.
Tax Notes.

См. БИЛЛЬ О ПРАВАХ НАЛОГОПЛАТЕЛЬЩИКА; НАЛОГОВЫЙ СУД; ОТЧЕТНОСТЬ по ПОДОХОДНОМУ НАЛОГУ; ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ; ПОДОХОДНЫЕ НАЛОГИ: ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЙ ПРОЦЕСС; ПРОЦЕДУРА ПОДАЧИ АПЕЛЛЯЦИИ ПО ВОПРОСАМ ВЗИМАНИЯ ПОДОХОДНОГО НАЛОГА.

ПОДОХОДНЫЙ НАЛОГ ШТАТА НЬЮ-ЙОРК (NEW YORK STATE INCOME TAX). Личный налог на доходы отдельных лиц в штате Нью-Йорк, принятый в 1919 г. и впервые примененный при налогообложении доходов в 1920 г.; является крупнейшим источником поступлений в бюджет штата.

ПОДПИСИ (SIGNATURES). Банк обязан знать П. всех своих клиентов. Он несет обязательства по чеку в случае, если им оплачен чек, на к-ром П. чекодателя подделана. Поэтому очень важно проверить чек до его оплаты и списания средств со счета клиента. Этот метод проверки изложен в ст. ДЕПАРТАМЕНТ ОБРАЗЦОВ ПОДПИСЕЙ.

Когда чеки предъявляются кассиру и он не узнает П. (как это часто бывает в случае нового счета), он должен иметь возможность проверить П. в картотеке, имеющейся под рукой. Если П. лица, выписавшего чек, отличается от П., фигурирующей в картотеке образцов, и поэтому вызывает сомнение в ее истинности, вопрос передается на рассмотрение специальному служащему банка. В Великобритании в случае расхождения П. и невозможности получить информацию непосредственно от владельца счета предъявителю обычно возвращают чек с объяснением причины: "отличие подписи".

П. могут представлять различные виды счетов:

1. Индивидуальные.
2. Совместные - два или более лиц имеют единый счет.
3. Партнерские - два или более лиц могут выписывать чеки от имени фирмы.
4. Корпоративные - определенные должностные лица уполномочены советом директоров корпорации подписывать чеки. Копии этих резолюций должны храниться в архиве банка.
5. Попечительские - какое-то лицо может быть назначено в качестве попечителя, производящего подпись за др. лицо. В этом случае копия поручительского распоряжения, удостоверяющего полномочия поручителя, должна также иметься в банке.
6. Агентские, казначейские, специальные и пр. счета. Индивидуум или корпорация могут иметь несколько счетов для разных целей. Лицо, уполномоченное выписывать чеки по этим счетам, не обязано раскрывать сведения об основном счете.
7. Административные, доверительные, судебные и пр. Когда какое-либо лицо выступает в роли доверенного лица, документ, удостоверяющий его право действовать в этом качестве, должен также быть в архиве банка.

ПОДПИСКА НА АКЦИИ (STOCK SUBSCRIPTIONS) Договор о покупке акций корпорации в рассрочку. Контракт предусматривает, что подписчик (инвестор) приобретет определенное количество акций по заранее определенной цене с оплатой в течение определенного промежутка времени. Обычно требуется первоначальный платеж. Как правило, акции не считаются выпущенными до тех пор, пока подписчик не оплатит их полностью. Предусматриваются также оговорки на случай его неплатежеспособности. При невыполнении обязательств эмитентом контракт может предусматривать возврат инвестору внесенной суммы или всей суммы за вычетом издержек корпорации в связи с выпуском акций или получение меньшего количества акций в соответствии с внесенными платежами.

Задолженность по оплате уставного капитала указывается в разделе "Акционерный капитал", а не в активе, поскольку, по мнению Комиссии по ценным бумагам и биржам, точно не известно, будет ли она оплачена. Однако некоторые специалисты по учету склонны относить эту задолженность к активам. Счет "Расчеты с учредителями" фигурирует в разделе "Собственные средства акционеров" под названием "Взносы в капитал", чтобы подчеркнуть тот факт, что корпорация взяла на себя обязательство выпустить дополнительные акции.

ПОДПИСКА НА ЦЕННЫЕ БУМАГИ (SUBSCRIPTION). Предложение купить акции или облигации, к-рое дается корпорации или ее уполномоченному представителю подписчиком. Подписка является всего лишь предложением о покупке и может быть отозвана подписчиком до того, как она принята. В случае подписки до регистрации акционерного общества подписка осуществляется в момент создания корпорации и оформляется специальным актом уполномоченным представителем. После регистрации процесс подписки упрощается, поскольку корпорация существует как юр. лицо и прием заявки уже означает возникновение контракта.

Для того чтобы подписка имела статус продолжающегося предложения (continuing offer) до момента регистрации корпорации, она должна содержать положения о создании корпорации и обязательства купить определенное количество акций корпорации, к-рая будет образована в будущем.

Прием заявок на подписку подлежит уточнению. Это положение защищает корпорацию в случае лишних заявок, к-рые приводят к необходимости перерасчета и удовлетворения заявок пропорционально их доле в общем количестве поданных.

ПОДПИСЧИК (SUBSCRIBER). Лицо, к-рое обязуется купить определенное количество акций или облигаций либо путем внесения своего имени в подписной лист, либо заключая иным образом соглашение о покупке.

ПОДПИСЫВАТЬСЯ КРЕСТОМ (SIGNING BY MARK). *См.* подпись КРЕСТОМ.

ПОДПИСЬ БЛАНКОВАЯ (SIGN IN BLANK). В неформальном значении под этим подразумевается ИНДОССИРОВАНИЕ обращающегося инструмента. Поскольку подобное индоссирование превращает инструмент в предъявительскую ценную бумагу, сделка с ним осуществляется путем простой передачи; поэтому разделом 65 Единого закона об обращающихся инструментах (Uniform Negotiable Instruments Law) все права по данному инструменту предусматриваются только в отношении последнего индоссанта.

ПОДПИСЬ КРЕСТОМ (MARK SIGNATURE). В случае, когда лицо не умеет поставить свою подпись на каком-либо документе, имеющем юр. силу, напр, на чеке, векселе, закладной, банковской расчетной книжке и т. п., взамен подписи ставится крест или др. знак.

После этого рядом со знаком свидетель указывает имя подписавшегося следующим образом:

его

Джон X Доу

ЗНАК

После этого свидетель ставит собственную подпись.

Сберегательные банки, действующие в регионах, где многие жители неграмотны, должны предусматривать возможности такого рода подписи или др. способа идентификации. Обычно подпись крестом сопровождается дополнительными данными, к-рые в будущем могут быть использованы для контрольных вопросов при установлении личности подписавшего. К таким данным могут относиться возраст, дата рождения, имя матери, род занятий, цвет глаз и волос, рост, особые приметы и пр. При предъявлении расчетной книжки ее владельцем для получения денег со счета ему задаются вопросы, основанные на этих данных.

См. ИДЕНТИФИКАЦИЯ ЛИЧНОСТИ ПО ОТПЕЧАТКАМ ПАЛЬЦЕВ.

ПОДПИСЬ ПО ПОРУЧЕНИЮ (PER PROCURATION). Подпись, поставленная представителем (агентом), к-рому представляемым лицом (принципалом) даны ограниченные полномочия подписывать документы от имени или в пользу данного лица. Полномочия могут быть даны устно, по доверенности или подтверждены иным письменным доказательством. Банки и трастовые компании часто уполномочивают некоторых своих служащих подписывать т. о. документы, особенно в случаях, когда такая подпись требуется в силу процедуры, напр, в реестре акционеров при осуществлении действий по передаче прав.

Подпись по доверенности является уведомлением об ограниченности полномочий агента на право подписи и свидетельствует, что доверитель (принципал) несет ответственность по ней лишь в том случае, если агент действует в пределах своих полномочий. По этой причине лица, принимающие документы с подписью по доверенности, должны выяснить степень полномочий представителя (агента) для того, чтобы быть застрахованными от возможного их превышения агентом. Для этого лицо, получающее подпись по доверенности, имеет право требовать подтверждение наличия таких полномочий. Подпись по доверенности может выглядеть следующим образом:

"Бланк Банк",
по доверенности Джон Доу

или:

по доверенности "Бланк Банка"
Джон Доу.

В сокращенном варианте этот термин выглядит как Pex Pгос. или Per Pro., или P.P.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 3-403 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

ПОДПИСЬ, УДОСТОВЕРЯЮЩАЯ ДРУГУЮ ПОДПИСЬ (COUNTERSIGNATURE). Подпись, подтверждающая др. подпись. Для целей внутренней проверки и для определения ответственности при осуществлении закупок многие корпорации требуют, чтобы на всех чеках стояла подпись более одного ответственного работника. Если чек подписан более чем одним лицом, то все остальные подписи называются удостоверяющими. Экземпляр решения совета директоров, разрешающего определенным ответственным работникам использовать средства компании, прилагается к отчетности, направляемой в банк, в к-ром компания имеет счет; т. о., банк и его кассиры могут убедиться в наличии необходимого количества подписей, к-рые должны стоять на выписанных ею чеках, прежде чем примут их или оплатят.

"ПОДСКАЗКА" (TIP). Конфиденциальный совет одного лица др. относительно перспектив той или иной ценной бумаги без раскрытия источника информации или фактов, позволяющих подтвердить его обоснованность. "П." даются ответственными банковскими служащими, брокерами и инсайдерами, владеющими внутренней информацией, на основе к-рой дают совет, но не имеют право ее разглашать. Подобного рода сведения называются честными. "П." также могут даваться недобросовестными брокерами, профессиональными распространителями слухов и просто шарлатанами с целью введения в заблуждение или обмана. Большая часть советов основана на догадках, слухах или простой фальсификации фактов. Не следует действовать по "П." без соответствующей проверки или, по крайней мере, без знания репутации информатора. Подобные сведения - один из инструментов манипуляции ценами, запрещенных разделом 9 Закона о фондовых биржах 1934 г.

См. БИРЖЕВОЙ ИНФОРМАТОР; ДЕЙСТВОВАТЬ ОБРАТНО СОВЕТУ.

"ПОДСЛАЩИВАНИЕ" ССУДЫ (SWEETENING A LOAN). Выражение, используемое на Уолл-стрит и означающее довнесение дополнительных ценных бумаг на маржевый счет в связи с понижением курса ценных бумаг в целях сохранения или увеличения размера обеспечения, ссуды.

См. ТРЕБОВАНИЕ МАРЖИНАЛЬНОЕ.

ПОДСТРАИВАЮЩАЯСЯ ДЕНЕЖНАЯ МАССА (ADJUSTABLE CURRENCY). *См.* ЭЛАСТИЧНОЕ ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ.

ПОДСЧЕТ МОНЕТ (TALE). Контракты, по к-рым платеж осуществляется металлическими деньгами, могут предусматривать расчеты путем П.м., а не по весу металла. Если платеж производился золотыми монетами, общая сумма, подлежащая уплате путем подсчета монет, не учитывала бы износ, в то время как сумма по весу означала бы реальную стоимость. Сумма, исчисленная подсчетом, может быть меньше, чем сумма, определяемая по весу.

Закон 95-147 от 28 октября 1977 г., помимо иных положений, отменял "Совместную резолюцию, подтверждающую единую стоимость монет и бумажных ден. знаков США", принятую 5 июня 1933 г. (31 U.S.C. 463). Эта отмена должна была дать возможность включения золотых и мультивалютных оговорок в частные контракты.

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ НЕОБЕСПЕЧЕННЫХ ЧЕКОВ (OVERCERTIFICATION). Практика подтверждения банком на сумму, превышающую остаток на счете чекодержателя. Фактически подтверждение покрытого чека равносильно ссуде, поскольку любой чек, подтвержденный банком, становится его законным обязательством. Раздел 5208 Пересмотренного законодательства (12 U.S.C. 501) предусматривает, что подтверждение чека, выписанного на любой банк или банк - член ФРС, любым руководителем, директором, агентом или служащим этого банка, является незаконным, если лицо, фирма или корпорация, выставившие этот чек, имеют на своих депозитных счетах в этом банке сумму меньшую, чем указанная в чеке.

Наказание за нарушение этого положения весьма сурово. При выявлении случая П.н.ч. руководителем, директором, агентом или служащим любого банка ФРС или любого банка - члена ФРС, по усмотрению Совета управляющих ФРС может повлечь в отношении: 1) банка ФРС санкции, предусмотренные пунктом 11(h) Закона о ФРС (приостановка деятельности, ликвидация или реорганизация банка); 2) в отношении банка-члена, являющегося нац. банком, ответственность определяется Контролером ден. обращения, к-рый осуществляет соответствующие действия, предусмотренные пунктом 5234 Пересмотренного законодательства (12 U.S.C. 192), согласно к-рым возможно назначение ликвидатора в этот банк; 3) в отношении банка-члена, не являющегося нац.

банком, санкции, предусмотренные пунктом 9 Закона ФРС (утрата членства в ФРС после разбирательства дела на Совете управляющих).

Кроме того, в отношении любого должностного лица банка, удостоверившего чек до того, как сумма, указанная в нем, была депонирована в банк законным порядком лицом, выписавшим чек, или прямо или косвенно прибегнувшего к какому-либо способу, чтобы избежать законной процедуры подтверждения чека или принявшим фиктивное долговое обязательство, применяется штраф в размере до 5000 дол. либо тюремное заключение на срок до пяти лет, либо то и др. вместе (18 U.S.C. 1004).

См. ССУДЫ ОДНОДНЕВНЫЕ; ЧЕК ПОДТВЕРЖДЕННЫЙ.

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ ПРАВА (MUNIMENT OF TITLE). Документ, подтверждающий или утверждающий определенные права. Один из юр. аспектов КОНОСАМЕНТА заключается в том, что этот документ, будучи распиской в получении товара и соглашением о его перевозке, одновременно является П.п. собственности на этот товар.

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ СЧЕТОВ (CERTIFICATE OF ACCOUNTS). Известен как аудиторский сертификат; акт независимых бухгалтеров-ревизоров; акт независимых присяжных бухгалтеров-экспертов, акт экспертов по анализу балансов и фин. отчетности и т. д. Это свидетельство, выдаваемое бухгалтерами-ревизорами или дипломированными бухгалтерами высшей квалификации после изучения отчетности фирмы. Свидетельство удостоверяет правильность отчетности и ее проверку в соответствии с принятыми принципами бухучета, отмечая, если необходимо, любой отход от принятых принципов.

Свидетельство не гарантирует платежеспособность фирмы, оно гарантирует только то, что в отчетах честно показано фин. положение и результаты операций и что составлены они в соответствии с последовательно соблюдаемыми, общепринятыми принципами бухучета. Следует также обратить внимание на то, что в свидетельстве отмечается любое существенное отклонение от таких принятых принципов.

Правила листинга (доступа к биржевой котировке) НЬЮ-ЙОРКСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ, нашедшие воплощение в существующей форме соглашения о котировке акций на бирже, требуют, чтобы все годовые фин. отчеты, представляемые акционерам, проверялись независимыми бухгалтерами-ревизорами, квалификация к-рых отвечает требованиям законов какого-либо штата или страны, и к ним прилагалась копия сертификата, выдаваемого такими независимыми бухгалтерами-ревизорами в подтверждение того, что ими проведен АУДИТ этих отчетов и с указанием объема ревизии и оценки, если она есть. Соглашение не относится к промежуточным фин. отчетам. Банкам и страховым компаниям, в к-рых аудиторская проверка ранее не проводилась, может быть предоставлено время - переходный период достаточной продолжительности, обычно один год - на то, чтобы подготовиться к первой ревизии. Это требование в виде исключения не распространяется на ж. д.

Существующая форма соглашения о котировке акций на бирже также требует, чтобы на НЬЮ-ЙОРКСКУЮ ФОНДОВУЮ БИРЖУ незамедлительно направлялось уведомление в случае любых изменений на ревизорской фирме, к-рая регулярно проводит аудит бух. книг и отчетности данной компании.

См. АУДИТ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

См. библиографию к ст. АУДИТ.

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ, УВЕДОМЛЕНИЕ (CONFIRMATION). Письменно оформленный приказ или соглашение, подтверждающий приказ или соглашение, переданные устно, по телефону или телеграфу. Письменное сообщение брокеров своим клиентам об исполнении сделки покупки или продажи ценных бумаг.

ПОДТВЕРЖДЕНИЯ (CERTIFICATIONS). *См.* ЧЕК ПОДТВЕРЖДЕННЫЙ.

ПОДШИВКА ДОКУМЕНТОВ ПО ГРУППАМ (BULK FILING). Процедуры хранения чеков в наборе или по группам по датам оплаты в пределах циклов документов. Подшивка по группам снимает необходимость проведения предподшивочного просмотра, проверки подписи на большинстве документов и подшивки на индивидуальные счета статей "он-ас" (on-us items). Основная задача подшивки по группам заключается в повышении производительности через улучшение общего использования персонала и оборудования. Одним из наиболее распространенных видов подшивки по группам является интервал счета. Этот метод расписывает счета с подшивкой по группам по одному или более наборам интервалов номеров счетов. В рамках такого интервала будут определяться отдельные циклы. Многие банки используют самопроверяющуюся цифру номера счета для определения цикла записи (регистрации). По этому методу обычно несортируемая последняя (ограничительная) цифра в номере счета используется для идентификации цикла записи. Напр., в коде 23-456-7 последняя цифра "7" указывает на цикл записи "7". Др. банк может использовать в номере счета (56) для сортировки чеков по циклам две цифры, непосредственно предшествующие последней цифре. Цикл документа будет равен 11. Пример с цифрой 11 означает связь с 11-м рабочим днем месяца.

ПОДЪЕМ (PROSPERITY). Фаза экон. цикла, характеризуемая деловой активностью, к-рая выражается в объемах товарооборота и банковского клиринга, росте цен, значительной величине прибыли, низкой доле обанкротившихся предприятий, высокой заработной плате, предоставлении льгот при расчетах за купленный товар и т. п. Эта фаза экон. цикла обычно следует за периодом восстановления, к-рый, в свою очередь, следует за периодом депрессии. Окончание периода П. обычно характеризуется обесценением банковских кредитов и валюты, низким уровнем банковских резервов, высокими процентными ставками и товарными ценами, высоким уровнем оплаты труда, активной спекулятивной деятельностью и погоней за прибылью; все это длится до тех пор, пока, наконец, не наступает кризис, к-рый является реакцией на последствия периода высоких цен и отмечает конец фазы П.

См. цикл ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

ПОЗИТИВНАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ (POSITIVE ECONOMICS). Объективное исследование в экон. теории называется научной, или позитивной, экон. теорией. П.э.т. применяется тогда, когда имеется предположение, что в случае наступления события А за ним последует событие В. Это предположение основывается на объективной оценке фактов, и, т. о., событие В является закономерным результатом события А. Отличительной особенностью П.э.т. является возможность проверки достоверности предсказания при наличии достаточной информации. Следовательно, выводы П.э.т. могут быть либо верными, либо неверными.

ПОЗИЦИЯ (POSITION). Термин имеет следующие значения:

1. Указание на месяц, в к-ром наступает срок исполнения каких-либо фьючерсных контрактов, т. е. срок поставки. На всех фьючерсных рынках, напр., зерна, хлопка, сахара, кофе и т. п., продаются и покупаются контракты, предусматривающие поставку на некоторую дату в будущем, определяемую месяцем. К примеру, контракт, истекающий в следующем декабре, называют декабрьской П. Управление товарных бирж Министерства с. х. США ежедневно сообщает об объеме торговли и открытой П. по товарным фьючерсам, торговля к-рыми ведется на подконтрольных товарных биржах.
2. Текущий запас дилеров для торговли ценными бумагами.

ПОЗИЦИЯ "ДЛИННАЯ" (LONG). Превышение требований на акции или облигации, купленные обычно с целью извлечения выгоды, над обязательствами по проданным ценным бумагам. Противоположная ситуация называется короткой позицией. П.д. возникает, когда "быки" скупают ценные бумаги в предвидении роста цен. Поэтому различают "длинные" акции у "быков" и "короткие" акции у "медведей". Соответственно различаются и их интересы на рынке.

См. ПРОДАЖА БЕЗ ПОКРЫТИЯ ("КОРОТКАЯ" ПРОДАЖА).

ПОЗИЦИЯ ОТКРЫТАЯ (OPEN INTEREST). Количество в бушелях, тюках или др. единицах данного товара по незакрытым торговым контрактам, заключенным спекулянтами и др. лицами либо на покупку, либо на продажу при торговле фьючерсами по зерну, хлопку и др. товарам. О.п. указывает на спекулятивный интерес к тому или иному товару. Напр., если общая сумма фьючерсных контрактов на покупку по всем опционам по пшенице, заключенных брокерами за счет своих клиентов, равняется 80 млн бушелей, то это и есть О.п. по данному товару. Т. о., О.п. - это сумма срочных контрактов, к-рые еще не закрыты или не ликвидированы путем продажи или согласия на поставку в случае покупки, или не закрыты путем покупки в случае продажи.

комиссия по СРОЧНЫМ БИРЖЕВЫМ СДЕЛКАМ и товарные биржи могут требовать ежедневные отчеты об объемах торговли и О.п.

ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (PERFORMANCE RATIOS). Фин. показатели, используемые для характеристики деятельности предприятия, подразделения, департамента или персонала. П.д. позволяют определить доходность банка, норму прибыли на инвестиции, адекватность капитала и ликвидность. Стандартный набор показателей банковской деятельности включает в себя:

1. по рентабельности:
   чистые процентные поступления;
   непроцентные доходы;
   доход до уплаты налогов без учета прибылей или убытков по ценным бумагам;
   норма прибыли на инвестиции;
   норма прибыли на активы;
   норма прибыли на инвестиции;
   норма прибыли на доходные активы;
   соотношение непроцентных доходов и непроцентных расходов;
   соотношение непроцентных доходов и операционных доходов;
   соотношение платы за обслуживание и депозитов;
   качество кредитов;
   в процентах к общей сумме остатков по ссудным счетам:
   чистые списания ссуд;
   резервы на возможные потери по ссудам;
   бездействующие активы в процентах по отношению к общей сумме активов.
2. по адекватности капитала:
   первичный капитал в процентах к общей сумме активов;
   собственный капитал в процентах к общей сумме активов;
   суммарный капитал в процентах к общей сумме активов.
3. по производительности труда:
   средняя величина общей суммы активов на одного сотрудника;
   чистый операционный доход на одного сотрудника;
   операционные доходы на одного сотрудника;
   расходы на оплату труда на одного сотрудника;
   расходы на оплату труда в процентах к общей сумме активов;
   величина депозитов на одного работника;
   накладные расходы в процентах к операционному доходу;
   коэффициент эффективности.
4. по ликвидности:
   доля ссуд в структуре доходных активов;
   чистые оплачиваемые ресурсы в процентах к общей сумме активов;
   отношение депозитных сертификатов к остаткам на депозитных счетах.

Особыми областями деятельности, требующими постоянного наблюдения, являются: 1) связанные с процентными доходами спреды и маржа; 2) левередж; 3) структура активов; 4) качество активов; 5) качество доходов; 6) накладные расходы. Эти области имеют существенное значение при определении уровня достаточности нормы прибыли на активы, собственный капитал и темпов прироста капитала.

Источниками статистических данных, описывающих деятельность коммерческих банков, являются *Справочник Мирового банка* Полка (Polk's, *World Bank Directory)* и *Международный банковский справочник* Рэнда Мак-Нэлли (Rand McNally's, *International Bank Directory).* Широко используемым коммерческими банками источником фин. информации являются данные службы Шешуноффа. Детализированная статистическая информация, предназначенная для коммерческих банков, ссудосберегательных ассоциаций, взаимосберегательных банков и кредитных союзов, издается Десижн Рисеч Сайенсиз, Инк. ФРС, Совет федеральных банков по кредитованию жилищного строительства, Нац. управление кредитных союзов, Управление Контролера ден. обращения, Казначейство, а также надзорные и регулирующие органы многих штатов публикуют статистические данные, касающиеся банковской деятельности, к-рые используются при сравнительном анализе.

БИБЛИОГРАФИЯ:

COLE, L. P. *Managaement Accounting in Banks,* BAI, 1986.

ПОКАЗАТЕЛЬ ЗАЩИЩЕННОГО ПЕРИОДА (DEFENSIVE-INTERVAL RATIO). Один из показателей отчета о хоз. деятельности компании, определяемый путем деления таких активов, как касса, ликвидные ценные бумаги и чистую дебиторскую задолженность, на прогнозируемые суточные эксплуатационные расходы. Данный показатель измеряет время, в течение к-рого компания может работать при существующих ликвидных активах, не полагаясь на доходы источников будущего года.

Прогнозируемые суточные эксплуатационные расходы определяются путем деления стоимости реализованной продукции плюс расходы на реализацию и административные расходы и пр. обычные расходы (суточные общефирменные расходы, прогнозируемые на основе прошлого опыта, за вычетом безналичных платежей) на 365 дней. Наряду с отношением текущих активов к текущим пассивам и коэффициентом критической оценки (касса, дебиторская задолженность, ликвидные ценные бумаги/текущие пассивы) П.з.п. используется при определении ликвидности предприятия.

ПОКАЗАТЕЛЬ ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ КОМПАНИИ (FIXED ASSET TEST). Один из общих показателей, применяемых при анализе инвестиционного потенциала ценных бумаг. Остаточная стоимость основного капитала (земля, строения, оборудование и т. п.) обычно должна значительно превышать размер непогашенного консолидированного долга. Даже ж. д., к-рые явно и чрезмерно капитализированы, имеют весьма благоприятный показатель. Чистый непогашенный консолидированный долг ж. д., чей срок погашения еще не наступил, составляет ок. 30% объема инвестиций в ж. д. и оборудование - это значит, что на каждый доллар консолидированного долга приходится 3,30 дол., инвестированных в дороги и оборудование.

Этот показатель вычисляется путем соотношения общего размера капитализации (консолидированный долг и акционерный капитал) с остаточной стоимостью основных фондов (основного капитала).

См. КОЭФФИЦИЕНТ ЗАДОЛЖЕННОСТИ; ОТНОШЕНИЕ ОСНОВНОГО КАПИТАЛА К СОБСТВЕННОМУ КАПИТАЛУ.

ПОКАЗАТЕЛЬ ЭКОНОМИЧЕСКОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ (MEASURE OF ECONOMIC WELFARE). Хотя реальный объем валового нац. продукта (ВНП) является показателем экон. активности в нашей стране (США. - *Прим. науч. ред.),* он не является мерилом экон. благосостояния. С одной стороны, повышение экон. активности необязательно ведет к росту уровня жизни. Войны и стихийные бедствия часто стимулируют хоз. активность, поскольку первые ведут к повышению гос. закупок, а вторые - к росту расходов гос-ва и частных лиц. С др. стороны, в ВНП не включаются многие факторы, являющиеся частью экон. благосостояния. К нац. доходу, напр., не относятся ремонт владельцем своего дома и хоз. работы. Не входит в ВНП и стоимость свободного времени, к-рое, как считают многие, не может быть отделимо от благосостояния. Вычитая из всеобщего нац. продукта стоимость амортизации предпринимательского капитального оборудования, мы получаем чистый нац. продукт. Однако никакие др. издержки производства не вычитаются из ВНП, напр., ущерб, наносимый промышленным производством окружающей среде, или износ основного капитала, принадлежащего гос-ву в виде автомагистралей, школ или мостов. Приблизительно два десятилетия назад Уильям Нордхауз и Джеймс Тобин (W. Nordhaus and J. Tobin) предложили альтернативу ВНП, назвав ее П.э.б. Он включает в себя стоимость свободного времени и работы, проделанной вне рынка, и исключает ущерб, причиненный загрязнением окружающей среды и перенаселенностью городов, и многое др. Текущий объем П.э.б. превышает всеобщий нац. продукт, но растет он медленнее, чем ВНП. П.э.б. не относится к числу офиц.

ПОКРЫТИЕ (COVERAGE). В ФИНАНСОВОМ ОТЧЕТЕ - показатель П. активами конкретных пассивов; в анализе счета доходов - показатели П. поступлениями платежей или дивидендов.

"ПОКРЫТЬ" (COVER). Термин имеет следующие значения:

1. Обозначает приобретение акций ("короткими") покупателями на краткий срок для выполнения их контрактов. "Покрывать" - значит выкупать акции, к-рые перед этим были проданы по "короткой" продаже.
   См. ПРОДАЖА БЕЗ ПОКРЫТИЯ ("КОРОТКАЯ" ПРОДАЖА).
2. Часто используется вместо термина "ценная бумага". Ссуду под долговое обязательство называют "покрытой", когда она обеспечена облигациями, акциями или иным залогом равной или большей стоимости. Термин особенно часто используется в связи с обеспечением различных форм бумажных денег, напр, покрытие векселей резервной системы.
3. Непредвиденные расходы или риски, учитываемые в страховом полисе, по к-рому ответственна страховая компания, напр, морской страховой полис покрывает убытки, вызванные пожаром, наводнением, столкновением, гибелью корабля, но не покрывает убытков от мятежа, восстания или захвата врагом. Полис страхования жизни покрывает срок жизни застрахованного лица.

ПОКУПАТЕЛЬ (VENDEE). Тот, к-рому что-либо продают.

ПОКУПАТЕЛЬ АКЦИЙ, ЦЕНЫ КОТОРЫХ НЕДАВНО УПАЛИ (BARGAIN HUNTER). Торговец или инвестор, к-рые ждут, пока курс АКЦИЙ не упадет в цене перед покупкой; тот, кто откладывает покупку ценных бумаг до тех пор, пока, с его точки зрения, цены не достигнут своего самого низкого уровня.

ПОКУПАТЕЛЬНАЯ СПОСОБНОСТЬ ДЕНЕГ (PURCHASING POWER). Способность купить, выраженная определенным отношением дохода и уровня цен. Изменение покупательной способности фиксированного дохода, напр., происходит в направлении, обратном движению общего уровня цен. Соответственно растущий уровень цен уменьшает покупательную способность фиксированного дохода, тогда как снижение уровня цен увеличивает его. Индекс покупательной способности может быть определен как величина, обратная индексу товарных цен. На деле Бюро статистики труда рассчитывает индекс покупательной способности, к-рый является показателем, обратным исчисленному данной организацией индексу товарных цен. Аналогичная связь существует и с ИНДЕКСОМ стоимости жизни. Прилагаемая таблица отражает изменение покупательной силы доллара с 1950 по 1991 гг.

Покупательная способность доллара: 1950-1991 гг.
(Индексы: индекс цен производителей, 1982 г. = 1,00 дол.; индекс цен на потребительские товары, 1982-1984 гг. = 1,00 дол. Цены производителей до 1961 г., а цены на потребительские товары до 1964 г. взяты без учета Аляски и Гавайских островов. Цены производителей основываются на индексе готовой продукции. Рассчитано путем деления среднего индекса цен при индексе цен производителей за 1982 г. = 100 и индексе цен на потребительские товары за 1982-1984 гг. = 100 на индекс цен за данный период; результат приводится в долларах и центах. Показатели за год рассчитываются как среднемесячные.)

Среднегодовые данные, отраженные в:

Год	*Цены производителей*	*Цены на потребительские товары*	*Год*	*Цены производителей*	*Цены на потребительские товары*
1950	$3,546	$4,151	1971	2,469	2,466
1951	3,247	3,846	1972	2,392	2,391
1952	3,268	3,765	1973	2,193	2,251
1953	3,300	3,735	1974	1,901	2,029
1954	3,289	3,717	1975	1,718	1,859
1955	3,279	3,732	1976	1,645	1,757
1956	3,195	3,678	1977	1,546	1,649
1957	3,077	3,549	1978	1,433	1,532
1958	3,012	3,457	1979	1,289	1,380
1959	3,021	3,427	1980	1,136	1,215
1960	2,994	3,373	1981	1,041	1,098
1961	2,994	3,340	1982	1,000	1,035
1962	2,985	3,304	1983	0,984	1,003
1963	2,994	3,265	1984	0,964	0,961
1964	2,985	3,220	1985	0,955	0,928
1965	2,933	3,166	1986	0,969	0,913
1966	2,841	3,080	1987	0,949	0,880
1967	2,809	2,993	1988	0,926	0,846
1968	2,732	2,873	1989	0,880	0,807
1969	2,632	2,726	1990	0,839	0,766
1970	2,545	2,574	1991	0,822	0,734

Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics. Monthly data in U.S. Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business.

ПОКУПКА (BUY IN). Термин имеет следующие значения:

1. ПОКУПКА для ПОКРЫТИЯ СДЕЛКИ означает П. ранее проданных контрактов по ценным бумагам или товарам в целях покрытия короткой позиции. {*См.* "ПОКРЫТЬ".)
2. ПОКУПКА НА ОСНОВАНИИ ПРАВИЛА (*СМ.* СОГЛАСНО УСТАВУ) ОТНОСИТСЯ К П. контрактов продавца фирмы - члена биржи по правилам Нью-Йоркской фондовой биржи.

ПОКУПКА АКЦИЙ ВЗАИМНОГО ФОНДА И СТРАХОВОГО ПОЛИСА (EQUITY FUNDING). При реализации подобной программы инвестор приобретает акции взаимного фонда. Затем они используются в качестве обеспечения ссуды, средства от к-рой идут на покрытие расходов по выплате страховой премии при приобретении страхового полиса.

См. ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ.

С 5 сентября 1972 г. Совет управляющих ФРС внес изменения в Правило Т ("Кредиты брокеров и дилеров") в части предоставления кредита для комбинированного приобретения акций взаимных фондов и страхового полиса. В соответствии с изменениями было отменено требование, согласно к-рому для того, чтобы удовлетворять критериям Положения о "специальном счете для выплаты страховой премии", название к-рого было изменено на "специальный счет финансирования в страховой полис и взаимный фонд", кредитор должен был быть эмитентом либо дочерней компанией эмитента, по программам, сочетавшим приобретение акций взаимного фонда и страхового полиса. Кроме того, внесенные изменения устанавливали, что кредиторы, предоставляющие кредит для приобретения акций взаимного фонда и страхового полиса, имеют право продавать акции взаимного фонда без страхового полиса в соответствии с положениями, касающимися специальных кассовых счетов.

См. МАРЖА; СЧЕТ МАРЖИНАЛЬНЫЙ; ПОКУПКА ЦЕННЫХ БУМАГ С ГАРАНТИЙНЫМ ДЕПОЗИТОМ.

ПОКУПКА ДЛЯ ПОКРЫТИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО "КОРОТКИМ" СДЕЛКАМ (SHORT COVERING). Покупка акций (или товаров) продавцом без покрытия с целью закрыть или завершить операцию. Поскольку любая продажа без покрытия включает заем, покупка должна быть совершена для исполнения контракта, с тем чтобы вернуть одолженные акции (или контракт на товары).

ПОКУПКА ИЛИ ПРОДАЖА ФОРВАРДНЫЕ (FORWARD BUYING OR SELLING). При торговле товарами - покупка или продажа наличного товара с поставкой в различные сроки вместо немедленной доставки.

См. ЦЕНА ПО СДЕЛКЕ "СПОТ" (НАЛИЧНОЙ).

ПОКУПКА ОБРАТНАЯ (BUYING BACK). О.п. ценной бумаги, к-рая ранее была продана, образовав "короткую" позицию; закрытие "короткой" позиции по продаже. "Короткая" позиция по купленным акциям должна быть закрыта путем их выкупа или закрытия позиции в целях завершения сделки.

См. ПРОДАЖА "КОРОТКАЯ".

ПОКУПКА ОНКОЛЬНАЯ (CALL PURCHASE). Вид контракта на покупку товара, обычно используемый в торговле хлопком, по к-му цена определяется продавцом в будущем. Назначение цены происходит по требованию продавца в пределах определенного числа пунктов выше или ниже цены будущего определенного периода в указанный день определения цены контракта.

См. ПРОДАЖА ОНКОЛЬНАЯ.

ПОКУПКА ПО БАЛАНСУ (BUYING ON BALANCE). Избыток покупательной деятельности. Поскольку покупки и продажи в совокупности должны уравновешиваться (приводиться к балансу), любой брокер в течение одного дня может исполнить (по количеству акций) больше приказов на покупку, чем на продажу. Фондовые брокерские фирмы, имеющие отделения и систему электронной связи по всей стране, принимают и исполняют в течение торговой сессии за день огромное количество разнообразных приказов. Если после закрытия торгов при проведении баланса по бух. книгам брокерская фирма выявляет, что ее клиенты купили больше акций, чем продали, то такая фирма считается покупателем по балансу. Если, с др. стороны, было осуществлено больше продаж, то фирма является продавцом по балансу.

ПОКУПКА ПО ШКАЛЕ (BUYING ON A SCALE). Акции иногда покупаются по шкале с целью усреднения цены покупки по основной сумме, поскольку самый низкий пункт курса данного рынка не может быть абсолютно точно предсказан. Приказы на покупку размещаются у брокера для исполнения по ценам, отражающим регулярные промежутки снижения, напр., купить 100 акций "U.S. Steel" по 40, 37 $^1/_2$, 35, 32 $^1/_2$ и т. д.

См. УСРЕДНЕНИЕ ДОЛЛАРА.

ПОКУПКА ПО ШКАЛЕ ЦЕН (SCALE BUYING). *См.* ПОКУПКА ПО ШКАЛЕ.

ПОКУПКА С ПОЛНОЙ ОПЛАТОЙ (BUYING OUTRIGHT). Покупка ценных бумаг с немедленной поставкой, по к-рой осуществляется полная оплата наличными, противоположна покупке "с маржей".

ПОКУПКА ЦЕННЫХ БУМАГ С ГАРАНТИЙНЫМ ДЕПОЗИТОМ (MARGIN BUYING). Это способ приобретения ценных бумаг, при к-ром покупатель платит только часть их цены, а остальную доплачивает брокер, взимая с клиента проценты с этой суммы до тех пор, пока последний либо продаст бумаги, либо выплатит долг, и они будут ему переданы. Брокер, в свою очередь, может открыть маржинальный счет в банке, передав туда в качестве обеспечения (перезаложив) ценные бумаги, купленные его клиентом, пользуясь разрешением, к-рое авансом дается при подписании клиентского соглашения во время открытия МАРЖИНАЛЬНОГО СЧЕТА.

С принятием 6 июня 1934 г. ЗАКОНА ОБ ОБРАЩЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ требования, касающиеся гарантийных депозитов при реализации ценных бумаг на нац. биржах, стали регулироваться Советом управляющих ФРС. Цели такого регулирования были определены следующим образом в разделе 7(а) упомянутого выше закона: "С целью предотвращения чрезмерного пользования кредитом при приобретении и финансировании приобретения ценных бумаг Совет управляющих ФРС будет до введения в действие настоящего раздела и периодически после этого момента предписывать нормы и правила, касающиеся размеров кредита, к-рый может быть предоставлен и сохраняться в дальнейшем для любых ценных бумаг, зарегистрированных на нац. бирже, кроме тех, на к-рые не распространяются некоторые правила Комиссии по ценным бумагам и биржам". Цель этого пункта состоит в том, чтобы не допустить злоупотребления кредитом, а не влиять на стоимость акций или ее тенденции. Кроме того, Совет управляющих ФРС наделен полномочиями определять размеры как первоначальных, так и сохраняющихся гарантийных депозитов, хотя до сих пор он пользовался только своими полномочиями в отношении первоначальных взносов.

Правило Т, изданное Советом управляющих ФРС на основе разделов 7 и 8(а) указанного закона, вступило в действие с 1 октября 1934 г. Оно касается предоставления и поддержания кредита со стороны любого члена нац. бирж ценных бумаг любому брокеру и дилеру, осуществляющим операции с ценными бумагами при посредничестве членов биржи.

Правило U, принятое Советом управляющих на основе раздела 7 и вступившее в силу 1 мая 1936 г., касалось займов, предоставляемых банками для приобретения и финансирования приобретения ценных бумаг, зарегистрированных на нац. биржах.

Правило G Совета управляющих "Об инкассировании неналичных платежных средств" было отменено 1 сентября 1967 г., и тогда же было пересмотрено Правило J Совета управляющих "Об инкассировании чеков и др. платежных средств в банках ФРС". С 11 марта 1968 г. вступило в силу Правило G, касавшееся покупки и финансирования покупки зарегистрированных ценных бумаг, не относившееся к банкам, брокерам или дилерам.

В 1971 г. Совет управляющих ФРС принял Правило X во исполнение Закона о принципе секретности применительно к деятельности ин. банков 1970 г. Это правило связано с разделом 7(f) закона и относится преимущественно к заемщикам, получающим кредит в пределах США или извне и являющимися гражданами

Соединенных Штатов, ин. гражданами, действующими под контролем граждан США, или ин. гражданами, действующими по поручению или в сотрудничестве с гражданами США.

11 марта 1968 г. Совет управляющих установил также специальные требования, касавшиеся гарантийных депозитов для облигаций, конвертируемых в акции.

С 8 июля 1969 г. вступили в силу поправки к Правилам T, U и G, имевшие целью привести их в соответствие с положениями Закона 90-437, принятого в 1968 г. В соответствии с этими поправками Совет управляющих получил право распространять правила, касающиеся гарантийных депозитов на приобретение внебиржевых акций, отвечающих определенным критериям, и облигаций, конвертируемых в такие акции, и устанавливать ограничения в отношении таких акций.

Правила T, U, G и X ограничивали размеры кредита, предоставляемого в качестве обеспечения при приобретении ценных бумаг, установив, что он не должен превышать рыночную стоимость обеспечения в момент предоставления кредита. Т. о., гарантийный депозит равнялся разнице между рыночной стоимостью обеспечения и максимальными размерами займа.

Брокеры. Раздел 8 упомянутого закона запрещает любому члену нац. биржи ценных бумаг, а также любому брокеру или дилеру, осуществляющему операции с ценными бумагами через члена биржи, заимствовать средства в ходе таких операций (кроме бумаг, на к-рые не распространяются правила Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ) из любого источника, за исключением 1) банка, являющегося членом ФРС, или при посредничестве такого банка; 2) банка, не являющегося членом ФРС, но принявшим обязательство перед Советом управляющих ФРС действовать в соответствии с положениями указанного закона, и 3) др. источников, предусмотренных правилами Совета управляющих ФРС для получения займов членами биржи, брокерами и дилерами.

На ценные бумаги, не подпадающие под некоторые требования КЦББ (бумаги правительства США, как непосредственно выпущенные правительством, так и гарантированные им, бумаги штатов, муниципальные бумаги и др.), не распространяется Правило T в части, касающейся гарантийных депозитов. Так, Нью-Йоркская фондовая биржа установила для своих членов гарантийные депозиты на уровне минимальных депозитов по таким бумагам.

Банки. Поскольку члены нац. бирж ценных бумаг, а также связанные с ними брокеры и дилеры должны заимствовать средства только в банках, к-рые являются членами ФРС, или согласились действовать в соответствии с Законом 1968 г., Совет управляющих ФРС осуществляет широкий контроль над кредитованием рынка акций на банковском уровне путем применения Правила U, распространяющегося на предоставление займов брокерам и непосредственное целевое заимствование со стороны клиентов (получение займов на приобретение и кредитование приобретения ценных бумаг под гарантийные депозиты).

Правило U призвано контролировать предоставление банками займов брокерам как для их собственных нужд, так и для кредитования приобретения ценных бумаг их клиентами под гарантийные депозиты. Когда брокеры берут заем для собственных нужд, эта операция подпадает под требования Правила U относительно гарантийных депозитов. Займы же, предоставляемые брокерам под перезаклад ценных бумаг их клиентов и в интересах этих клиентов, регулируются не Правилом U, а собственными требованиями данного банка, к-рые могут варьироваться в зависимости от качества, состава и рыночных характеристик бумаг, предлагаемых в качестве обеспечения. Чаще всего эти требования мягче установленных Советом управляющих ФРС.

Правило U в части, касающейся гарантийных депозитов, не распространяется также на займы, предоставляемые банками др. банкам, займы дилерам в целях размещения ценных бумаг среди клиентов (помимо биржи), займы брокерам и дилерам для преодоления непредвиденных ситуаций, дневные (утренние) ссуды, займы для финансирования арбитражных операций между клиентами и брокерами или займы дилерам, выполняющим мелкие заказы по покупке и продаже ценных бумаг.

Правило U не распространяется на нецелевые займы, т. е. не предназначенные для покупки и кредитования покупки ценных бумаг под гарантийный депозит, и в таких случаях применяются внутренние правила самого банка даже в отношении бумаг, зарегистрированных на нац. биржах. Целевые же займы полностью подпадают под действие Правила U. Подобные займы могут предоставляться фирмам и отдельным лицам для самых различных целей. Административные требования обеспечивают, чтобы такого рода займы не превратились в средство, позволяющее обойти ограничения, установленные Правилом U.

Правило U имеет своим конкретным предметом любые банковские займы, прямо или косвенно обеспеченные теми или иными акциями и предназначенные для приоберетения и финансирования приобретения любых ценных бумаг, зарегистрированных на нац. бирже ценных бумаг. Поэтому оно не применяется, если цель займа заключается в приобретении или финансировании приобретения каких-либо облигаций, зарегистрированных на бирже, или незарегистрированных акций и облигаций. В таких случаях действуют собственные правила банка в отношении гарантийных депозитов. Напр., банк может предоставить на собственных условиях частному лицу заем для приобретения конвертируемых облигаций, зарегистрированных на бирже, и Правило U в этом случае не будет действовать даже при обращении облигаций в акции еще до погашения займа.

Другие кредиторы. Положения Правила G, предусматривающие, в частности, обязательную регистрацию в Совете управляющих ФРС через региональный банк этой системы, распространяется на всех физических и юр. лиц, исключая банки, брокеров и дилеров, к-рые в ходе своих повседневных деловых операций предоставляют или организуют предоставление кредита на сумму не менее 50 тыс. дол. в любой календарный квартал или имеют непогашенный кредит не менее 100 тыс. дол. в любой календарный квартал, причем этот кредит прямо или косвенно, полностью или частично обеспечен любыми зарегистрированными ценными бумагами. Это правило предусматривает, что ссудодатели, на к-рых оно распространяется, должны заручиться письменной декларацией заемщика с указанием цели займа, обеспечиваемого акциями, и быть уверенными в истинности этого указания, удостоверив это своей подписью. Аналогичное требование в соответствии с Правилом U относится и к банкам, но поскольку займы или ссуды, получаемые брокерами и дилерами, обычно берутся для покупки или кредитования покупки ценных бумаг, то декларации о целях займа в таких случаях обычно не требуется.

Правило X. Раздел **III** Закона о принципе секретности в применении к деятельности ин. банков, принятого 26 октября 1970 г. с вступлением в силу с 1 ноября 1971 г., впервые распространил непосредственно на всех ссудополучателей - резидентов США и связанных с ними или контролируемых ими ин. заемщиков правила Совета управляющих ФРС в связи с гарантийными депозитами. В июле 1971 г. Совет управляющих опубликовал для обсуждения предполагаемые поправки к своим Правилам T, U и G. По сообщению Совета, полученные комментарии побудили его, отказавшись от первоначального намерения, свести предлагавшиеся поправки в новое Правило X.

Совет управляющих ФРС видит суть Правила X в том, что заемщики, получающие кредит в США или за их пределами, должны придерживаться правил в отношении гарантийного депозита, распространяющегося на ссудодателя, а при отсутствии таковых должны рассматривать получение ссуды как операцию, подпадающую под действие Правила G, т. е. соблюдать нормы гарантийного депозита, относящиеся к предоставлению кредита лицам, не являющимся банками, брокерами и дилерами. Исключения были сделаны: 1) для лиц, постоянно проживающих за границей и получаю-

щих целевой кредит в сумме не более 5000 дол. за один раз или в течение одного года для приобретения или финансирования покупки ценных бумаг под гарантийный депозит; 2) для зарубежных дочерних компаний амер. корпораций, "делающих рынок" с еврооблигациями; 3) для особых ситуаций, когда Совет управляющих ФРС найдет целесообразным пойти на такое исключение, оформив его своим распоряжением, если предоставляемый кредит по своим целям соответствует целям Закона о принципе секретности в применении к деятельности ин. банков.

Левередж при покупке под гарантийный депозит. При высоких требованиях, предъявляемых в отношении гарантийных депозитов, возможности для левереджа при этой форме торговли невелики. Цель покупки под гарантийный депозит заключается в том, чтобы при имеющихся наличных средствах повысить вероятность выигрыша. Выгоды такого способа покупки можно проиллюстрировать следующим примером. Допустим, что спекулянт, имея 10 тыс. дол., хочет приобрести как можно больше определенных акций, продающихся по 100 дол. При обычном способе расчета наличными он сможет приобрести только 100 акций (комиссионные расходы мы опускаем). При 10-процентном уровне гарантийного залога, преобладавшем в конце 20-х гг., он смог бы купить уже 1000 акций, вложив в покупку свои 1 тыс. дол. и 9 тыс., взятых у брокера. Сумма покупки, т. о., возрастает в десять раз. При повышении стоимости акций только на один пункт прибыль составит 1000 дол., тогда как в противном случае она равнялась бы лишь 100 дол. Однако возможность выигрыша при покупке таким способом уравновешивается равной вероятностью проигрыша, и именно в этом заключается опасность покупки под гарантийный депозит. При падении цены акции на один пункт спекулянт теряет 1000 дол. Брокер же будет действовать только при условии, что его интересы защищены достаточным обеспечением, и редко возьмется за дело, пока не получит минимальный по нормам Нью-Йоркской фондовой биржи гарантийный депозит в размере 25%, в особенности при активном рынке, имеющем тенденцию к быстрому спаду.

Когда процент средств на маржинальном счете, принадлежащем клиенту, падает ниже приемлемого для брокера уровня, клиенту посылается соответствующее МАРЖИНАЛЬНОЕ ТРЕБОВАНИЕ. При отсутствии своевременного ответа брокер вправе продать принадлежащие клиенту ценные бумаги для полного или частичного восстановления обеспечения счета. По правилам Нью-Йоркской фондовой биржи фирма, являющаяся ее членом, не может разрешить своему клиенту совершать операции, требующие первоначального или дополнительного гарантийного депозита, и лишь затем предоставлять такой депозит, получив его в результате продажи только что купленных или др. ценных бумаг. Требуемый депозит должен быть внесен как можно скорее, но во всяком случае не позже конца четвертого полного рабочего дня, следующего за днем совершения операции. Недостающую часть депозита можно, естественно, покрыть наличными деньгами, если же для этой цели используются ценные бумаги, то это должны быть зарегистрированные бумаги с достаточной залоговой стоимостью. Напр., если процентный уровень гарантийного депозита составляет 50%, то залоговая стоимость предлагаемых ценных бумаг составляет 50% их рыночной стоимости.

Ограниченные счета. Неограниченным является маржинальный счет, обеспечение к-рого, по крайней мере, равняется установленному Советом управляющих ФРС первоначальному процентному уровню гарантийного депозита. Если этот процент опускается ниже указанного уровня, такой счет называется ограниченным. По Правилам Совета не требуется направления клиенту требования восстановить обеспечение до первоначального уровня, ибо такие меры ограничивают свободу действий такого клиента.

Среди этих ограничений следует обратить особое внимание на следующие:

Общее правило заключается в том, что не разрешается снятие со счета наличности или любых ценных бумаг, если дебетовый остаток на счете превысит после такого изъятия максимальную залоговую стоимость ценных бумаг, оставшихся на счете.

Из этого общего правила возможны следующие исключения, к-рые делаются лишь в том случае, если нет необходимости во внесении наличных средств или ценных бумаг на счет в связи с операциями предыдущего дня и такая необходимость не возникнет в связи с изъятием наличных средств или ценных бумаг в текущий день:

1. Зарегистрированные ценные бумаги или бумаги, на к-рые распространяются изъятия из инструкций КЦББ, могут изыматься при внесении на счет наличных денег или ценных бумаг, оцененных по их максимальной залоговой стоимости. Они изымаются на сумму, по крайней мере равную обязательному остатку, т. е. 50% текущей рыночной стоимости изъятых зарегистрированных бумаг и максимальной залоговой стоимости для бумаг, не подпадающих под инструкции КЦББ.
2. Наличные деньги могут сниматься со счета при внесении на него ценных бумаг обоих видов, имеющих залоговую стоимость, по меньшей мере равную величине снятой суммы.
3. При продаже (кроме "коротких" продаж) ценных бумаг обоих видов, находившихся на маржинальном счете, разрешается изъятие наличных денег в сумме, равной разнице между рыночной ценой проданных бумаг и суммой, подлежащей зачислению на депозит после их продажи. Допускаются замены в составе ограниченного счета, т. е. изменения в результате покупок и продаж в течение одного дня, но при условии, что нетто-результат не приведет к изменениям положения счета в соответствии с требованиями, предъявляемыми к гарантийным депозитам.

Специальные счета подписки, создаваемые в осуществление права акционеров подписываться на дополнительное количество акций, ведутся в соответствии с требованиями в отношении первоначального и сохраняющегося гарантийного депозита с последующими ежеквартальными платежами, равными 25% разницы между первоначальной суммой на счете и гарантийным депозитом за приобретенные акции, исходя из их рыночной стоимости в период приобретения.

Специальные смешанные счета могут кредитоваться с превышением над требованиями, предъявляемыми к маржинальным счетам. Это превышение может возникать за счет роста рыночной стоимости (в этом случае излишек изымается в тот же день) или за счет дивидендов (излишек должен быть изъят в течение 35 дней).

Торговля под гарантийные депозиты на Нью-Йоркской фондовой бирже (НЙФБ). До 8 июля 1969 г. брокерам на НЙФБ разрешалось предоставлять регулируемые кредиты на приобретение акций и конвертируемых облигаций, котирующихся только на зарегистрированных биржах. С 8 июля 1969 г. ФРС внесла поправку в действовавшие правила, разрешив брокерам предоставлять регулируемые кредиты также на определенные акции, реализуемые помимо биржи. Перечень этих акций определяется Советом управляющих ФРС, и в него включаются бумаги, не отличающиеся по своим характеристикам от котирующихся на биржах.

Клиенты, чьи депозиты находятся на уровне ниже общепринятого, рассматриваются как лица с ограниченными возможностями. Правилами удержания определяется та сумма, к-рую эти клиенты должны внести на свой дебетовый счет после продажи ценных бумаг, выступающих в качестве обеспечения.

В дополнение к федеральным правилам, действующим в отношении гарантийных депозитов, НЙФБ имеет собственные требования, предъявляемые при предоставлении кредитов:

- ни одному лицу не может быть открыт маржинальный счет без внесения на него определенного минимального обеспечения в виде ценных бумаг;
- биржа также требует поддержания определенного уровня сохраняющегося депозита наряду с первоначальным депозитом, фигурирующим в правилах Совета управляющих ФРС. В об-

щем виде правила биржи сводятся к тому, что взнос на счете клиента в каждый отдельный момент не может быть менее 25% рыночной стоимости ценных бумаг, приобретенных за счет кредита брокера. (Члены биржи часто устанавливают свои нормы, превышающие этот процент.) Если обеспечение сокращается ниже этого уровня, клиент должен восполнить это уменьшение. В противном случае брокер продает находящиеся у него ценные бумаги клиента.

В особых случаях биржа имеет право повысить уровень гарантийных депозитов для отдельных бумаг в зависимости от их количества, изменений стоимости и индивидуальных особенностей.

Эти требования призваны также предотвратить использование кредитов для недостойных спекуляций определенными видами бумаг и способствовать сохранению честного и упорядоченного рынка. Кроме того, клиенты, чьи счета свидетельствуют об их склонности к дневным сделкам, т. е. к покупке и продаже одних и тех же бумаг в течение одного дня, должны иметь соответствующие гарантийные депозиты на своих счетах, прежде чем осуществлять операции с ценными бумагами, на к-рые распространяются особые требования в смысле обеспечения.

В целом НЙФБ после 1972 г. нечасто вводила особые требования в смысле гарантийных депозитов и лишь однажды на короткий период (в начале 80-х гг.) в отношении одного вида бумаг установила 100-процентный депозит.

Товарные депозиты. При спекулятивных фьючерсных торговых сделках ситуация в корне отличается от сделок с ценными бумагами вследствие самого характера фьючерсной торговли. Все такие операции осуществляются на маржинальной основе, кроме сделок с немедленной поставкой товара за наличный расчет. Комиссионные дома обычно требуют предварительного депозита в размере 15% первоначальной стоимости сделки. В случае последующего снижения цены и соответственно стоимости обеспечения требуется дополнительный депозит, обычно в размере 75% первоначального. Если лицо, совершающее спекулятивную сделку, предполагает получить товар в его физической форме, устанавливаются значительно более существенные размеры обеспечения. Товарные биржи обычно определяют минимальный уровень депозитов, оставляя за комиссионными домами право поднимать этот уровень. Комиссия по срочной биржевой торговле в издаваемых ею правилах не предписывает уровень депозитов, но устанавливает ограничения для ежедневных сделок, а также максимальные размеры "длинных" или "коротких" позиций, к-рые могут находиться в каждый отдельный момент на отдельном спекулятивном счете по определенному виду товара, и предельные суммы спекулятивных сделок для одного лица в течение одного дня. Комиссионные дома, занимающиеся фьючерсными сделками, должны в своих книгах отражать средства, принадлежащие каждому отдельному клиенту, включая внесенные депозиты и прибыль от прошлых операций.

Резюме. Практика приобретения ценных бумаг под гарантийные депозиты подвергалась критике во времена падения спроса как фактор, ведущий к необоснованной динамике цен и предполагающий неправомерное использование банковских кредитов для спекулятивных целей. Конгресс не пошел на запрещение этого вида торговли, ограничившись ее регулированием (Закон об обращении ценных бумаг 1934 г.), исключив неправомерное занижение гарантийных депозитов и чрезмерное использование в этих целях банковского кредита.

ПОКУПКИ ЧРЕЗМЕРНЫЕ (OVERBOUGHT). Состояние рынка, при к-ром ведутся крупные закупки, несмотря на рост цен, не сопровождающийся оживлением конъюнктуры; довольно высока их чувствительность к падению цен в связи со спекуляцией на повышение курса и с возможным возобновлением игры на понижение из-за скрытого желания спекулянтов (на длинной позиции) получить прибыль и возможного временного закрытия коротких позиций.

ПОЛДАИМА (HALF DIME). П. (5 центов) - серебряная монета США, ее чеканка прекращена в 1873 г. П. была первой монетой, чеканка к-рой производилась монетным двором США, она являлась законным средством платежа при оплате сумм до 10 дол.

См. ДЕНЬГИ США.

ПОЛДОЛЛАРА (HALF-DOLLAR). Разменная монета США. В соответствии с Законом о чеканке монет 1965 г. (P. L. 89-81, 23 июля 1965 г.), монета в П. (чеканка к-рой была введена Законом от 12 февраля 1873 г.) весом 192,9 грана с пробой 0,9 (173,61 грана чистого серебра и 19,29 грана меди) была заменена полдолларовой монетой, содержавшей всего 40% серебра. Ее вес - 11,5 г (4,6 г серебра, 6,9 г меди); для сравнения - вес прежней монеты составлял 12,5 г (11,25 г серебра и 1,25гмеди). Несмотря на значительно более низкое содержание серебра, новая монета в полдоллара стала редкостью сразу после выпуска в обращение.

В 1970 г. было полностью отменено использование серебра при чеканке П.; П., не содержащий серебра, выпущен в обращение в 1971 г. Монеты имеют сердцевину из меди, покрытую тем же сплавом, к-рый используется для чеканки никелевых монет в 5 центов - 75% меди и 25% никеля.

См. ДЕНЬГИ США.

ПОЛЕЗНОСТЬ (UTILITY). Способность товара или услуги удовлетворить какую-либо потребность; пригодность. К четырем основным типам П. относят полезность формы, места, времени и владения. П. формы связана с улучшением или повышением потребительских характеристик за счет изменения формы или внешнего вида изделия. Примером придания товару дополнительной П. формы является ежегодная модернизация моделей автомобилей. П. места улучшает возможность потребления за счет перемещения продукции в более удобное место. П. времени является результатом предоставления товара или услуги в более удобное для потре-* бителя время. П. владения имеет место при передаче права собственности на товар или услугу от одного лица др.

Теория П. дает объяснение потребительских вкусов и предпочтений. Потребители покупают такие вещи, к-рые дают им удовлетворение или имеют П. Если потребитель начинает потреблять какой-либо продукт в большей мере, то др. товары или услуги кажутся ему более привлекательными. По мере увеличения потребления этого продукта удовольствие или удовлетворение от него возрастает все в меньшей и меньшей степени. Закон уменьшения предельной П. лежит в основе Закона спроса.

См. КРИВАЯ СПРОСА; СТОИМОСТЬ.

ПОЛЕЗНОСТЬ В МОМЕНТ ВРЕМЕНИ (TIME UTILITY). Полезность товара или обслуживания в определенный момент.

ПОЛИС (POLICY). Письменный контракт между страховщиком и страхователем.

П. в деталях описывает условия соглашения, связывающего стороны, застрахованное имущество и объем ответственности страховщика, принимаемой им по страховым рискам при условии уплаты страховой премии. Основные положения страховых П. по каждой отрасли страхования - жизни, от огня, от несчастных случаев - регулируются законодательством и страховыми стандартами, но новые виды страхования, получившие развитие в последние годы, и комбинации условий договоров страхования позволяют повысить привлекательность П. и добиться успеха в конкуренции с др. страховыми компаниями.

См. СТРАХОВАНИЕ.

ПОЛИТИКА ДОХОДОВ (INCOMES POLICY). В целом является дополнением к ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ И НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКЕ, включает специальные мероприятия по контролю над ценами и зарплатой, в ходе к-рых предпринимаются меры по стимулиро-

Таблица 1. Результаты Программы экон. стабилизации, Фаза I, 1972 фин. год (в млрд дол.)

Сокращение государственных доходов	
Ускоренные налоговые льготы с целью интенсификации инвестиций	$3,0
Увеличение налоговых льгот по подоходному налогу с физических лиц	1,0
Отмена акциза на автомобили	2,3
Итого	$6,3
Рост государственных доходов	
Дополнительный налог на импорт	
Чистое сокращение доходов	
Замораживание заработной платы гос. служащих, сокращение государственных расходов	
Замораживание роста выплат на федеральные нужды	$1,3
Отсрочка распределения общих доходов	1,1
Сокращение государственного аппарата	0,5
Отсрочка распределения некоторых специальных доходов	0,7
Отсрочка введения гос. мер в социальной области	1,1
Итого	$4,7
Превышение сокращений расходов над сокращением доходов	$0,5

ванию роста доходов и занятости с тем, чтобы обеспечить стабильность цен в условиях высокого уровня занятости в экономике.

П.д. является антиинфляционной политикой, к-рая не затрагивает совокупный спрос. Изменения совокупного спроса непосредственно связаны с изменениями цен. С точки зрения стратегии управления спросом, снижение спроса необходимо для сдерживания инфляции. Временно контроль над ценами может снизить инфляцию, нанося ущерб совокупному спросу, но такая мера не может длительно использоваться. В графическом изображении решением проблемы является политика, способствующая увеличению совокупного спроса. Такая альтернатива получила название "Экономика предложения".

Программа экон. стабилизации, проводимой в США в 1971 -1974 гг., имеет особое значение, поскольку она была первой и до сих пор уникальной системой обязательного контроля над экономикой в послевоенный период. В следующем ниже обзоре рассматривается происхождение и составные части обязательного регулирования, а также дается краткий анализ изменений политики в области цен и заработной платы в ходе реализации программы и в последующий период.

Программа экон. стабилизации была основана на широком спектре полномочий, предоставленных в самом начале президенту ("хотя они не были им востребованы") после принятия Конгрессом в августе 1970 г. Закона об экон. стабилизации.

"Если мы должны восстановить в нашей экономике стабильность цен в сочетании с высоким уровнем занятости, то я не вижу ближайшей альтернативы проведению эффективной политики доходов". (Артур Ф. Берне, председатель Совета управляющих ФРС, заявление, сделанное на заседании подкомитета по внешнеэкономической политике и подкомитета по инвалюте и платежам, Объединенный комитет по экономике, 30 июня 1971 г.)

15 августа 1971 г. президент США объявил о новой экон. политике, направленной на стимулирование занятости, стабилизацию цен и создание новой мировой валютной системы. Ниже следует офиц. краткое изложение программы стабилизации.

1. Объявить о замораживании на 90 дней всех цен и ставок заработной платы. Наблюдение за ходом этого замораживания будет возложено на Федеральное управление по готовности к чрезвычайным ситуациям, действующее под руководством недавно созданного Совета по стоимости жизни с правами Казначейства, возглавлять к-рый поручено Секретарю Казначейства.
2. В ходе второго этапа процесса стабилизации цен и зарплаты завершить переход от временного их замораживания к восстановлению рынков, свободных от регулирования, и к ликвидации инфляции. *(См.* ниже для справки Фазу II данной программы.)
3. Временно приостановить свободную конвертируемость долларов в золото для ин. министерств финансов и центральных банков и начать международные консультации и переговоры с целью осуществления реформы мировой валютной системы. В процессе переговоров возможен прогноз об изменении курса доллара и др. валют ("но не офиц. долларовой цены золота"). Такие меры, как ожидалось, могли бы положить конец чрезмерной спекуляции и неуверенности относительно будущего курса доллара и др. валют, а также укрепить торговые и фин. позиции США на мировых рынках.
4. Ввести временно дополнительную пошлину в размере 10% на импорт товаров в США. Такая дополнительная пошлина уже была установлена Законом о расширении торговли 1962 г. Его целью было улучшение торгового и платежного баланса США в то время, когда принимались более фундаментальные меры.
5. Рекомендовать Конгрессу предоставлять с 15 августа 1971 г. кредит на развитие экономики (налоговый кредит для ускоренных инвестиций) на сумму 10% годовых, с дальнейшей его заменой долгосрочным кредитом на сумму 5% годовых.
6. Рекомендовать Конгрессу отменить акцизный сбор на автомобили с 15 августа 1971 г. Ставка акциза была равна 7% цены производителя, т. о., его средняя величина на одну машину составляла бы ок. 200 дол. "Будут даны настоятельные рекомендации" с тем, чтобы производители автомобилей скорректировали понижение цены своей продукции для потребителей.
7. Рекомендовать Конгрессу перенести на 1 января 1972 г. увеличение суммы, не облагаемой личным подоходным налогом, к-рое, согласно действовавшему в то время законодательству, должно было вступить в силу 1 января 1973 г. Это делалось в дополнение к мерам по увеличению данной суммы, к-рые должны были вступить в силу с 1 января 1972 г. Дополнительная необлагаемая налогом сумма предусматривалась в размере 50 дол. на человека.
8. Сократить расходы федерального бюджета в 1972 фин. году на 4,7 трлн дол. С этой целью предусмотрено 5-процентное сокращение гос. аппарата, замораживание на 6 месяцев роста выплат на содержание госаппарата, предусмотренных к 1 января 1972 г., и отложить на 3 месяца распределение общих доходов штатных, городских, сельских бюджетов и на 1 год реформу системы социального обеспечения. Такое сокращение расходов, а также доход от временно введенного дополнительного налога на импорт должно было в совокупности превысить снижение дохода в 1972 фин. году в связи с рекомендованным сокращением налогов.

Прогноз результатов реализации программы в 1972 фин. году приводится в табл. 1.

Фаза II. Продолжение программы экон. стабилизации после окончания этапа замораживания было объявлено 7 октября 1971 г. Были офиц. объявлены следующие основные направления Фазы II программы.

1. Совет по стоимости жизни должен предложить промежуточный показатель инфляции к концу 1972 г. в размере от 2 до 3%, что почти вдвое ниже ее уровня в период, предшествовав-

ший замораживанию цен, и должно означать "большой шаг вперед в направлении стабилизации цен, но не настолько жесткий, чтобы помещать корректировке мер, необходимых для восстановления справедливости и эффективности".

2. Основная обязанность по принятию решений должна быть возложена на трехсторонний Совет по заработной плате и на Комиссию по ценам, состоящую из представителей общественности, но общее руководство программой от имени президента должно осуществляться Советом по стоимости жизни на правах министерства. *(Примечание:* Совет по заработной плате должен включать 5 представителей рабочих, 5 представителей менеджеров и 5 представителей общественности. Все члены Совета должны быть назначены президентом. Президентом Совета должен быть назначен один из представителей общественности, к-рый будет работать как штатный сотрудник. Комиссия по ценам должна состоять из 7 членов, назначенных президентом, один из к-рых в качестве штатного сотрудника будет руководить работой комиссии.)
3. Основные надежды возлагаются, главным образом, на добровольное соглашение, однако при необходимости имеющиеся правовые меры должны быть использованы.
4. Программа должна осуществляться как общеэкономическая, однако особое внимание должно быть сосредоточено на "ограниченных, критических участках" экономики.
5. Организация и персонал должны быть на уровне, обеспечивающем надлежащий контроль за программой, а набор персонала должен почти полностью проводиться в др. учреждениях.
6. Эффективное ограничение процентных ставок, дивидендов и непредвиденных прибылей должно быть проведено "во имя справедливости, но с достаточной степенью гибкости с тем, чтобы не причинить серьезного ущерба экон. росту".

Правовой основой реализации программы, следующей за периодом замораживания, явился Закон об экон. стабилизации 1970 г., согласно к-рому также проводились незавершенные мероприятия Фазы I. Этот закон предоставил президенту полномочия издавать и приводить в исполнение распоряжения, регулирующие уровень цен, зарплаты, арендной платы в целях контролирования инфляции. К началу Фазы **II** действовавший в то время закон должен был утратить силу 30 апреля 1972 г.; поэтому президент обратился к Конгрессу с просьбой продлить его действие на один год, до 30 апреля 1973 г., равно как и постоянные полномочия президента по контролю за процентными ставками и дивидендами.

Фаза III. Совет экон. консультантов сообщил, что к началу 1973 г. экон. условия представлялись благоприятными для внесения существенных изменений в систему контроля, к-рая действовала на Фазе II. В 1972 г. темп инфляции был умеренным. Индекс цен на потребительские товары вырос на 3,4% за год. Рост зарплаты стал более умеренным по сравнению с очень высокими ставками в начале 1971 г., что означало снижение инфляционных ожиданий. Рост цен на промышленную продукцию замедлился до 2,9% в год во второй половине 1972 г. Т. о., согласно заключению совета, бюдж.-фин. и ден.-кредитная политика, подкрепленная контролем, почти достигла своих промежуточных целей к концу 1972 г. Однако при преобладающей тенденции к понижению многих показателей объемов производства к концу 1972 г. стала очевидной возможность того, что дальнейшее использование программ контроля на Фазе **II** станет все более противоречить интересам производства, производительности труда, инвестирования, увеличит гос. расходы, особенно в случае роста ожидаемой экон. активности.

Учитывая эти обстоятельства, было решено внести изменения в программы контроля за ценами и зарплатой, с тем чтобы такая корректировка наиболее соответствовала предстоящим сокращениям избыточной производственной мощности, предусмотренным в это время, а также для осуществления цели, поставленной правительством в отношении возможной отмены контроля. Новая система контроля, известная как Фаза **III,** внесла коренные изменения регулирования. С целью экономии сроков и расходов, связанных с рассмотрением запросов о повышении цен, а также просьбами дать подробное объяснение с каждым разом все более усложняющихся правил, основные меры регулирования Фазы **II** должны осуществляться по принципу самоуправления в период Фазы **III.** В большинстве отраслей экономики было отменено требование о предварительном уведомлении. Практика представления отчетов была сохранена лишь на крупнейших предприятиях. Комиссия по ценам (уполномоченная Советом по стоимости жизни, к-рой президент передал свои права, касающиеся Закона о стабилизации) и Совет по заработной плате (уполномоченный Советом по стоимости жизни), наделенные правом устанавливать нормативы допустимого уровня цен и заработной платы, соответственно, влились в штат Совета по уровню жизни; этот штат вместе с привлеченными сотрудниками Налоговой службы подвергся сокращению. Совет по стоимости жизни сохранил полномочия и в дальнейшем использовал их для введения особых, обязательных мер регулирования там, где, казалось, ощущался их недостаток. Однако для большинства отраслей экономики эти меры не стали обязательными, и многие предприятия остались вне поля зрения Совета по стоимости жизни, межведомственного комитета с правами министерства, возглавляемого Секретарем Казначейства, к-рому президент делегировал свои полномочия, касающиеся Закона о стабилизации.

Необходимость гибкого регулирования цен и заработной платы явилась важной причиной для перехода к программе, основанной на принципах самоуправления. В ходе проведения Фазы **II** были продемонстрированы значительные образцы гибкости, однако "изменившиеся экон. условия потребовали сделать больше того, что необходимо". 26 февраля 1973 г. только что созданный Консультационный комитет по управлению трудовой деятельностью при Совете по стоимости жизни выступил с офиц. заявлением о том, что никогда впредь ни одна единая норма или соглашение по уровню зарплаты не должны применяться ни в одной отрасли экономики.

На Фазе **III** также подверглись изменениям меры регулирования величины прибыли. Основной подход к исчислению границ величины прибыли был изменен в сторону увеличения количества фин. лет, из числа к-рых компания могла бы выбрать 2 года для расчета размера прибыли на их базе. Для того чтобы разрешить компаниям получать прибыль от роста производительности при условии ограничения цен, лимит нормы прибыли мог меняться, если среднегодовой рост цен на продукцию компании не превышал 1,5%. Третье изменение состояло в том, чтобы разрешить рост цен, "необходимый для эффективного размещения средств или для поддержания соответствующего уровня поставок". Т. о., было разрешено повышать цены в случаях, когда экон. рост приводил к излишнему давлению спроса на отдельных рынках и, как следствие, к дефициту.

Фаза III охватила период с 11 января по 13 июня 1973 г. В первые месяцы Фазы **III** рост индекса потребительских и оптовых цен показал увеличение темпа инфляции из-за удорожания ряда сырьевых товаров. Розничные цены на мясо выросли на 5,4% в феврале и марте в результате повышения на 39% цен на живой скот с ноября 1972 г. по март 1973 г.; из-за дефицита сырой нефти зимой цены на горючее взлетели на 7,4%; рост цен на 16% на пиломатериалы и продукты из древесины отразился на ценах нового жилья и косвенно затронул уже построенные дома. Создавшиеся вследствие ускорения инфляции трудности сковали меры по контролю. Эти меры, осуществляемые на Фазе **III,** были, тем не менее, скованы избирательным образом при попытках удержать на низком уровне цены на потребительские товары, к-рые были изготовлены непосредственно из сырья, несмотря на признание неэффективности контроля над ценами на эти продукты. С 6 марта 1973 г. наиболее крупным производителям сырой нефти и нефтепродуктов, к-рые пытались повысить цены, получая т. о. дополнительную прибыль более 1% в год, было предъявлено требование о предоставлении сметы затрат на производство продукта; при получении дополни-

тельной прибыли более 1,5% требовалось предварительное уведомление. 29 марта 1973 г. цены на мясо на всех стадиях переработки и реализации были ограничены верхним пределом на уровне самой высокой цены, сохранявшейся в предыдущие 30 дней, если как минимум 10% от объема продажи были по более высокой цене. Фермерские цены на живой скот не подвергались прямому контролю, но ожидалось, что, когда рост цен на живой скот перейдет определенный рубеж, это вызовет сокращение прибыли перерабатывающих предприятий и розничной торговли и в связи с этим ограничит их возможности по закупке живого скота.

Более того, цены на сырьевые товары промышленного назначения увеличивались в 1972 г. ежемесячно на 0,33%, а в конце зимы и весной 1973 г. - более 1%. Такой рост цен означал формирование тенденции к повышению издержек, что особенно сказалось на покупателях промышленных материалов, к-рые, в свою очередь, быстро подняли цены на готовую продукцию. Чтобы замедлить развитие этой тенденции, 2 мая 1973 г. была восстановлена практика предварительных уведомлений крупных предприятий, намеренных увеличить цены в среднем на 1,5% сверх уровней цен, к-рые были санкционированы либо уже вступили в силу с 10 января 1973 г.

Второе замораживание (13 июня - 12 августа 1973 г.). С появлением некоторых признаков значительного замедления темпа инфляции во втором полугодии от Конгресса и администрации настоятельно потребовали принятия более жестких мер по сдерживанию инфляции, было признано необходимым ввести более строгую систему мер по контролю, чем на Фазе III, однако достаточно гибкую, в соответствии с требованиями экон. роста.

Т. о., 13 июня 1973 г. президент объявил о замораживании цен с последующим введением новых мер контроля на Фазе IV. Замораживание цен было рассчитано на срок не более 60 дней и заканчивалось в момент вступления в силу новых мер по контролю. В отношении большинства цен (исключая зарплаты) не допускалось превышение уровня в период с 1 по 8 июня 1973 г. Относительно дивидендов и процентных ставок продолжал действовать принцип добровольного контроля. Арендная плата и первичная продажа сырьевых с.-х. продуктов также остались за рамками проводимой акции.

Фаза IV (12 августа 1973 г. - 30 апреля 1974 г.). В общем плане нормативы Фазы IV ограничили рост цен на продукцию большинства перерабатывающих предприятий и предприятий сферы услуг на уровне доллар к доллару при включении в цену возросших издержек, к-рые были допущены после окончания последнего фин. квартала, завершившегося до 11 января 1973 г. Ограничения на прирост прибыли, сведенные к среднегодовым показателям, остались в силе для значительной части предприятий. Предварительное уведомление о повышении цен требовалось предоставить тем предприятиям, чей объем годовых продаж превышал 100 млн дол.; повышение было разрешено производить по истечении 30 дней, если совет не распорядился бы по-другому. Предприятия с объемом годовых продаж более 50 млн дол. были обязаны представить совету квартальный отчет. Перекладывание издержек в цену по соотношению доллар к доллару и их ограничение уровнем конца 1972 г. придали мерам регулирования цен Фазы IV более жесткий характер по сравнению с предыдущими фазами, к-рые допускали увеличение прибыли. Тем не менее Фаза IV была призвана стать более гибкой благодаря программе регулирования, "более тесно адаптированной к условиям каждого сектора экономики", а также постепенной отмене контроля над предприятиями.

Остались в силе общий норматив годового 5,5-процентного увеличения зарплаты и начисление 0,7% дополнительных выплат, как было установлено на Фазе II, а затем переведено на принцип самоуправления на Фазе IV. Однако в начале 1973 г. принцип программы контроля зарплаты заключался в умеренном ее повышении, что наносило меньший ущерб трудовому согласию и переговорам о заключении трудового соглашения, чем при применении единого "механического стандарта". Поэтому основной акцент был сделан на принятие решений по определенному пределу колебаний, что могло бы оказать больший "волновой эффект" на структуру зарплаты, влияя на ход переговорных ситуаций на соответствующих предприятиях, в секторах и профессиях, чем в случае жесткой приверженности "одному простому стандарту". 26 февраля 1973 г. Консультационный комитет по управлению трудовой деятельностью в одном из первых заявлений рекомендовал Совету по стоимости жизни принять меры по проведению такой политики.

Резюме. Контроль над ценами и зарплатой осуществлял Совет по стоимости жизни на основе Закона об экон. стабилизации до 30 апреля 1974 г., когда закон потерял силу. Деятельность Совета по стоимости жизни была продлена до 30 июня 1974 г. Исполнительным распоряжением 11781 с целью упорядочить процесс завершения стабилизационной программы, включая контроль за самостоятельными решениями компании накануне отмены контроля. После 30 июня 1974 г. выполнение оставшихся задач юр. характера, а также офиц. записи и отчеты программы стабилизации были переданы в ведение немногочисленного персонала Управления экон. стабилизации в составе Казначейства. Это управление было ликвидировано в конце 1974 г.

Правительство не предлагало расширить свои полномочия в области обязательного контроля (исключая строительство и здравоохранение), равно как и Конгресс не оказал значительной поддержки политике расширения полномочий. По предложению президента Форда в августе 1974 г. был принят закон, наделивший Совет по стабилизации цен и зарплаты полномочиями по осуществлению ряда наблюдательных функций.

Процесс отмены контроля начался в 1973 г., когда на Фазе IV были введены меры обязательного контроля, и пошел ускоренными темпами к концу 1973 г. и в 1974 г. Рассматривались два подхода к отмене контроля: сектор за сектором и постепенное ослабление мер на Фазе IV. Процесс отмены контроля по секторам предусматривал гибкий принцип с учетом как особых условий каждого сектора, так и самостоятельных решений предприятий по сдерживанию роста цен после отмены контроля или в некоторых случаях по расширению производственных мощностей. Обычно в каждом секторе отменялся одновременно контроль над ценами и зарплатой, однако во многих отраслях эти меры были отменены накануне введения Фазы IV - менее половины стоимости продуктов, включенных в индекс потребительских цен и в индекс зарплаты, стало объектом регулирования на Фазе IV 10 сентября 1973 г. С др. стороны, контроль распространялся на 69% индекса оптовых цен, а неохваченная контролем часть приходилась в основном на продукцию фермерских хоз-в.

Программа постепенной отмены контроля была разработана т. о., чтобы в последующий за его отменой период направить бремя либерализованных цен по двум направлениям. Там, где ожидался ценовой всплеск сразу же после отмены контроля, продукция этого сектора за несколько месяцев до отмены освобождалась от контроля, а в обмен на досрочную отмену контролирующих мер некоторые компании должны были дать обязательство ограничить рост цен после отмены контроля определенным уровнем и не повышать цены после 30 апреля 1974 г. В связи с этим Совет по стоимости жизни постарался отложить на будущее повышение некоторых цен в период, следующий за отменой контроля.

Оценка результатов Программы административного контроля. В табл. 2 показано изменение цен и зарплаты в ходе реализации Программы экон. стабилизации и в последующий период.

Совет консультантов по экон. вопросам считает, что итоговое заключение по результатам административного контроля над ценами и зарплатой, введенного в соответствии с Законом об экон. стабилизации в августе 1971 г. и продолжавшегося более 32 месяцев, "будет являться предметом длительного обсуждения и по нему может быть не принято никакого решения", прежде всего из-за того, что нет возможности "точно смоделировать ход событий, к-рые бы могли развиться, если бы контроль не был введен". Далее Со-

Таблица 2. Показатели изменений уровня цен и зарплаты в период и после завершения Программы экономической стабилизации
(в процентах; годовые показатели по периодам)

Ценаилизарплата	*Замораживаниеи Фаза II: август 1971г. - январь 1973г.*	*Фаза III: январь 1973г. - июнь 1973г.*	*Замораживаниеи Фаза IV: июнь 1973г. - апрель 1974г.*	*Фаза IV: декабрь 1973г. - апрель 1974г.*	*1974 апрель - август*	*1974 август - декабрь*
ЦЕНЫ						
Индекс потребительских цен:						
Общий	3,4	8,3	10,7	12,2	12,7	11,8
Продовольствие	5,9	20,2	16,2	12,8	7,0	17,0
Без продовольствия	2,7	5,0	8,7	11,8	15,3	9,7
Непродовольственные товары	2,2	4,8	9,2	14,9	16,4	8,6
Услуги[3]	3,5	4,3	8,6	8,8	13,3	11,7
Дефлятор расходов на личное потребление[6]	2,8	6,7	10,8	13,9	11,8	11,4
Индекс оптовых цен":						
Общий	5,9	22,2	15,2	21,9	31,8	10,2
Фермерские продукты и продукты переработки и корма	13,4	48,9	6,3	0,4	24,5	9,5
Промышленные товары'	2,9	12,3	19,6	33,9	35,5	9,4
Готовые товары, потребитель и производитель[11]	1,9	7,2	13,4	23,4	25,8	14,6
Сырье и промежуточные материалы[д]	3,6	12,1	23,33	39,1	40,9	7,1
ЗАРПЛАТА[6]						
Средний почасовой заработок, частное нефермерское хоз-во:*						
Месячный ряд	6,2	6,3	6,9	6,5	11,9	9,3
Квартальный ряд[6]	6,4	5,9	7,0	6,3	10,3	9,7
Средняя почасовая компенсация:						
Частное хоз-во[6]	5,8	8,9	7,0	7,0	11,2	9,0
Нефермерское хоз-во[6]	5,9	8,8	7,5	7,9	10,7	9,3

" Без учета сезонных колебаний.
[6] Процентные изменения по кварталам: III 1971 - IV 1972 (колонка 1), IV 1972 - II 1973 (кол. 2), II 1973 - I 1974 (кол. 3), IV 1973 - 1 1974 (кол. 4), I 1974 - III 1974 (кол. 5), III 1974 - IV 1974 (кол. 6).
[в] Сезонные колебания (в %) компонентов индекса оптовых цен не обязательно соответствуют среднему показателю сезонных колебаний всего индекса в целом, т. к. колебания каждого компонента и индекса в целом рассчитываются отдельно.
[г] Включает несколько статей, не указанных отдельно.
[д] Исключая продовольствие, но включая небольшое количество статей, не входящих в индекс промышленных товаров.
[е] Средний почасовой заработок для рабочих производственной сферы или служащих, не принадлежащих к числу управляющих кадров, средняя почасовая компенсация для всех лиц, работающих по найму.
[*] С учетом сверхурочных (только в обрабатывающей промышленности) и продолжительности рабочей смены в отраслях промышленности.

Источник: Economic Report of the President, Appendix A, February, 1975.

вет консультантов указывает на то, что, ...несмотря на всесторонний эффект программы, ее основной результат был достигнут, возможно, в первые 16 месяцев ее реализации, когда экономика функционировала значительно слабее заложенного потенциала. Как только различные отрасли экономики достигли уровня своих производственных возможностей в 1973 г., стимулируемые быстрым ростом нац. и мировой экономики, система контроля стала препятствием для нормальных отношений между поставщиком и покупателем, а в некоторых случаях эта система оказалась недееспособной. Резкий рост издержек производства основных материалов, зачастую в связи с изменениями на мировых рынках и девальвацией доллара, в значительной степени не контролировался; а когда эти затраты дошли до потребителей, то они выплеснулись в виде быстро растущей инфляции. Поэтому чистая выгода системы контроля, какие бы оценки ей ни давали, оказалась весьма мала к началу 1974 г., и законодательное решение об отмене контроля лишь закрепило неизбежный процесс ее распада под давлением общественности и рынка".

"В нынешних экон. условиях прямой контроль не может быть достаточно эффективным средством по обузданию инфляции. На деле всесторонний и относительно негибкий контроль над ценами и зарплатой принес бы, пожалуй, больше вреда, чем пользы, т. к. при этом продолжались бы перекосы в сфере производства и распределения, что превратилось в основную проблему прошлого года. Поэтому, я полагаю, было бы неразумно продлить полномочия Закона об экон. стабилизации на следующий год. Необходим более избирательный подход" (Артур Ф. Берне, председатель Совета управляющих ФРС, заявление на заседании Подкомитета по делам производства и стабилизации при Комитете по банковскому делу, жилищному строительству и урбанизации, Сенат США, 6 февраля 1974 г.).

Развитие событий после отмены административного контроля. Совет по стабилизации цен и зарплаты был создан в рамках Исполнительного управления при президенте США Законом от 24 августа 1974 г. (88 Stat. 750; 12 U.S.C. 1904 note) с целью "выявления и контроля за экон. факторами, вызывающими инфляцию,

включая изучение влияния на инфляцию факторов, связанных с производством, зарплатой, производительностью труда, а также федеральной политикой, программами и мероприятиями".

Закон, одобренный Конгрессом 9 августа 1975 г. (P. L. 94-78), продлил полномочия Закона о Совете по стабилизации цен и зарплаты с 15 августа 1975 г. по 30 сентября 1977 г. Он также уполномочил совет требовать представления отчетов с информацией о текущих делах предприятия, а в отношении предприятий с брутто-доходом свыше 5 млн дол. - направлять им повестки для предоставления доказательств или документов по вопросам зарплаты, издержек производства, производительности труда, цен, объемов продаж, прибыли, импорта и экспорта при гарантии того, что предоставленная компанией информация не станет достоянием общественности.

Закон, одобренный Конгрессом 6 октября 1977 г. (P. L. 95-121), постановил, помимо всего пр., продлить срок полномочий Совета по стабилизации цен и зарплаты с 30 сентября 1977 г. до 30 сентября 1979 г. Он также обязал совет на своих слушаниях сделать акцент на контроле за инфляцией и мерах по обеспечению полной занятости.

В начале 1978 г. правительство призвало к замедлению роста цен и зарплаты. Каждому предприятию было рекомендовано поддерживать в 1978 г. рост цен и зарплаты ниже среднего уровня предыдущих двух лет. Хотя отдельные лица и ряд компаний предприняли усилия по соблюдению этих рекомендаций, программа не дала общего положительного эффекта, т. к., по сведениям Совета консультантов по экон. вопросам, установленные нормы по снижению уровня не были достаточно точными и не могли служить четким ориентиром при принятии решений по ценам и зарплате.

В связи с этим обстоятельством правительство включило более четкие нормы в антиинфляционную программу, объявленную в конце октября 1978 г. Программа добровольных мер теперь содержала четкий количественный предел роста зарплаты и дополнительных льгот, а также нормы снижения цен отдельных компаний. Потенциальная эффективность программы была оценена с помощью расширенного мониторинга путем сопоставления объема федеральных закупок с установленными нормами, а также при помощи передовой программы страхования реальной зарплаты", разработанной для укрепления согласия. 7 ноября 1978 г. нормы оплаты труда и цен были опубликованы в предварительном варианте с целью их публичного обсуждения в последующие 30 дней. На основании полученных предложений и после проведения консультаций с представителями компаний и трудящихся 13 декабря 1978 г. были объявлены некоторые изменения по отдельным статьям. Окончательный вариант норм был опубликован в *Federal Register* от 28 декабря 1978 г.

Установленные нормативы оплаты труда ограничили рост почасовой зарплаты и выплат частных дополнительных льгот до максимального уровня в 7% для каждой группы работников компании. Группы работников, на к-рых распространяется норматив оплаты труда, представляют собой отдельные группы, работающие на условиях коллективных договоров, а также др. категории неуправленческого и управленческого персонала. При дифференциации групп учитывались различные соглашения о ставках зарплаты и предпринимались усилия по обеспечению умеренных ставок зарплат в соответствии с принципами справедливости. Такой подход допускал значительную гибкость при распределении изменений в зарплате среди работников одной группы в соответствии с экон. особенностями, справедливостью и др. факторами до тех пор, пока средний показатель роста для данной группы работников не поднимется до уровня норматива.

При обсуждении трудовых соглашений вновь заключаемый контракт, по к-рому средний показатель роста зарплаты и дополнительных выплат не превышает 7% в год на протяжении срока действия контракта, и был увязан с нормативом оплаты труда при условии, что его прирост в любой год действия контракта составлял бы не более 8%. При определении соответствия нормативу оплаты труда резервы, создаваемые для автоматического повышения зарплаты, при росте стоимости жизни должны были исчисляться исходя из инфляционного роста индекса потребительских цен на 6% в год в течение срока действия контракта. Поэтому норматив оплаты труда содержал определенный запас гибкости при распределении прироста оплаты труда между ставкой зарплаты и дополнительными льготами и между фиксированными повышениями и надбавками в связи с ростом стоимости жизни. Офиц. трудовые соглашения, подписанные до объявления антиинфляционной программы, и годовые планы оплаты труда (для групп работников - не членов профсоюза), действовавшие к 1 октября 1978 г., не подлежали изменению в соответствии с нормативом оплаты труда.

При определении соответствия с нормативом оплаты труда отчисления предпринимателей на выплаты пенсионных пособий и пособий по болезни исчислялись отдельно от взносов, направленных на повышение размера выплат. Прирост расходов на поддержание текущего уровня выплат пособий по болезни более 7% не засчитывался при определении этого соответствия. Были выделены специальные ассигнования на те планы пенсионного обеспечения, к-рые предназначались для специально установленных выплат пособий по старости. Изменения расходов предпринимателей как результат изменений методов финансирования, сроков амортизации, актуарных допущений и рабочего плана не учитывались как изменения ставки оплаты труда; однако подлежали учету изменения расходов предпринимателей вследствие поправок к плану пенсионного обеспечения, изменений структуры пособий либо воздействия изменений зарплаты рабочих и служащих на уровень пособий. Дальнейшие сведения по применению нормативов оплаты труда к различным планам выплат можно найти в распоряжениях, изданных 28 декабря 1978 г. Советом по стабилизации цен и зарплаты.

Исходя из интересов справедливости и повышения производительности труда, были разрешены исключения из закона при определении нормативов оплаты труда по некоторым категориям. Во-первых, на рабочих с почасовой оплатой менее 4 дол. на 1 октября 1978 г. нормативы не распространялись. Во-вторых, прирост зарплаты сверх норматива допускался лишь в случае, если такой прирост сопровождался такими четкими изменениями в регламенте работы и в практической деятельности, к-рые способствовали явному повышению производительности труда до уровня норматива или выше. В-третьих, прирост зарплаты допускался с целью сохранения исторически сложившихся тесных отношений с др. группой работников. Наконец, действие норматива могло не распространяться на прирост оплаты труда при наличии четко выверенных критериев, показывавших, что прирост сверх норматива был необходим для привлечения или удержания на предприятии работников определенной категории вследствие острого дефицита рабочей силы.

По мнению Совета консультантов по экон. вопросам, гос. подход к снижению темпов инфляции позволил избежать ошибки, признав внутренне присущую изменчивость темпов роста производительности труда и относительное значение затрат, не связанных с рабочей силой, и, с др. стороны, признав принцип простого перекладывания возросших издержек на цены др. товаров. Согласно нормативу цен, отдельные фирмы должны ограничить совокупный рост цен на протяжении следующего года на 0,5% ниже среднегодового показателя роста цен в течение 1976-1977 гг. Некоторые предприятия за этот базовый период имели чрезвычайно высокие или низкие показатели роста цен. Эти крайности были приняты во внимание и ограничены введением для конкретных фирм лимита на рост цен (не более 9,5%) и приведением любого роста в 1,5% и менее в соответствие с нормативом. Если рост почасовых затрат на рабочую силу в пределах одной фирмы замедлялся более чем на 0,5% по сравнению с темпом роста в 1976-1977 гг., замедле-

ние роста цен должно опережать этот темп, чтобы соответствовать нормативу. Определенные категории товаров и услуг, перечисленные в правилах о нормативе цен, изданных Советом по стабилизации цен и зарплаты, были исключены из подсчетов среднего показателя изменения цен на предприятии.

Компания, к-рая не могла соблюдать норматив замедления роста цен из-за того, что ее средний показатель ценовых изменений не мог быть рассчитан, либо из-за неконтролируемого роста цен на купленные товары и услуги, должна была удовлетворять требованиям ограничения прибыли, состоящим из двух частей. Рост прибыли компании не мог превышать средний показатель роста прибыли компании в течение двух из трех последних фин. лет, предшествовавших 2 октября 1978 г. Однако, кроме этого, планируемая прибыль на текущий год не могла превышать прибыль базового года более чем на 6,5% плюс любое позитивное процентное увеличение в натуральном объеме от показателя базового года по сравнению с плановым.

Наконец норматив увеличения прибыли в процентах применялся в отношении компаний, действовавших в сфере оптовой и розничной торговли, а также в обрабатывающей промышленности и в переработке продуктов питания как альтернатива нормативу цен.

Гарантирование реальной зарплаты. В соответствии с предложением правительства, адресованным Конгрессу, о гарантировании реальной зарплаты, группы работников, к-рые удовлетворяли требованиям 7-процентного лимита на оплату труда, должны были получить налоговый кредит в случае, если индекс потребительских цен вырос более чем на 7% за год. Ставка налогового кредита должна была соответствовать разнице между фактическим увеличением индекса потребительских цен и 7%, в пределах, не превышающих 3% (что соответствует инфляции 10%). Такой размер налоговой ставки должен применяться в отношении зарплаты всех работников, максимальная сумма к-рой составляет 20 тыс. дол. на одного человека. Группы работников, исключенных из сферы действия норматива по оплате труда (низкооплачиваемые рабочие и рабочие, к-рые трудятся в рамках ранее заключенного трудового соглашения), могут быть отнесены к объектам гарантированной реальной зарплаты, если их средний показатель прироста оплаты труда был равен 7% или менее на протяжении планового года.

Корректировки в течение второго года программы. Постановлением Публичного закона (P. L.) 96-10 от 10 мая 1979 г. была продлена деятельность Совета до 3 сентября 1980 г. На втором году Программы добровольного контроля, начавшейся 1 октября 1979 г., были проведены корректировки цен и зарплаты: 1) установлен новый двухгодичный лимит роста цен, сдерживавший их увеличение в течение двух лет (до 30 сентября 1980 г.) на уровне темпов роста в 1976-1977 гг., к-рые должны были составлять в среднем до 6,75% роста цен по отношению к году начала осуществления программы - 1 октября 1979 г.; 2) промежуточный лимит роста цен на 18 месяцев и 21 месяц на уровне 3/4 и 7/4 соответственно от уровня двухгодичного лимита роста цен; 3) альтернативный лимит роста прибыли, ограничивавший теперь увеличение прибыли наибольшими показателями двух из трех последних лет, предшествовавших 2 октября 1978 г., и в любом случае не превышавшими 13,5% плюс любое позитивное процентное увеличение в натуральном объеме на второй год программы против показателя базового года; 4) понижение норматива оплаты труда до годичных колебаний от 7,5% до 9,5% на второй год программы по сравнению с первым ее годом. Исключения из ценового норматива могли быть предоставлены тем компаниям, у к-рых издержки производства были выше вследствие более высокого норматива оплаты труда, а также было указано, что правительство будет рассматривать норматив цен и зарплаты с тем, чтобы они соответствовали любым нормативам, к-рые будут приняты на третий год программы.

Как важный пример исключений Совет в своем Постановлении 1980 г. разрешил компании с "неконтролируемым" ростом издержек производства, связанного с трудовым соглашением, рассматривать специальным лимитом роста цен, не упоминая о нем по "соображениям коммерческой тайны".

Возобновление требований о введении административного контроля. В начале 1980 г., когда годовой темп прироста индекса потребительских цен достиг в январе 18% годовых против 13% в 1979 г., а в перспективе наметились инфляционные тенденции в энергетике, производстве продуктов питания, оплате жилья, медицинских услуг, возобновились требования о повторном введении административного контроля цен и зарплаты, хотя это предложение встретило противодействие со стороны правительства Картера и многих аналитиков. Среди сторонников административного контроля были члены Конгресса и бывший руководитель программы добровольного контроля в правительстве Картера в период 1977-1979 гг.

В ответ на эти требования президент призвал к разработке, в соответствии с положениями Закона о кредитном контроле 1969 г., широкой программы мер в налоговой, энергетической, кредитной и др. сферах с целью смягчить и уменьшить инфляционное давление, не прибегая к административному контролю цен и зарплаты. Эти меры, введенные в марте 1980 г., смягченные в мае 1980 г. и выведенные за рамки фазы в конце июля 1980 г., оказали неожиданно жесткий эффект на потребительский кредит и спрос. После пяти лет подъема экон. активность в первом полугодии 1980 г. резко снизилась: спад промышленного производства составил 7,5%, годовой темп роста реального валового нац. продукта снизился до 9,1% годовых во втором полугодии, жилищное строительство почти достигло рекордно низкого уровня послевоенного периода, количество занятых уменьшилось на 1,25 млн, а уровень безработицы поднялся на 1,5%. Хотя процентные ставки и темпы инфляции цен снизились в конце первого полугодия 1980 г., все еще считалось, что инфляционный потенциал достаточно силен, получая дополнительный импульс из-за дефицита федерального бюджета, а ден.-кредитная политика продолжала испытывать жесткие ограничения по основным позициям, что было обусловлено возвратом к стабилизации цен. Однако Совет управляющих ФРС в своем Отчете о монетарной политике, направленном в Конгресс 22 июля 1980 г., указал, что в деле контроля за инфляцией можно опираться на ден.-кредитную политику лишь до определенного момента. "Однако очевиден тот факт, что если инфляция должна быть ограничена так, чтобы не вызвать нежелательный спад экон. активности, то тогда мы не можем полагаться лишь на монетарную политику. Напр., соблюдение бюдж. дисциплины является основным требованием, к-рое способно устранить избыточное давление на фин. и материальные ресурсы экономики. Структура нашей налоговой системы должна быть изучена с прицелом на обеспечение стимулов для изыскания резервов роста производительности труда и накопления капитала. Также вся совокупность мер правительственной политики должна подвергнуться пересмотру с тем, чтобы они не способствовали росту ненужных издержек и не препятствовали развитию инновационных подходов и конкуренции".

БИБЛИОГРАФИЯ:

Для более подробного ознакомления с опытом регулирования экономики США в военный период можно обратиться к следующей литературе:

ADAMS, G. P. *Wartime Price Control,* 1942 (World War I controls).

MANSFIELD, H. C *A Short History ofOPA,* 1949 (World War II controls).

Ross, A. M. *The Lessons ofPrice and Wage Controls,* 1953 (Korean War controls).

Для более подробного ознакомления с опытом регулирования экономики США в мирное время можно обратиться к следующей литературе:

AMES, E. "The Consumer and Wage-Price Controls". *Journal of Economicsand Business,* Fall, 1977.

BLOUGH, R. M. "Minimizing the Effect of Controls". *Monthly Labor Review,* March, 1974.

BOSWORTH, B. "The Inflation Problem During Phase III". *American Economic Review,* May, 1974.

COUNCIL OF ECONOMIC ADVISERS. *Annual Report.*

FORTUNE, P. "An Evaluation of Anti-Inflation Policies in the United States". *New England Economic Review,* January-February, 1974.

GHALI, M. A. "The Effect of Controls on Wages, Prices, and Strike Activity". *Journal of Economics and Business,* Fall, 1977.

GORDON, R. J. "The Response of Wages and Prices to the First Two Years of Controls". *Brookings Reports on Economic Activity,* 1973.

HAMILTON, M. T. "Price Controls in 1973: Strategies and Problems". *American Economic Review,* May, 1974.

LANZILOTTI, R. F., and ROBERTS, B. "The Legacy of Phase II Controls". *American Economic Review,* May, 1974.

LEKACHMAN, R. "Managing Inflation in a Full Employment Society". *Annals of American Academy of Political Science,* March, 1975.

MILLS, D. Q. "Problems in Formulating a General Pay Standard". *Monthly Labor Review,* March, 1974.

MITCHELL, D. J., and WEBER, A. R. "Wages and the Pay Board". *American Economic Review,* May, 1974.

POOLE, W. "Reflections on U.S. Macroeconomic Policy". *Brookings Papers on Economic Activity,* 1974.

ROBINSON, D. "Wage-Price Controls and Incomes Policies". *Monthly Labor Review,* March, 1974.

SCHUETTINGER, R. L. "Four Thousand Years of Wage and Price Controls". *Policy Review,* Summer, 1978.

TREBING, M. E. "The Economic Consequences of Wage-Price Guidelines". Federal Reserve Bank of St. Louis *Review,* December, 1978.

ПОЛИТИКА ИНВЕСТИЦИОННАЯ "ОБОРОНИТЕЛЬНАЯ" (DEFENSIVE INVESTING POLICY). *См.* ИНВЕСТИЦИИ.

ПОЛИТИКА НАЛОГОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ДОХОДОВ (TAX-BASED INCOMES POLICY). Политика предназначена для контроля инфляционных процессов, рассматривается как альтернатива прямого контроля над заработной платой и ценами. В *докладе* Совместного экон. комитета в 1978 г. эта политика была определена как заслуживающая самого пристального внимания.

См. РЕКОМЕНДАЦИИ В ОТНОШЕНИИ РОСТА ЦЕН И ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ.

Идея, собственно, не нова. Еще в 1971 г. с подобными предложениями выступали член Совета управляющих ФРС Генри Уоллич (Henry C. Wallich) и профессор Сидней Вайнтрауб (Sidney Weintraub) из Пенсильванского университета. Г. Уоллич отстоял свою точку зрения на Совместном экон. комитете 8 февраля 1978 г.

Г. Уоллич и С. Вайнтрауб выступали за "штрафной подход" при проведении своего варианта политики. От примерно 1000 крупнейших компаний требовалось ограничить рост заработной платы уровнем, соответствующим долгосрочным темпам роста производительности труда плюс '/г от среднегодовых темпов инфляции. Фирмы, к-рые не соблюдали этого требования, должны были заплатить дополнительный штрафной 5-процентный налог на прибыль. Поскольку, по утверждению Уоллича, уровень цен определяется в первую очередь величиной заработной платы и пр. видов вознаграждения, составляющих до 75% ВНП, подобная политика является эффективной для нейтрализации главной причины инфляции.

По оценке профессора Вайнтрауба, проведение подобной политики с участием 2000 крупнейших фирм означало бы, что реальный контроль распространялся бы на 85% производства частного сектора и 25% заработной платы и пр. ден. доходов всей экономики. А если бы сюда был включен и гос. сектор, то контроль распространился бы на 35% всех доходов. А поскольку эти субъекты играют ведущую роль в экономике, то, по мнению Вайнтрауба, "...все остальные также очень быстро должны последовать их примеру".

Версия Окуна. Артур Окуна (Arthur Okun), бывший председатель совета экон. консультантов, работающий в настоящее время в Брукингском институте, при проведении данной политики регулирования доходов выступает сторонником не "штрафного", а, наоборот, "поощрительного" подхода. Фирмы, к-рые придерживаются политики ограничения роста заработной платы, получают налоговый кредит, равный 25% от величины прироста заработной платы, осуществленного в соответствии с политикой ограничения доходов, а профсоюзы, держащие рост заработной платы в пределах предписаний, получают налоговый кредит, равный 1,5% их заработной платы до 20 тыс. дол.

Резюме. Ни Уоллич, ни Вайнтрауб не брали в расчет основную причину инфляции в последние годы - дефицит федерального бюджета и использование печатного станка для покрытия долга. По меньшей мере, их "штрафная версия" была бы неприемлема с политической точки зрения из-за оппозиции со стороны как бизнеса, так и профсоюзов. Версия Окуна, к-рая также рассматривает рост заработной платы как основную причину инфляции, связана с большими расходами для Казначейства в связи со снижением налогов, что, в свою очередь, еще больше усиливает инфляцию.

ПОЛИТИКА "СЛИШКОМ КРУПНЫЙ ДЛЯ БАНКРОТСТВА" (TOO-BIG-TO-FAIL POLICY). После банкротства в 1984 г. Континентального Иллинойского нац. банка и трастовой компании ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ (ФКСД) СТЭ-ла проводить политику защиты всех вкладчиков очень крупных банков на том основании, что отсутствие такой защиты будет иметь губительные последствия для экономики. Эта политика критиковалась как очень дорогая и несправедливая. Напр., когда в 1991 г. обанкротился Банк Новой Англии, ФКСД возместила убытки всем вкладчикам, включая тех, у кого на счету было 100 тыс. дол. и более, а также ин. филиалам, не страховавшим вклады. Когда за несколько месяцев до этого в 1990 г. обанкротился менее крупный Свободный нац. банк в Гарлеме, Нью-Йорк, не были возмещены потери вкладчикам по вкладам более 100 тыс. дол., включая несколько некоммерческих учреждений, обслуживавших группы населения с низкими доходами. В качестве оправдания утверждалось, что полная компенсация дестабилизирует слабую экономику Новой Англии, и, кроме того, сложилась нестандартная ситуация, поскольку банк полностью не ликвидировался.

В ФЕДЕРАЛЬНОМ ЗАКОНЕ О СТРАХОВАНИИ ДЕПОЗИТОВ 1991 г. КОНЦЕПЦИЯ "слишком крупный для банкротства" увязывалась с требованием к ФКСД разрешать проблемы обанкротившихся банков по возможности наиболее экономно. Любые исключения из стандарта наименьших расходов для ситуаций с систематическим риском принимаются Секретарем Казначейства на основе рекомендаций ФКСД и Совета управляющих ФРС после консультаций с президентом. Т. о., ФКСД уже не может принимать решения о специальном подходе в связи с опасением разрушительных последствий банкротства банка.

ПОЛИТИКА СТАБИЛИЗАЦИИ (STABILIZATION POLICY). Цель П.с. состоит в сбалансированности производственного цикла. Это означает, что экономика должна функционировать как можно ближе к условиям полной занятости. Стабилизация может быть достигнута путем увеличения совокупного спроса (политика управления спросом) либо совокупного предложения (политика управления предложением).

ПОЛИТИКА УПРАВЛЕНИЯ ПРЕДЛОЖЕНИЕМ (SUPPLY MANAGEMENT POLICIES). П.у.п. направлена на стимулирование экон. роста путем создания дополнительных возможностей занятости и повышения эффективности использования ресурсов. Экон. решения, связанные с распределением ресурсов в ходе производства, находятся под непосредственным воздействием изменения налоговой и в целом экон. политики. Отсюда П.у.п. принимает две формы: сокращения предельных налоговых ставок с целью увеличения величины капитала и трудовых ресурсов в производственном процессе, а также ограничение регулирующей деятельности гос-ва, к-рая оказывает воздействие на предельные издержки производства.

ПОЛКРОНЫ (HALF CROWN). Английская серебряная монета достоинством в 2,5 шиллинга, известная также как "два и шесть". Впервые была отчеканена в 1551 г.

15 февраля 1971 г. офиц. ден. система Великобритании была переведена на десятичную систему. П. не была предусмотрена в новой ден. системе.

См. ВЕЛИКОБРИТАНИЯ; ТАБЛИЦА ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ ВЕЛИКОБРИТАНИИ.

ПОЛНАЯ ЗАНЯТОСТЬ (FULL EMPLOYMENT). В ответ на пережитый в годы Великой депрессии (мировой экон. кризис 1929-1933 гг.) и после нее высокий уровень безработицы Конгресс США в 1946 г. принял Закон о занятости. В этом законодательном документе подтверждалось, что правительство несет ответственность "за содействие максимальной занятости, максимальному уровню производства и покупательной способности".

Данное положение требует обеспечения П.з., однако сохраняются разногласия относительно того, каким в действительности является ее уровень.

В 60-х гг. П.з. определялась как допускающая безработицу на уровне 4%. Это положение было пересмотрено в конце 70-х, когда уровень безработицы был определен близким к 6%, т. к. экономисты полагали, что за прошедшие годы изменилась структура экономики. Закон о П.з. и сбалансированном росте 1978 г. поставил задачу снизить уровень безработицы до 4% к 1983 г. (поставленная цель не была достигнута).

Вопрос о том, что считать П.з., остается нерешенным и, возможно, никогда не будет решен.

ПОЛНОЕ РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ (FULL DISCLOSURE). Полное или соответствующее раскрытие сведений является концепцией бухучета, в соответствии с к-рой требуется, чтобы информация, содержащаяся в фин. отчетах, была бы достаточно полной, чтобы избежать введения в заблуждение пользователей этой информации вследствие невключения в нее существенных фактов. Концепция раскрытия также относится к сфере разглашения (предоставления) информации, к-рая может оказаться полезной для ее пользователей в процессе принятия решений. П.р.и. требуется для четкого представления фин. отчетов. Позициями, как правило, включаемыми в фин. отчеты, являются: политика в сфере бухучета, методы исчисления амортизации, подсчета товарно-материальных запасов, непредвиденных расходов, сделки между взаимосвязанными сторонами, данные по аренде и пенсиям.

Совет по выработке принципов бухучета в своем заявлении № 4 отметил, что требования правильного представления отчетности считаются выполненными, если достигнуто необходимое равновесие между необходимостью суммировать большой объем имеющихся данных в рамках ограниченного числа колонок фин. отчета и примечаний к нему, с др. стороны.

Значительная информация раскрывается в самом тексте отчета, а также в примечаниях (сносках), таблицах, графиках, приложениях. Существенные характеристики применяемой методики бухучета раскрываются в первом примечании к фин. отчетам или же в кратком изложении основных характеристик методов бухучета, к-рые предшествуют первому примечанию. Примечания к фин. отчетам считаются их неотъемлемой частью.

ПОЛНОЕ СОВЛАДЕНИЕ (TENANCY BY THE ENTIRETY). Термин, используемый в юр. практике для характеристики определенного типа владения недвижимостью мужем и женой (супружеской общности имущества. - *Прим. науч.ред.),* если это специально не оговорено. Каждый из них имеет право на неделимую половину недвижимости, а в случае смерти одного из них оставшийся супруг(а) автоматически становится владельцем всей собственности. При жизни ни муж, ни жена не могут передать кому-либо свою долю. Доля каждого может быть заложена, но в случае потери права выкупа заложенного имущества покупатель становится просто совладельцем с др. лицом, у к-рого имеются права наследования.

Полное совладение может быть приостановлено путем подписания супругами совместного документа, передающего данную недвижимость. Оно также прекращается при разводе, в результате к-рого бывшие супруги становятся просто общими владельцами. Оно может прекратиться также в результате добровольного раздела имущества супругами.

См. ОБЩЕЕ ВЛАДЕНИЕ; СОВМЕСТНОЕ ВЛАДЕНИЕ.

ПОЛНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАЧЕСТВОМ (TOTAL QUALITY MANAGEMENT, TQM). Процесс управления, требующий постоянного совершения процедур и методов выявления и устранения причин дефицита, задержек и дефектов с целью повсеместного улучшения качества при производстве и доставке товаров и оказании услуг. П.у.к. подразумевает стопроцентное участие 100% персонала.

П.у.к. затрагивает обслуживание клиентов, качество продукции и контроль за уровнем издержек. Сотрудников компаний обучают всем сложностям системы для того, чтобы процесс принятия решений мог быть организован "снизу вверх", причем служащие становятся равноправными членами команд, решающих поставленные задачи. Служащие рассматриваются как партнеры, а представители администрации выполняют роль лидеров команд. Как и у любого типа управления, у П.у.к. есть свои критики. Сторонники этой системы определяют основные положения П.у.к. следующим образом:

1. Фокусировка на потребностях и желаниях клиента, определенных и обоснованных самим клиентом.
2. Главная цель состоит в отсутствии дефектов.
3. Достижение качества путем предотвращения и исправления ошибок.
4. Непрерывное совершенствование.
5. Поиски причин брака (а не того, кто виноват).
6. Команды качества являются тем двигателем, посредством к-рого сотрудники решают поставленные задачи и постоянно улучшают качество. Цели и результаты команды охватывают семь общих областей: сохранение на прежнем уровне или сокращение издержек; сокращение продолжительности производственного цикла; повышение качества продукции и обслуживания; повышение производительности; повышение удовлетворенности клиента; совершенствование рабочего процесса.

Конгрессом была учреждена Нац. премия качества "Мальком Бридж" (Malcolm Baldrige), присуждаемая фирмам США в ознаменование заслуг в области повышения качества и управления качеством. Награды за качество учреждены также штатами.

См. КОНТРОЛЬ КАЧЕСТВА.

ПОЛОЖЕНИЕ ОБ ИМУЩЕСТВЕ, ПРИОБРЕТЕННОМ ЗАЛОГОДАТЕЛЕМ ПОСЛЕ ЗАЛОГА ИМУЩЕСТВА (AFTER ACQUIRED PROPERTY CLAUSE). Защитное условие по закладной, по к-рому любая дополнительная собственность, приобретенная залогодателем после даты закладной, может считаться залогом по ипотеке.

Хотя это условие по своему основному смыслу является строгим ограничением на дополнительный заемный потенциал закладной, его можно обойти различными методами:

1. Компенсация (через применение условий по "коллу", если таковые имеются) за счет выручки от нового рефинансирующего выпуска, не имеющего такого условия.
2. Предложение по обмену, достаточно привлекательное за счет облигаций, не имеющих такого условия.
3. Предложение по изменению с тем, чтобы заставить держателей облигаций дать согласие на отказ от такого условия.
4. Использование закладной на "покупные деньги" при приобретении новых активов.

5. Финансирование будущих приобретений (слияний) за счет дочерних компаний.
6. Объединение (новые объединенные компании не подпадают под эти условия).
7. Решение вопроса путем аренды или условной закладной (купчей), применяемых при трастовом финансировании ж.-д. оборудования, к-рые позволяют не брать право собственности на новые активы вплоть до полной оплаты нового финансирования.

ПОЛОЖЕНИЯ ЖИЛИЩНЫХ ПРОГРАММ ОБ ИПОТЕЧНОМ КРЕДИТОВАНИИ И СТРОИТЕЛЬСТВЕ ДЛЯ ОБЩЕСТВЕННЫХ НУЖД (REAL ESTATE LENDING AND COMMUNITY DEVELOPMENT PROVISIONS OF THE HOUSING AUTHORIZATION) (PL. 102-550). В 1992 г. было принято решение по программе строительства жилых и общественных зданий и сооружений, к-рое: 1) привело к созданию программы пропаганды местных инвестиционных корпораций, что позволило холдинговым компаниям депозитных учреждений, их банковским и сберегательным отделениям осуществлять прямые инвестиции в муниципальные проекты, связанные с недвижимостью или др. направлениями развития; 2) привело к увеличению лимита кредитования на одну семью, установленного Федеральным управлением жилищного строительства, до 95% средней цены, установившейся в данной зоне, или 75% лимита "Фредди Мак", в зависимости от того, что меньше, с более высоким лимитом для многосемейных домов; 3) потребовало от Министерства жилищного строительства и городского развития заключать контракты с частными организациями для проверки наличия жилищной дискриминации, включая дискриминацию со стороны кредиторов.

Пункт 853 Закона о местных инвестиционных строительных корпорациях указывает следующие цели показательных программ:

- облегчение доступа к капиталу в "указанных географических зонах" - тех, к-рые, по определению Министерства, находятся в бедственном положении;
- проверка новых моделей предоставления кредита и осуществления инвестиций в этих зонах.

Деятельность холдинговой компании, депозитных учреждений или бесприбыльной организации должна быть прежде всего направлена на возрождение указанных географических зон; они подотчетны местным властям; основная задача, как и цель всей остальной деятельности, - кредитование и содействие жилищному строительству, развитию малого бизнеса и возрождению данного региона; выполнять научно-исследовательские разработки, а также приводить федеральную помощь в соответствие с поступлением средств из др. источников.

Закон предусматривает предоставление помощи в форме ссуд холдинговым компаниям депозитных учреждений, а также ссуд и субсидий бесприбыльным организациям. Фонды помощи могут быть использованы на заранее определенные цели в указанных географических зонах, такие, как предоставление капиталов для последующей выдачи ссуд в этой зоне; осуществление непосредственных инвестиций в капитал в форме покупки неголосующих обыкновенных акций и долевого участия в капитале; создание дополнительных резервов на возмещение потерь по ссудам; расширение кредитных операций. Организациям, участвующим в этой деятельности, предоставлено право выбора конкретной программы.

Органы, регулирующие банковскую деятельность, могут вводить ограничения по кредитам или инвестициям. Они должны это делать в случае возникновения "непредвиденного риска" для страховых фондов.

Пункт 905 закона предусматривает выделение средств на проверку наличия дискриминации со стороны частных и бесприбыльных организаций. Министерство должно предоставлять субсидии этим организациям на проведение проверок так же, как и на образовательные цели и предоставление помощи неимущим. Отдельным аспектом поставленной цели является разработка приемлемой формы участия частных структур в соответствии с требованиями Закона о справедливом разрешении жилищных вопросов, имеющими отношение к кредиторам, продавцам и арендодателям. Этот закон требует осуществления программ по выявлению дискриминации при кредитовании под недвижимость, при продажах, аренде и рекламе.

Эти программы не должны превышать двух лет, но Конгресс может их как расширить, так и продлить.

ПОЛОЖЕНИЯ ЮРИДИЧЕСКИЕ СТАНДАРТНЫЕ (BOILER PLATE). Стандартные правовые и фин. положения, включаемые в договор по ссуде, ходатайства, завещания, в договоры о недвижимости и др. документы. Включение стандартных юр. формулировок часто является обязательным требованием федеральных или штатных регулятивных органов федерального законодательства или законодательства штатов. Некоторые фин. учреждения и заемщики ошибочно придают им относительно малое значение.

ПОЛ-ОРЛА (HALF EAGLE). Бывшая в обращении амер. золотая монета стоимостью в 5 дол. Монета имела тот же состав, что и ОРЕЛ (10 дол.), однако ее вес составлял половину веса "орла". Монета больше не находится в обращении. В соответствии с национализацией золота в любой форме, согласно распоряжению правительства от 5 апреля 1933 г. (принятого на основании Чрезвычайного закона о банках от 9 марта 1933 г.), к-рое обязывало все лица передать федеральному резервному банку или его агенту все находящиеся в их владении ЗОЛОТЫЕ МОНЕТЫ (а также слитки золота и золотые сертификаты) в обмен на все виды законных платежных средств, а также в соответствии с Законом о золотом резерве 1934 г., к-рый, в свою очередь, потребовал от федеральных резервных банков передать Казначейству США свои авуары золота в любой форме в обмен на золотые сертификаты серии 1934 г. и объявил о прекращении чеканки золотых монет.

"ПОЛОЧНАЯ РЕГИСТРАЦИЯ" (SHELF REGISTRATION). Согласно Инструкции № 415 комиссии по ЦЕННЫМ БУМАГАМ И БИРЖАМ, принятой 24 февраля 1982 г., ведущие корпорации имеют право зарегистрировать специальную заявку S-3 на эмиссию акций и/или облигаций на ближайшие два года, что избавляет их от необходимости каждый раз снова подавать заявку на регистрацию, распространять новый проспект эмиссии, а также позволяет приступать к продаже ценных бумаг без обычного "охладительного периода". Однако в "полочное" регистрационное заявление и проспект эмиссии должны вноситься коррективы, отражающие существенные изменения, к-рые могут произойти за время с момента подачи заявки на "полочную регистрацию". Для периодических отчетов, представляемых на основе Закона об обращающихся документах (Закона о ценных бумагах и фондовых биржах), допускается просто отсылка к какому-то документу вместо внесения соответствующих поправок. Дополнительные поправки к регистрационному заявлению должны включать любую информацию, имеющую отношение к плану реализации ценных бумаг, включая изменение состава андеррайтеров; это позволяет компании-эмитенту более гибко подходить к выбору андеррайтеров как путем договоренности, так и на основе конкурса, и даже к выбору между закрытой или публичной подпиской, эмиссией крупным блоком или небольшими частями и пр.

См. БАНКИР ИНВЕСТИЦИОННЫЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FOSTER F. D. "Syndicate Size, Spreads and Market Power During the Introduction of Shelf Registration". *Journal of Finance,* March 1989.
KADAPPAKKAM P. R. and KON S. J. "The value of Shelf Registration for New Debt Issuers". *Journal of Business,* April, 1989.

ПОЛПЕННИ (HALFPENNY). Английская бронзовая монета. При переходе английской ден. системы на десятичную систему с

15 февраля 1971 г. прежний П. (вес 87,5 грана, или 5,6699 г) был заменен новым П. с меньшим весом (1,782 г) и более высокой представительной стоимостью (1,2 старых пенса), чем старый П. (0,5 старых пенса).

См. ТАБЛИЦА ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ ВЕЛИКОБРИТАНИИ.

ПОЛСОВЕРЕНА (HALF SOVEREIGN). Английская золотая монета (10 шиллингов), изъятая из обращения и замененная банкнотой в 10 шиллингов, к-рая в результате перехода 15 февраля 1971 г. на десятичную систему, в свою очередь, была заменена на новую 50-пенсовую монету, по стоимости эквивалентную прежним 10 шиллингам.

См. ТАБЛИЦА ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ ВЕЛИКОБРИТАНИИ.

ПОЛУЧАТЕЛЬ АННУИТЕНТНОЙ РЕНТЫ (ANNUITANT) Лицо, к-рое получает ежегодную ренту как ежегодный доход.

ПОЛУЧАТЕЛЬ ЛОТА (ALLOTTEE). Физическое лицо, инвестиционный дом или член синдиката, к-рым выделяются ценные бумаги в ответ на предварительную подписку.

ПОЛУЧЕНИЕ ПРИБЫЛИ (PROFIT TAKING). Продажа ценных бумаг или товаров в момент, когда цена продажи превышает цену их покупки, с целью превращения потенциальной прибыли в реальную, т. е. реализация прибыли в результате спекулятивной сделки по продаже по повышенной цене. В случае открытия короткой позиции П.п. состоит в покупке (закрытии позиции) в момент падения текущей цены ниже уровня первоначальной продажной цены.

ПОЛЬЗОВАНИЕ ПРОЦЕНТАМИ ПОЖИЗНЕННОЕ (LIFE INTEREST). *См.* ВЛАДЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ ПОЖИЗНЕННОЕ.

ПОМОЩЬ ИНОСТРАННЫМ ГОСУДАРСТВАМ (INTERNATIONAL ASSISTANCE). США предоставляют значительные займы и безвозмездную П.и.г. наряду с широкой помощью, к-рую эти страны получают по линии международных организаций. Закон о П.и.г. и последующие законодательные акты служат основой для деятельности США в этой области.

Осуществляемые США программы подразделяются на следующие категории:

1. Экон. помощь:
   а. Агентство международного развития;
   б. Продовольствие для мира;
   в. Корпус мира;
   г. Взносы в международные кредитные организации;
   д. Др. экон. программы.
2. Военная помощь:
   а. Безвозмездная помощь в рамках Программы военной помощи;
   б. Предоставление кредитов;
   в. Поставки за счет излишков военного имущества;
   г. Программы обучения и подготовки ин. военного персонала;
   д. Др. программы военного характера.
3. Др. кредиты, предоставляемые правительством США:
   а. Кредиты Экспортно-импортного банка;
   б. Экспортные программы Корпорации правительственных закупок и поддержания цен на с.-х. продукты;
   в. Непосредственные кредиты, предоставляемые Корпорацией частных зарубежных инвестиций;
   г. Кредитование частных торговых соглашений в рамках Закона 480, раздел 1.

Многие гос-ва получают также помощь от следующих международных организаций:

Международный банк реконструкции и развития;
Международная фин. корпорация;
Международная ассоциация развития;
Межамериканский банк развития;
Азиатский банк развития;
Африканский банк развития;
Африканский фонд развития;
Программа развития ООН;
Др. программы ООН;
Европейское экон. сообщество.

БИБЛИОГРАФИЯ:

U.S. Overseas Loans and Grants, Office of Planning and Budgeting, Bureau for Program and Policy Coordination, Agency for International Development.

"ПО НАИЛУЧШЕЙ ЦЕНЕ" (AT MARKET). Инструкция в приказе брокеру о покупке товаров или бумаг без указания цены. Брокер члена биржи в операционном зале обязан немедленно выполнять приказ "по наилучшей цене", независимо от ее уровня.

См. ПРИКАЗЫ.

ПОНИЖЕНИЕ МЕДЛЕННОЕ (EASE-OFF). Постепенное и незначительное понижение (на доли пункта) курсов ценных бумаг или цен на товары, без признаков давления со стороны продавцов или вынужденной продажи.

ПОПЕЧИТЕЛЬ; ОПЕКУН; **ДОВЕРЕННОЕ ЛИЦО** (GUARDIAN). Лицо, к-рое в силу закона уполномочено осуществлять заботу о др. лице и/или имуществе несовершеннолетнего. Совет управляющих ФРС может своим особым распоряжением предоставить обращающимся к нему нац. банкам в случаях, когда это не противоречит федеральным или местным законам, право выступать в качестве П. или иного доверенного лица, когда банки штатов, трастовые компании или др. корпорации, конкурирующие с нац. банком, имеют разрешение действовать так согласно законам штата, в к-ром расположен нац. банк. Попечительство осуществляется в строгом соответствии с законодательством в следующих формах:

1. Естественное попечительство или попечительство по рождении. Родители естественно становятся П. ребенка после его рождения. В Нью-Йорке отец и мать являются совместными П. ребенка.
2. Попечительство по "ленному" праву, возникающее, когда несовершеннолетний ребенок приобретает недвижимость и не было назначено П. Это попечительство относится только к недвижимости и личной собственности, связанной с недвижимостью. В Нью-Йорке естественные родители являются совместными П. при "ленном" владении для совершеннолетних, кроме случая, когда родители раздельно живут или разведены.
3. Попечительство по завещанию, возникающее, когда умерший супруг в завещании назначает П. для несовершеннолетнего ребенка. В Нью-Йорке П., указанный в завещании, имеет преимущество над остающимся в живых супругом (супругой), если это необходимо в интересах ребенка, хотя ребенок старше 14 лет обычно может воспользоваться правом решать, остаться ли ему при живом родителе или при П., указанном в завещании. П. по завещанию имеет опеку над подопечным лицом так же, как и над недвижимой и личной собственностью несовершеннолетнего подопечного, и в силу этого обязан представлять ценные бумаги, годовые отчеты и инвентаризационные описи. Он может быть отстранен за неправильные действия.
4. Попечительство по документу (скрепленному подписями и печатью), письменному документу, оформленному при жизни завещателем, к-рое вступает в силу после его смерти, и т. о., имеет ту же юр. силу, что и попечительство по завещанию.
5. Генеральная доверенность на попечительство, к-рая в Нью-Йорке выдается по приказу Верховного суда или судьи по на-

следственным делам и опеке после представления петиции, получения разрешений и проведения слушаний в суде. Генеральный П. может осуществлять попечительство над лицом, собственностью или тем и др. одновременно и должен быть таким лицом, к-рое не имеет интересов, противоположных интересам несовершеннолетнего подопечного.

Генеральный П. осуществляет опеку на высшем уровне ответственности, т. к. от него требуется делать инвестиции только в законные ценные бумаги и предприятия, представлять ежегодные инвентаризационные описи и отчеты, представлять ценные бумаги или имущество дороже 10 тыс. дол., выполнять приказы суда о выплате денег, давать присягу при вступлении в должность; его могут сместить за непредставление полноценных и удовлетворительных отчетов или если он виновен в некомпетентности или неправильном поведении.

Срок опеки истекает, когда подопечный достигает совершеннолетия или умирает, или если истекает срок полномочий опекуна. Опека над лицом женского пола истекает после заключения брака. Когда подопечный достигает 21 года, контрольно-фин. управление должно сместить П., при этом недвижимость переходит во владение подопечного по приказу суда.

Др. ТИП П. - ЛИЦО, НАЗНАЧАЕМОЕ СУДОМ ДЛЯ ПРЕДСТАВЛЕНИЯ ИНТЕРЕСОВ НЕСОВЕРШЕННОЛЕТНИХ (НЕСОВЕРШЕННОЛЕТНЕГО) НА СУДЕБНОМ ПРОЦЕССЕ (GUARDIAN AD LITEM) - для действий в юр. области и специальный П. для действий в области капитала и ценных бумаг.

ПОПРАВКА В КОНСТИТУЦИИ О СБАЛАНСИРОВАННОМ БЮДЖЕТЕ (BALANCED BUDGET AMENDMENT). В течение десятилетия среди избирателей господствовало мнение о необходимости внести изменение в Конституцию об обязательном сбалансировании бюджета на каждый фин. год. Хотя подобная поправка о сбалансированном бюджете была одобрена Сенатом в 1982 г., в том же году она была отвергнута Палатой представителей.

См. ЗАКОН ГРЭММА-РУДМАНА-ХОЛЛИНГЗА.

ПОПРАВКА ДУГЛАСА (DOUGLAS AMENDMENT). Поправка к Закону о банковских холдинговых компаниях 1956 г., позволяющая холдинговой компании, владеющей банком с лицензией одного штата, приобрести банк с лицензией др. штата, если это не противоречит законам второго штата.

ПОПРАВКА КЕРНА (KERN AMENDMENT). Одна из поправок к Антитрестовскому закону Клейтона, внесенная Конгрессом 2 марта 1929 г. и предусматривающая дополнительные исключения из положений раздела 8 этого закона, запрещавшего совмещение постов директоров нескольких компаний. В дальнейшем ЗАКОН О БАНКАХ 1935 г. подверг полному пересмотру указанный раздел Закона Клейтона.

См. ПЕРЕПЛЕТЕНИЕ ДИРЕКТОРСКИХ ПОСТОВ.

ПОПРАВКА ТОМАСА (THOMAS AMENDMENT). Популярное название Титула III AAA Закона о помощи фермерам и инфляции от 12 мая 1933 г. Это был первый законодательный акт по вопросам золота и серебра, к-рый можно считать предшественником Совместной резолюции 5 июня 1933 г., ЗАКОНА О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 Г. И ЗАКОНА О ПОКУПКЕ СЕРЕБРА 1934 г.

Основные положения П.Т. можно найти в ст. СЕРЕБРО.

ПО ПРЕДЪЯВЛЕНИИ (AT SIGHT; ON DEMAND). Означает, что оплата ТРАТТЫ (ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ) должна производиться по требованию или по предъявлении.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 3-108 Единообразного торгово-коммерческого кодекса).

ПОРТРЕТЫ НА ДЕНЬГАХ (DENOMINATIONAL PORTRAITS). Портреты на купюрах США различного достоинства. На каждом типе бумажных денег имеется серия портретов, по к-рым можно легко опознать поддельные купюры с увеличенной суммой. Кассиры расходной и приходной касс, клерки и др. служащие, в обязанности к-рых входит предотвращение поступления фальшивых купюр, должны хорошо знать портреты и др. изображения на купюрах.

10 июля 1929 г. Казначейство впервые выпустило в обращение купюры меньших размеров и стало изымать старые купюры. Банкноты меньших размеров были введены для сокращения расходов на потребление бумаги и типографские услуги, обеспечения наиболее высокой степени защиты от подделки и мошенничества и уменьшения путаницы благодаря уменьшению числа изображений, необходимых для различения пяти типов бумажных денег. Были приняты совершенно новые рисунки на банкнотах. На старых купюрах различных типов, но одного достоинства рисунки, прежде всего портреты, были различными, на новых же рисунок и портрет на купюрах одного достоинства одинаковы независимо от вида купюры.

Для изготовления современных банкнот меньшего размера использована бумага нового типа. Она создана на основе старой, однако обладает большей прочностью при свертывании купюр, особенно поперек. В ней по-прежнему содержатся мелкие частицы шелкового волокна, однако они расположены не рядами, как в старых купюрах, а рассеяны по всей банкноте. Причина подобного изменения в том, что при проверке на подлинность не следует полагаться на какую-либо выдающуюся особенность, к-рая сама по себе не является защитным механизмом.

Ниже приводится описание основных характеристик рисунков на современных банкнотах. Их размер - 6 5/ы x 2 "/16 дюйма. Строго соблюдаются принципы нанесения рисунка в зависимости от достоинства. При введении в 1929 г. банкнот небольшого размера были утверждены однотипные рисунки, многие из к-рых включают в себя изображения зданий и памятников, тесно связанных с изображенными на лицевой стороне банкноты историческими личностями.

В таблице приводятся имена лиц, чьи портреты нанесены на банкноты США 1988 г., а также рисунки на обороте.

Достоинство и класс	*Портрет*	*Изображение на обороте*
$1 Банкнота ФРС	Вашингтон	Большая печать США (лицевая и оборотная стороны)
$5 Банкнота ФРС	Линкольн	Мемориал Линкольна
$10 Банкнота ФРС	Гамильтон	Здание Казначейства США
$20 Банкнота ФРС	Джексон	Белый дом
$50 Банкнота ФРС	Грант	Капитолий США
$100 Банкнота ФРС	Франклин	Палата независимости
$100 Банкнота США	Франклин	Палата независимости
Пенни (1 цент)	Линкольн	
Никель (5 центов)	Джефферсон	
Дайм (10 центов)	Рузвельт	
"Четвертак" (25 центов)	Вашингтон	
Полдоллара (50 центов)	Кеннеди	

Банкноты достоинством в 500, 1000, 5000 и 10000 дол. не выпускались много лет, и по мере попадания в банки федеральной резервной системы они изымаются из обращения. Для банкнот достоинством в 500 дол. был выбран портрет МакКинли, 1000 дол. - Кливленда, 5000 дол. - Мэдисона, 10000 дол. - Чейза.

В 1976 г. в связи с 200-летием США Казначейство вновь выпустило в обращение банкноты достоинством в 2 дол. На одной стороне банкноты изображен портрет Томаса Джефферсона 1800-х гг. кисти колониального художника Гилберта Стюарта. Этот же портрет был изображен на более раннем выпуске двухдолларовой банкноты. На обороте - изображение картины Джона Трамбулла "Подписание Декларации независимости". Предшествующий выпуск двухдолларовых банкнот серии 1963-1963А датирован 1965 г. В течение некоторого времени банкноты достоинством в 2 дол. не выпускались в связи с отсутствием спроса на них.

Банкноты со звездочкой: если в процессе изготовления банкнота оказывается поврежденной, она должна быть заменена. Для замены ее банкнотой абсолютно той же серии требуется специальное оборудование, дополнительные затраты и время. Поэтому такие банкноты заменяют банкнотами со звездочкой. Они имеют свой собственный номер серии и помечены звездочкой, во всем же остальном они такие же, как и остальные, и, разумеется, имеют достоинство, указанное на их лицевой стороне. На банкнотах, выпущенных гос-вом, вместо первой буквы ставится красная звездочка; на банкнотах федеральных резервных банков - зеленая. Банкнота со звездочкой используется также, если она является стомиллионной в серии, поскольку в печатном станке максимально возможное число цифр - восемь.

Отметки федерального резервного банка: выпускающий банкноты федеральный резервный банк можно определить по тому, что на лицевой стороне банкнот, в центре печати, банк ставит букву алфавита, а слева, перед печатью и буквой, - арабскую цифру, соответствующую номеру федерального резервного банка.

Номер федерального резервного банка повторяется в верхних и нижних правых и левых углах банкноты. Эти цифры помогают в тех случаях, когда приходится удовлетворять требования граждан по замене обгоревших или поврежденных иным образом банкнот, если от банкноты сохранилась только часть. Две идентичные серии номеров, включая первую и последнюю буквы или звездочки, находящиеся в верхних левой и правой частях банкнот, называют номерами серий. Буква в печати федерального резервного банка всегда совпадает с первой буквой серии.

См. ВАЛЮТА; ДЕНЬГИ США; ДЕНЬГИ ФАЛЬШИВЫЕ.

ПОРТФЕЛЬ (PORTFOLIO). Находящиеся во владении ценные бумаги или выданные ссуды, напр., говорят, что федеральный резервный банк увеличил свой П. векселей, а коммерческий банк продал свой П. гос. ценных бумаг. Соответственно, П. инвестиционной компании представляет собой совокупность принадлежащих ей ценных бумаг.

ПОРТФЕЛЬ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ, ЭФФЕКТИВНЫЙ (EFFICIENT PORTFOLIO). Портфель, удовлетворяющий следующим условиям: 1) для данного уровня риска нет иного портфеля с более высокой средней доходностью; 2) для данной средней доходности нет др. портфеля с более низким уровнем риска.

ПОРТЫ, ИМЕЮЩИЕ ТАМОЖНИ (CUSTOMS PORTS). Порты, в к-рые заходят суда с импортируемыми грузами. В последние годы к числу основных таможенных портов (по тоннажу) относятся порты на реке Делавэр и ее притоках, Нью-Йорк, Балтимор и каналы (штат Мэриленд), Портленд (штат Мэн), Мобил (штат Алабама), Сан-Франциско (штат Калифорния), Бостон (штат Массачусетс), Нью-Орлеан (штат Луизиана), Лос-Анджелес (штат Калифорния) и Норфолк (штат Виргиния).

См. ТАМОЖЕННАЯ СЛУЖБА.

ПОРУЧЕНИЕ НА ПРОДАЖУ (SELLING ORDER). *См.* ПРИКАЗЫ.

ПОРУЧИТЕЛЬСТВО ЛИЧНОЕ (PERSONAL SECURITY). Обеспечение подразделяется на два больших класса - поручительства и ЗАЛОГ. Когда ссуда предоставляется под Л.п., то на долговом обязательстве ставит свою подпись не только заемщик, но и др. лицо, несущее фин. ответственность и выступающее в роли индоссанта, поручителя или гаранта. Отсюда вовсе не следует, что Л.п. основано на риске моральных издержек. Во внимание принимается также и фин. имущество, и доход гаранта. Тем не менее Л.п. не предполагает какого-либо специального залога.

См. ГАРАНТИЯ.

ПОРФИР (PORPHYRY). Любое сочетание руды и скальной породы; в фин. практике так называется медная шахта, имеющая резервные запасы руды сравнительно более низкого качества. Расширительно этот термин употребляется также в отношении меднорудной компании или группы таких компаний, занимающихся извлечением меди из бедной ею руды, в отличие от тех компаний, к-рые разрабатывают месторождения самородной меди или богатой ею руды. Порфирные меднорудные компании еще известны своими высокими издержками, т. к. стоимость разработок бедных медью руд выше, чем разработка богатых месторождений.

ПОРЧА МОНЕТ (DEBASEMENT). Уменьшение содержания благородного металла в монетах по сравнению с принятым в стране стандартом. Одной из целей гос. чеканки монет является обеспечение определенного содержания благородного металла в монетах. Монеты могут быть фальсифицированы отдельными лицами, но, как правило, данный термин употребляется в контексте, связанном с исторической практикой правительства изымать часть благородного металла из монет и заменять его др. металлом, снижая т. о. содержание в монетах чистого металла. В наше время ни одно цивилизованное гос-во, занимающееся торговлей, не снижает ценность своих монет подобным образом, отдавая себе отчет в том, что это может нанести колоссальный ущерб бизнесу вследствие подрыва доверия к этим деньгам, что приведет к повышению или колебанию цен, дестабилизации обстановки и т. п. Термин "порча монет" следует отличать от термина "ДЕВАЛЬВАЦИЯ" офиц. ден. единицы, поскольку первое понятие связано с уменьшением содержания металла в монетах, а второе - с общеизвестными процессами, происходящими в обществе, при к-рых содержание благородного металла в монетах остается обычно на уровне ранее установленного стандарта.

В целях обеспечения определенного количества благородного металла в стандартных монетах в Великобритании законом была введена процедура, известная под названием "установление пробы" *(см.* ПРОБИРОВАНИЕ). В США закон требует ежегодного проведения заседаний Комиссии по пробам в Монетном дворе в Филадельфии во второй вторник февраля с целью проверки веса и чистоты амер. монет. Помимо ежегодных проверок, проводимых Комиссией по пробам, директор МОНЕТНОГО ДВОРА В Вашингтоне производит проверку монет путем лабораторного анализа состава металлов и лабораторного химического анализа.

Закон о чеканке монет 1965 г. предписал изменение содержания металла в составе таких монет США, как дайм (монета в 10 центов), четверть доллара и полдоллара. Ранее в этих монетах содержалось 90% серебра. Закон отменил использование серебра при чеканке даймов и монет в четверть доллара и снизил содержание серебра в полудолларовых монетах до 40%. В 1970 г. было решено полностью отменить добавки серебра в полудолларовые монеты, и в 1971 г. в обращении появились первые монеты достоинством в 50 центов, не содержащие серебра. В то же время были узаконены два варианта эйзенхауэровского доллара: один исключал содержание серебра в долларе, др. предписывал 40-процентное содержание

серебра, оба варианта появились в 1971 г. Вариант "без серебра" предусматривал обычное обращение монет; вариант "40-процентное содержание серебра" предполагал чеканку особых нумизматических монет для продажи по цене выше номинала. К 1979 г. эйзенхауэровский вариант обращающихся денег был отменен, и на смену ему пришел новый вариант Сьюзан Б. Энтони, после чего 2 июля 1979 г. в обращении появились монеты иного рода.

Находящиеся в настоящий момент в обращении в США монеты достоинством в один доллар, полдоллара, четверть доллара и дайм чеканятся из металла - основы купроникелевого сплава; купроникель содержится в пятицентовых монетах, а в состав монет в один цент входят цинк и медь.

Отказ от использования серебра при чеканке серебряных монет, по утверждению Гос. Казначейства, был вызван сокращением мировых запасов серебра и необходимостью сохранения этого металла в промышленных и военных целях; данный процесс осуществлялся открыто и представлял собой скорее девальвацию, нежели процесс порчи монет.

"ПОСЛЕ ВЫПУСКА" (WHEN ISSUED). Порядок обращения на рынке включенных или не включенных в листинг ценных бумаг, выпуск к-рых окончательно не утвержден; или для к-рых не выпущены или не готовы к поставке сертификаты и формы, и поэтому выполнение контрактов зависит от их выпуска. Предложения цены и самих ценных бумаг, допущенных к торговле на Нью-Йоркской фондовой бирже на основе принципа "П.в." или "после размещения", должны осуществляться по этому принципу, как и поставка бумаг "П.в." или "после размещения" по правилам биржи. Однако письменные контракты, составленные по утвержденной биржей форме, должны участвовать в торговле не позднее следующего рабочего дня после осуществления сделки, и на таких контрактах должна быть подпись партнера заключающей контракт фирмы.

В Инструкции X-12D3 Комиссии по ценным бумагам и биржам, выпущенной в рамках Закона о фондовых биржах 1934 г., определены требования, при к-рых невыпущенные варранты или невыпущенные ценные бумаги, не являющиеся варрантами, могут регистрироваться для торговли по принципу "П.в." на нац. фондовой бирже. В это правило включено требование Закона о ценных бумагах 1933 г. о предоставлении при необходимости документа о регистрации. Для регистрации бумаг, выпускаемых в обращение по принципу "П.в." на нац. фондовой бирже, также требуется формальное или офиц. объявление эмитентом плана или реорганизации, обмена, прав на подписку и т. д. В перечень операций по принципу "П.в." включены операции торговли, обмена или размещения ценных бумаг, связанных с ликвидацией холдинговых коммунальных компаний в соответствии с разделом II Закона о коммунальном хоз-ве 1935 г., ценных бумаг, выпускаемых при реорганизации в соответствии с главой X Нац. закона о банкротстве, и ценных бумаг ж.-д. компаний, выпускаемых в соответствии с Главой VIII Закона о банкротстве (прежний раздел 77).

ПОСЛЕ ДАТЫ (AFTER DATE). Термин, обозначающий время в долговых обязательствах, траттах и переводных векселях и служащий для измерения срока погашения или времени после акцептования срочных тратт и переводных векселей, что позволяет зафиксировать дату погашения акцептов.

Примеры:

1. Долговое обязательство - "Через 90 (девяносто) дней после даты мы обязуемся выплатить приказу..." Здесь определяется срок обязательства.
2. Тратта - "Через 60 (шестьдесят) дней после даты выплатите приказу..."
3. Тратта - "Через 60 (шестьдесят) дней после предъявления выплатите приказу..."

Выражение"... дней после" в приведенных срочных траттах устанавливает срок погашения после акцепта тратты трассатом.

В отличие от этого тратта на предъявителя будет содержать следующую формулировку: "По предъявлении выплатите приказу..." Такая тратта оплачивается немедленно по предъявлении ее трассату.

СРОК ВЕКСЕЛЯ или СРОК долгового ОБЯЗАТЕЛЬСТВА обозначают продолжительность периода до оплаты, указанного в тратте.

См. АКЦЕПТ; ДОЛГОВОЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО.

ПОСЛЕ ПРЕДЪЯВЛЕНИЯ (AFTER SIGHT). После акцептования. Напр., тратта, подлежащая оплате "через 30 дней после предъявления", оплачивается через 30 дней после ее представления и акцептования. Этот термин нельзя путать с формулировкой "по ПРЕДЪЯВЛЕНИИ". "П.П." означает АКЦЕПТ С 30-дневным сроком погашения начиная с даты акцептования; "по предъявлении" - тратта на предъявителя - означает оплату в момент предъявления.

Безусловный приказ выплатить предъявителю векселя согласно подписи "через 30 дней после предъявления" должен быть исполнен через 30 дней после его предъявления и акцептования.

"ПОСЛЕ, ПРИ УСЛОВИИ ВЫПУСКА" (WHEN, AS, AND IF ISSUED). *См.* "ПОСЛЕ ВЫПУСКА".

ПОСОБИЯ НАТУРОЙ (IN-KIND TRANSFERS). Субсидии отдельным категориям лиц с целью снижения их расходов на определенные товары и услуги. Субсидии охватывают сферу образования, распределение продовольственных талонов и программы обеспечения питанием, а также сферу оплаты жилья, медицинского обслуживания, энергоснабжения и ухода за детьми. П.н. являются частью гос. программ, направленных на увеличение потребления субсидируемых товаров и услуг.

ПОСРЕДНИК ФИНАНСОВЫЙ (FINANCIAL INTERMEDIARY). Обмен ден. ресурсами между заемщиками и ссудодателями на кредитном рынке осуществляется или путем непосредственного предоставления кредита ссудодателем заемщику, или же косвенным образом, через фин. учреждение. Когда ссудодатель ссужает свои деньги непосредственно заемщику путем покупки у него долгового обязательства в обмен на деньги, то происходит акт прямого предоставления ссуды. Когда же ссудодатель депонирует свои деньги в фин. учреждении или приобретает у него долговое обязательство и т. о. предоставляет фин. учреждению возможность ссудить деньги заемщику, то происходит акт косвенного предоставления ссуды. При косвенном кредитовании конечным источником средств является не фин. учреждение, а ссудодатель, к-рый депонировал свои деньги в фин. учреждении.

Подобные фин. учреждения именуются также Ф.п., т. к. эти учреждения выступают посредниками в процессе обмена, обеспечивая контакт между заемщиком и ссудодателем. Ф.п. представлены банками, ссудосберегательными ассоциациями, кредитными союзами, взаимными фондами ден. рынка и взаимосберегательными банками, принимающими вклады, предоставляющими ссуды и оказывающими др. фин. услуги.

К Ф.п., к-рые не принимают вклады, но оказывают фин. услуги, относятся фин. компании, предоставляющие ссуды, и страховые компании, к-рые оказывают такие фин. услуги, как страхование жизни и имущества.

ПОСТАВКА "ПЛОХАЯ" (BAD DELIVERY). Уставы фондовых бирж определяют конкретные условия продажи и перевода акций. Эти правила касаются дней и часов поставки, передачи акций, полномочий поверенного и т. д. Если поставка осуществляется без должного соблюдения этих правил, то она расценивается как П."п.".

См. ПОСТАВКА "ХОРОШАЯ".

ПОСТАВКА "ХОРОШАЯ" (GOOD DELIVERY). Доставка ценных бумаг с соблюдением правил. Когда ценные бумаги депо-

нируются в банке или у брокера в качестве обеспечения или для продажи, их поставка должна происходить с соблюдением установленных правил. Такая доставка предусматривает безупречное физическое состояние ценных бумаг; их владелец обладает правом собственности на них, и оно надлежащим образом ему передано; ценные бумаги являются обращающимся фин. инструментом и при необходимости их продажи в случае неплатежеспособности или невозможности внести дополнительное гарантийное обеспечение или при невыполнении этого требования как банк, так и брокер имеют юр. обоснованное право распоряжаться этими ценными бумагами с целью их продажи.

Условия надлежащей доставки ценных бумаг практически определяются правилами клиринговых агентств рынков ценных бумаг, а также законодательством. Раздел 3(а)(23) ЗАКОНА О ЦЕННЫХ БУМАГАХ и БИРЖАХ 1934 г. в понятие "клиринговое агентство" включает клиринговые корпорации и депозитарии. Клиринговые корпорации обычно производят расчеты между участвующими в торгах брокерами и дилерами (т. е. проводят обработку данных о сделках, поступающих от брокеров и дилеров, определяют количество ценных бумаг и суммы денег, к-рыми они должны обменяться). Депозитарии хранят сертификаты ценных бумаг и совершают доставку ценных бумаг между контрагентами путем внесения соответствующих записей в свои регистрационные книги.

Раздел 17А(в) Закона о ценных бумагах и биржах, вступивший в силу 1 декабря 1975 г., требует регистрации от клирингового агентства в комиссии по ЦЕННЫМ БУМАГАМ и БИРЖАМ (КЦББ), если оно выполняет любые функции клирингового агентства по ценным бумагам, за исключением ценных бумаг, не подлежащих регулированию. КЦББ должна опубликовать сообщение о подаче заявления на регистрацию с тем, чтобы заинтересованные лица могли бы высказаться по этому поводу, и в пределах установленного периода времени КЦББ должна либо осуществить регистрацию, либо организовать рассмотрение заявки, чтобы установить, следует ли отказать в регистрации. Среди учреждений и организаций, к-рые обратились с просьбой зарегистрировать их в качестве клиринговых агентств, были Нац. клиринговая корпорация по ценным бумагам, основанная в 1976 г. и начавшая операции 1 января 1977 г. с целью сочетания клиринговых операций, проводимых тремя зарегистрированными клиринговыми агентствами в Нью-Йорке - Фондовой клиринговой корпорацией, Клиринговой корпорацией Амер. фондовой биржи и Нац. клиринговой корпорацией.

КЦББ рассматривала регистрацию Нац. клиринговой корпорации по ценным бумагам как важнейшее мероприятие по созданию общенациональной системы взаимных расчетов по ценным бумагам. Так, она одобрила решение окружного апелляционного суда округа Колумбия *(Нац. клиринговая корпорация Брэдфорда против КЦББ,* 590 F.2d 1085, 1978), подтверждающее решение комиссии, удовлетворяющее заявку Нац. клиринговой корпорации по ценным бумагам на ее регистрацию в качестве расчетной палаты. Суд вернул дело для дальнейшего рассмотрения комиссией двух вопросов, оба из к-рых впоследствии были подтверждены КЦББ: выбор Нац. корпорацией Корпорации по автоматизации операций с ценными бумагами в качестве управляющего ее единой технической инфраструктурой без проведения конкурса и использование Нац. корпорацией принципа географического уравнивания цен (означавший систему взимания со всех участников корпорации одинаковых комиссий независимо от того, вступает ли участник корпорации в непосредственные отношения с центральным офисом клирингового агентства, либо он действует через его отделение).

В своем *ежегодном докладе* за 1981 г. КЦББ также указала на то, что она одобрила предложенное Нац. корпорацией изменение правила, в соответствии с к-рым создавалась автоматизированная система сопоставления и расчетов для операций с муниципальными ценными бумагами. Одобренная система 1) позволяет брокерам и дилерам, занимающимся муниципальными ценными бумагами, отслеживать сделки, проходящие через центральную систему, вместо непосредственного обращения к каждому брокеру или дилеру, с к-рыми они заключают сделки; 2) увеличивает степень стандартизации при обработке данных о сделках с муниципальными ценными бумагами; 3) обеспечивает оперативность расчетов и фин. выгоды в результате взаимного зачета требований и обязательств по одной и той же ценной бумаге.

Правила трансфертного агента. Раздел 17А(с) Закона о ценных бумагах и биржах, принятый в качестве части поправок, внесенных в 1975 г. в закон, требует, чтобы трансфертный агент (по передаче ценных бумаг) зарегистрировался в соответствующем агентстве, если он действует в качестве трансфертного агента по передаче любых ценных бумаг, зарегистрированных в соответствии с разделом 12 Закона о ценных бумагах и биржах, или любых др. зарегистрированных ценных бумаг, но за исключением инвестиционных компаний, чьи ценные бумаги регистрации не подлежат (раздел 12(g)(2)(B), и ценных бумаг, выпущенных страховыми компаниями (раздел 12(g)(2)(G). После оценки поступивших замечаний и мнений по предлагаемым изменениям Инструкций 16 июня 1977 г. КЦББ приняла Инструкции 17Ad-l-17Ad-7 по реализации положений Закона о ценных бумагах и биржах.

Эти Инструкции явились первыми, к-рые по существу регулировали деятельность трансфертных агентов и создавали всеобъемлющую систему передачи ценных бумаг от одного зарегистрированного владельца др.

Инструкция 17Ad-2 относится к большинству требований о передаче ценных бумаг как к передаче обычных фин. документов и требует от зарегистрированного трансфертного агента аннулировать 90% старых представленных сертификатов и оформить новые сертификаты в течение трех рабочих дней. Оставшиеся 10% должны быть затем немедленно переданы. Это необходимо для удовлетворения определенных требований о передаче тех ценных бумаг, к-рые требуют особого отношения, в отличие от обычных ценных бумаг, и требуют специальной проверки, представления дополнительной документации лицом, подающим заявку, или мнения юрисконсульта до передачи ценных бумаг.

"Х."п. требует и правильных документов для передачи в пользу др.

См. НАЦИОНАЛЬНАЯ КЛИРИНГОВАЯ КОРПОРАЦИЯ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ.

ПОСТАВКИ ТЕКУЩИЕ (CURRENT DELIVERY). Во фьючерсной торговле товарами при наступлении срока осуществляются их текущие поставки в первый день определенного месяца. Продавец обязан заранее уведомить о своем намерении начать поставки. Трейдеры или спекулянты предпочитают продавать фьючерсные контракты, срок к-рых истекает, поскольку они не заинтересованы в поставках товаров.

См. УВЕДОМЛЕНИЕ О ПОСТАВКАХ.

ПОСТАВКИ ЦЕННЫХ БУМАГ (DELIVERIES). Поставка ценных бумаг, приобретенных на фондовых биржах, должна осуществляться в соответствии с правилами биржи. Последние могут варьироваться в отношении конкретных бумаг и методов торговли, используемых при совершении сделок.

1. **Облигации, права на подписку и пакеты в 100 акций.** Предложения по принятым к участию в сделках эмитированным ценным бумагам, за исключением гос. ценных бумаг, должны быть сделаны только указанным ниже образом и могут быть сделаны одновременно как различные предложения, однако в тех случаях, когда делаются без оговоренных условий, считаются "стандартной процедурой".
   а. Поставка по кассовой сделке, т. е. в день ее заключения.
   б. Стандартная процедура, т. е. поставка на пятый рабочий день, следующий за днем заключения сделки.
   в. Опцион продавца, т. е. поставка в течение срока, определенного в опционе; этот срок должен быть не менее шести и не более шестидесяти рабочих дней со дня заключения сделки, если иного не установлено биржей для определенных ценных бумаг или их типов.

2. **Права на подписку.** Если дело касается права на подписку, то во второй, третий, четвертый и пятый рабочие дни, предшествующие последнему дню подписки, предложения прав на подписку должны делаться только "на следующий день", т. е. с поставкой на следующий рабочий день после дня совершения сделки, а в день, предшествующий дню окончания подписки, сделка должна заключаться только за наличные. (*См.* ПРАВО льготной подписки.)

   Особая ситуация возникает в связи с правами на подписку и началом торговли ими. Регистрация (в Комиссии по ценным бумагам и биржам) последнего не предусматривающего отсрочку изменения регистрационного документа на права предложения подписки с указанием всех подробностей подписки (зарегистрированных держателей ценных бумаг на начало и конец контракта, цены подписки) определяет дату вступления в силу регистрационного документа. Как правило, держатель на момент регистрационной даты определяется датой вступления в силу регистрационного документа, и Нью-Йоркская фондовая биржа устанавливает, что в первый рабочий день после его вступления в силу акции продаются "ex rights" - "без права на покупку новых акций, предназначенных для продажи существующим акционерам", так что акции "cum rights" - с правом на покупку - продаются на бирже в течение лишь одного дня, а именно дня вступления документа в силу. Т. о., по сделкам, заключенным до этого дня, поставку после дня регистрации приходится осуществлять при наличии векселя с наступившим сроком погашения.
3. **Пакеты менее 100 акций.** Пакеты менее 100 акций, не предназначенные биржей для сделок дилеров с использованием "кабинета", участвуют в сделках, как пакеты из 100 акций (см. выше). В отношении поставок пакетов менее 100 акций применяется следующее правило: НЕПОЛНЫЙ ЛОТ акций, продаваемый дилером за свой собственный счет, должен быть доставлен на четырнадцатый день после дня заключения сделки и может быть доставлен в любой рабочий день до дня заключения сделки, но не ранее пятого рабочего дня после заключения сделки, если не оговариваются иные условия.
4. **Государственные ценные бумаги США.** Предложения по принятым к участию в сделках эмитированным гос. ценным бумагам должны быть сделаны только указанным ниже образом: могут быть сделаны одновременно как различные предложения, однако если они сделаны без специально оговоренных условий, то считаются стандартной процедурой.
   а. Кассовые операции, т. е. поставка в день заключения сделки.
   б. Стандартная процедура, т. е. поставка в рабочий день, следующий за днем заключения сделки.
   в. Опцион продавца, т. е. поставка в течение срока, определенного в опционе; данный срок должен быть не менее двух и не более шестидесяти рабочих дней со дня заключения сделки, если иного не установлено биржей для данных ценных бумаг.

(*Примечание:* основным рынком гос. ценных бумаг является дилерский рынок этих ценных бумаг, а не Нью-Йоркская фондовая биржа. На этом рынке поставки по кассовым сделкам, стандартная процедура и сделки с отсроченной поставкой включают те же элементы расчетов (поставку и платеж), что и операции на Нью-Йоркской фондовой бирже. На рынке дилеров обычно производится поставка федеральных ценных бумаг, а нестандартные сделки совершаются, как правило, с поставкой через 5 дней после их заключения.)

Централизованные поставки и взаимные расчеты, а также др. расчеты по ним осуществляются по всем акциям, внесенным в реестр Нью-Йоркской фондовой биржи ее расчетной палатой, однако членами последней являются не все участники клиринга. При отсутствии централизованного клиринга поставки и платеж осуществляются самими фирмами.

Если поставка не произведена, брокер-покупатель направляет продавцу уведомление, гласящее, что в связи с непоставкой он купит акции на открытом рынке и поставит их клиенту, а не выполнивший обязательство брокер будет нести ответственность за все возможные убытки. Это называется покупкой СОГЛАСНО УСТАВУ.

"ХОРОШЕЙ" ПОСТАВКОЙ считаются ценные бумаги, удовлетворяющие определенным требованиям: они должны быть правильно оформлены, подписаны зарегистрированным владельцем (если они не зарегистрированы на имя брокера) и гарантированы фирмой.

ПОСТАТЕЙНОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СРЕДСТВ (APPORTIONMENT). При управлении имуществом и трастом - распределение поступлений и расходов между основной суммой и статьями дохода. Предмет является настолько важным, что привел к разработке для штатов Пересмотренного закона о едином распределении средств между основной суммой и доходами (Revised Uniform Principal and Income Act) с целью узаконить достижение большего единообразия в законах штатов по этому вопросу.

В целом распределение средств между основной суммой и доходом должно осуществляться с учетом соответствующих интересов дохода бенефициаров и остальных лиц, доверенное лицо прежде всего должно обращаться за инструкциями к завещанию или др. документу, к-рый должен быть контрольным в случае, если распоряжения противоречат положениям закона; затем к статуту. И, наконец, провести анализ с точки зрения справедливости и целесообразности.

См. ТРАСТ.

ПОСТУПЛЕНИЕ ДЕНЕГ (PROCEEDS). Термин имеет следующие значения:

1. Сумма, к-рую получает заемщик в банке при учете простого векселя. Выручка равна сумме, указанной на лицевой стороне векселя, за минусом ДИСКОНТА; она иногда называется чистой выручкой.
2. Сумма, полученная от продажи какого-либо имущества - ценных бумаг, товаров, земли и т. п. за вычетом расходов по реализации.
3. Сумма, полученная по сданным на инкассо чекам после вычета расходов по инкассации.

ПОСЫЛЬНЫЙ (RUNNER). Курьер банка или брокера.

ПОТЕНЦИАЛ ДОХОДНОСТИ (EARNING POWER). Способность компании последовательно использовать свой капитал с прибылью в течение определенного времени. В тех случаях, когда прибыль свидетельствует о получении разумного дохода на вложенный капитал и является также достаточной для поддержания высоких стандартов материально-технического обеспечения и необходимого расширения производства, считается, что такая компания имеет показанную прибыльность. Этот показатель является лучшей проверкой на ДЕЛОВОЙ РИСК при подаче заявки на ссуду.

ПОТЕРПЕВШИЙ ДВОЙНОЙ УБЫТОК (WHIPSA WED). Определение относится к потерпевшему двойной убыток в результате того, что он купил акции по максимальному курсу, а затем, когда курс снизился до минимума, продал не только эти акции, но и акции, приобретенные при игре на повышение, к-рые в результате последующего повышения курса также были покрыты с убытком. Как писал один из авторов, двойной убыток состоит в "покупке в надежде на повышение с последующей продажей при падении курса, дополнительной продаже в ожидании дальнейшего падения, после чего следует вынужденная покупка, поскольку курс вновь пошел вверх вместо падения", т. е. "человек попадается и при продаже, и при покупке".

ПОТЕРЯ АВАНСА (FORFEITURE). Потеря или утрата денег, внесенных в качестве обеспечения или подтверждения контракта или в качестве частичной оплаты покупки, как форма наказания

(штрафа) за невыполнение или за ненадлежащее выполнение условий контракта. При продаже акций по подписке, когда оплата производится определенными частями, невыплата причитающейся суммы в сроки, оговоренные в контракте о подписке, в некоторых штатах может повлечь за собой потерю всей, уже выплаченной, суммы.

Лишение банковской лицензии (т. е. права на ведение банковских операций) может произойти по разным причинам, определенным банковскими законами, напр, в случае с нац. банками за такие нарушения, как запрещенное образование филиалов вместе с дилерами ценных бумаг; фальшивое подтверждение правильности оформления чеков директорами, должностными лицами или служащими; отказ предоставить информацию о филиалах или провести их ревизию; игнорирование требования об определенной разрешенной численности директоров банков. П.а. в случае с нац. банком может произойти, если его директора преднамеренно сами нарушили или позволили любому его должностному лицу, представителю или служащему нарушить какой-либо из нац. банковских законов; подобная П.а. осуществляется через судебные процедуры, инициируемые Контролером ден. обращения США (12 U.S.C. 93).

ПОТЕРЯ ПРАВА ВЫКУПА ЗАЛОЖЕННОГО ИМУЩЕСТВА (FORECLOSURE). Юр. процедура, посредством к-рой кредитор по ЗАКЛАДНОЙ или любое лицо, имеющее заинтересованность в заложенном имуществе (напр., владелец облигации, обеспеченной закладной под недвижимость), в случае, если условия залога нарушены, может заставить лицо, закладывающее имущество, выкупить залог или потребовать лишения его права выкупа заложенного имущества. Привилегией кредитора по закладной, в случае неспособности должника по'закладной выплатить проценты или основную сумму залога, является принуждение должника произвести выплату долга путем прекращения действия права на выкуп заложенного имущества. Лишь в некоторых штатах заложенное имущество может быть продано согласно нормам, заложенным в самом залоговом праве, однако в большинстве штатов кредитор по закладной должен обратиться в суды права справедливости с тем, чтобы он вынес решение о лишении права выкупа заложенного имущества, и только затем заложенное имущество может быть выставлено для продажи на аукцион с целью покрытия имеющихся долгов.

Поступления от продажи заложенного имущества прежде всего используются для покрытия задолженности, обеспеченной залогом, и расходов на осуществление процедуры лишения права выкупа, а остаток выплачивается кредитору по закладной.

Приказ суда о выплате долга под страхом лишения права выкупа предусматривает обращение кредитора в суд права справедливости с ходатайством лишить должника по закладной права выкупа; если ходатайство удовлетворено, то должник по закладной лишается всяких прав на заложенное имущество в пользу кредитора по закладной по истечении периода времени, установленного судом для выплаты должником по закладной своего долга.

Не существует порядка продажи заложенного имущества по решению суда.

Лишение права выкупа заложенного имущества по решению суда в большинстве штатов предусматривает лишь обращение кредитора в суд права справедливости с ходатайством о лишении должника по закладной права выкупа и о продаже заложенного имущества через аукцион.

Не всегда возможно путем продажи через аукцион получить сумму, достаточную для полного удовлетворения кредитора по закладной. В таком случае кредитор, как правило, выдвигает в отношении должника иск на недостающую сумму, оформленный в форме долговой расписки (долгового обязательства) последнего. Вынесение подобных решений суда о взыскании остатка долга по реализации обеспечения в некоторых штатах было отменено.

Др. процедуры лишения права выкупа включают:

1) путем объявления; 2) путем занятия недвижимости с целью вступления во владение ею; 3) на основании предписания суда. Если применяется процедура путем объявления, то кредитор извещает несостоятельного должника и объявляет о том, что имущество будет продано через открытый аукцион. Покупатель на аукционе получает свидетельство о праве собственности вместо того, чтобы вступить в полное юр. владение имуществом, к-рое находится в фактическом владении должника по закладной. Затем покупатель подает иск о выселении (изъятии имущества), при удовлетворении к-рого несостоятельный должник лишается права владения. В случае, если используется вторая процедура (Мэн, Массачусетс, Нью-Хэмпшир и Род Айленд), кредитор обращается в суд с ходатайством предоставить ему право вступления в физическое владение имуществом, заложенным в обеспечение невыплаченного долга. Занятие недвижимости должно происходить мирно, в присутствии свидетелей и удостоверено свидетельством, оформленным в суде. Кредитор по закладной приобретает полное юр. право собственности по истечении периода времени, в течение к-рого должник вправе выкупить заложенное имущество путем выплаты суммы залога и издержек. При третьем варианте (Мэн, Массачусетс и Нью-Хэмпшир) кредитор предпринимает действия через суд с целью получения письменного предписания суда о вступлении во владение недвижимостью. Если долг полностью не выплачен в течение периода времени, предусмотренного предписанием суда, то кредитор получает полное юр. право собственности на имущество.

Страхование ипотечной задолженности в процессе получения ссуды под недвижимость является обычной процедурой для большинства банков в случае предоставления таких ссуд, когда размер ссуды значительно превышает стоимость заложенной недвижимости. До того как застрахованный риск невозврата ссуды стал теми убытками, к-рые должны покрываться страховкой ипотечной задолженности, заемщик должен оказаться неплатежеспособным при осуществлении периодических платежей; заемщик отказывается от права собственности на заложенное имущество через процедуру лишения права выкупа заложенного имущества или путем действий, подтверждающих его готовность пройти через такую процедуру; стоимость имущества или величина выручки от продажи заложенного имущества должны оказаться недостаточными для покрытия вложений кредитора в это имущество. В случае, если все эти условия соблюдены, обоснованный иск может быть подан в компанию по страхованию ипотечной задолженности.

См. ДОВЕРЕННОСТЬ; ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПЕРВОЙ ЗАКЛАДНОЙ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

OXENHAM, L. *The Modern Mortgage Banking Guide,* 1988.

ПОТОКИ ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ (CASH FLOW). В ноябре 1987 г. СОВЕТ ПО СТАНДАРТАМ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ выпустил свой "Отчет о потоках ден. наличности" (№ 95). Этот офиц. документ требует, чтобы компании включали отчет о П.д.н. в подлежащую ревизии годовую фин. отчетность как ее составную часть. "Отчет об изменении фин. положения", представление к-рого требовалось в соответствии с Заключением № 19 СОВЕТА ПО ОБЩЕПРИНЯТЫМ ПРИНЦИПАМ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА, был отменен. Отчет № 95 предусматривал более конкретные требования по предоставлению информации и лишал компании прежней относительной свободы при составлении отчетов об изменениях в фин. положении.

"ОТЧЕТО ПОТОКАХДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ" является основным фин. отчетом, составляемым для того, чтобы представить сведения о наличных средствах, полученных и использованных в ходе хоз., инвестиционных и фин. операций предприятия, а также о суммарном воздействии этих операций на кассовую наличность за определенный период времени. Он важен для инвесторов и кредиторов при определении суммы и источников наличных поступлений и наличных платежей предприятия за определенный период времени.

В центре внимания отчета находится ден. наличность плюс эквиваленты ден. наличности; согласование с изменениями оборотного капитала больше не допускается. Большинство П.д.н. по инвестиционным и фин. операциям должно показываться в суммах брутто, а не как нетто-изменения. Др. инвестиционные и фин. операции (такие, как использование аренды для приобретения имущества) должны раскрываться отдельно. Правила предусматривают отражение П.д.н. в инвалюте.

В Отчете № 95 даются конкретные указания о классификации кассовых операций на инвестиционные и фин. П.д.н., к-рые не могут быть отнесены к одной из этих двух категорий, должны классифицироваться как операционные (связанные с текущей деятельностью).

К инвестиционной деятельности относится предоставление или погашение ссуд; покупка или продажа кредитных или долговых инструментов др. предприятий; приобретение или продажа производственных фондов с длительным сроком амортизации, таких, как имущество, машины и оборудование. К фин. деятельности относится привлечение средств от их владельцев; инвестированных сумм и доходов наличными (напр., дивидендов) по этим инвестициям; заимствование денег или погашение ссуд; получение долгосрочных кредитов или погашение их. Все др. операции рассматриваются как текущая деятельность, в ходе к-рой создаются доходы и расходы, связанные с основным направлением производственной деятельности предприятия. П.д.н., влияющие на чистый доход (напр., проценты), обычно относятся к этой категории.

В отчетах о текущей (операционной) деятельности разрешается применение косвенного или прямого методов. При применении косвенного метода нетто-доход и нетто-поток, полученные в ходе деятельности предприятия, уточняются путем исключения влияния накоплений, отсрочек, безналичных расходов, а также прибылей и убытков по операциям, не связанным с текущей производственной деятельностью предприятия. При применении прямого метода (к-рый предпочитает Совет по стандартам фин. учета) в отчете отражаются основные виды наличных поступлений и выплат, а нетто-поток, возникающий в ходе текущей производственной деятельности предприятия, равен разнице между этими поступлениями и выплатами. В "Отчете о П.д.н." представляются данные только об операциях, связанных с изменением наличности. Как минимум должны включаться следующие статьи:

ден. средства, полученные от клиентов (включая платежи по аренде и лицензиям);

полученные проценты и дивиденды;

др. наличные средства, полученные в ходе текущей деятельности;

наличные средства, выплаченные служащим и поставщикам товаров и услуг;

выплаченные проценты;

выплаченные подоходные налоги;

др. платежи наличными по операционной деятельности.

Отчет о П.д.н., составленный на основе прямого метода, прилагается.

При применении прямого метода компания должна также давать сведения об увязке нетто-дохода и П.д.н., связанной с основной деятельностью.

В отчете о П.д.н. к наличности относятся не только кассовая наличность, но также бессрочные вклады в банках и др. фин. учреждениях и эквиваленты наличных средств. Эквиваленты наличных средств - это краткосрочные высоколиквидные инвестиции, к-рые: 1) легко обмениваются на определенные суммы наличных денег; 2) срок их погашения так близок, что риск их обесценения вследствие изменения процентных ставок незначителен. Как правило, только инвестиции на срок три месяца и менее являются для предприятия-инвестора эквивалентами ден. наличности.

В 1989 г. Совет по стандартам фин. учета издал Отчет № 104 - "Отчет о П.д.н. - нетто-отчетность по определенным наличным поступлениям и платежам и классификация П.д.н. по хеджированию", к-рый внес изменения в Отчет № 95. Поправка касается банковской отчетности. Банкиры просили пересмотреть представление в отчетах банков определенных итоговых данных, к-рые требовались в Отчете № 95. Банкиры утверждали, что эти данные не представляли большой ценности, но собирать их было трудно и дорого.

Совет пришел к заключению, что для банков, депозитных учреждений и кредитных союзов издержки предоставления информации по ряду итоговых данных о наличных поступлениях и платежах, как правило, превышают полезность для тех, кто пользуется этими отчетами. От банков, депозитных учреждений и кредитных союзов отныне не требуется предоставления сведений о брутто-суммах наличных поступлений и платежей по: 1) вкладам, размещенным в др. фин. учреждениях, и изъятым вкладам; 2) принятым срочным вкладам и их изъятию; 3) ссудам, предоставленным клиентам, и их погашению.

Если перечисленные учреждения входят в консолидированную компанию, то нетто-суммы наличных поступлений и наличных платежей по депозитным или кредитным операциям этих учреждений должны показываться в отчетах отдельно от брутто-сумм наличных поступлений и наличных платежей по др. инвестиционным и фин. операциям консолидированной компании.

Идея анализа фин. отчетов о наличных поступлениях от основной производственной деятельности фирмы иногда понимается как определение нетто-дохода до вычета АМОРТИЗАЦИИ, ХОТЯ В принципе он должен подсчитываться до того, как все виды безналичных затрат и расходов будут отнесены на дебет счета текущих поступлений.

См. АНАЛИЗ ПОТОКОВ ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ; АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Cash Newsletter. Journal of Cash Management.

HARDING, W., and KREMER, C "Using Your Microcomputer for Cash Flow Statements". *Journal of Accountancy,* February, 1989.

MAZHIN, R. "A Spreadsheet Template for the Statement of Cash Flows". *Journal of Accountancy,* March, 1989.

TONCRE, E. *Maximizing Cash Flow: Practical Financial Controls for Your Business.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1986.

VALENZA, C. G. "Cash Flow Controversy". *Magazine of Bank Administration.* January, 1989.

———. "FASB № 95 Compliance: Banks Face Adoption, Reporting Decisions". *Magazine of Bank Administration,* December, 1989.

ПОТОЛОК ЦЕНЫ (PRICE CEILING). Если цена устанавливается ниже уровня равновесной цены, то это ведет к возникновению дефицита на рынке. Цена, установленная ниже равновесной, называется потолком цены, что означает невозможность превышения ею данного уровня.

В 1973-1974 гг. в связи с нефтяным эмбарго стран ОПЕК (Organization of Petroleum Exporting Countries - OPEK) правительством был установлен потолок цен на бензин. Этот потолок был ниже равновесной цены, к-рая установилась бы на открытом рынке. В результате возник дефицит бензина из-за искусственно низкой цены. Следствием явились длинные очереди у бензоколонок, и гос-во в ответ ввело программы по ограничению его потребления. Аналогично возник и недостаток дешевой жилой площади, связанный с осуществлением программ по контролю за квартирной платой. В соответствии с этим контролем арендные платежи установлены на уровне ниже равновесной цены, что, соответственно, и вызывает избыточный спрос.

ПОТРЕБЛЕНИЕ ЗОЛОТА (GOLD CONSUMPTION). П.з. в США с 1933 г. приобрело немонетарный характер после правительственного Постановления № 6102 от 5 апреля 1933 г., запретившего выпуск золотых монет, тезаврацию золота и использование золота в качестве денег в любой форме (слитки, монеты или золо-

тые сертификаты), ЗАКОН О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ ОТ 30 ЯНВАРЯ 1934 Г. объявлял о прекращении чеканки золотых монет и предусматривал хранение всего монетарного золота страны в форме золотых слитков. Публичный закон (P. L. 93-373) от 14 августа 1974 г. предусматривал отмену всех гос. ограничений на покупку, продажу или владение золотом с 31 декабря 1974 г. С этой даты лица, находящиеся под юрисдикцией США, могли свободно импортировать, экспортировать и торговать золотом и золотыми монетами на территории США и за рубежом. Прежняя политика Казначейства США, предусматривавшая продажу золота для промышленных нужд и покупку его на частных рынках, была прекращена 18 марта 1968 г. Начало последующей политики Казначейства США было положено принятием P. L. 93-373, предусматривавшего возобновление в январе 1975 г. продаж золота из запасов Казначейства частному сектору. На эту дату запасы Казначейства составляли примерно 276 млн унций, первоначальное предложение составляло 2 млн унций, причем предполагалось определить объемы и даты дополнительных продаж.

Частный рынок золота в США включает "Энгельхард Индастриз" (Engelhard Industries) и "Хэнди и Харман" (Handy and Harman). В прилагаемой схеме отмечены основные участники мирового рынка золота.

См. ДОБЫЧА ЗОЛОТА.

ПО ТРЕБОВАНИЮ (AT CALL). Требование возврата ссуды.

См. РЫНОК онкольных ДЕНЕГ; ССУДА ДО ВОСТРЕБОВАНИЯ.

"ПО ЦЕНЕ ИЛИ ВЫГОДНЕЕ" (AT **OR** BETTER). В приказе брокеру на покупку это означает купить по обусловленной цене или ниже; в приказе на продажу - продать по обусловленной цене или выше.

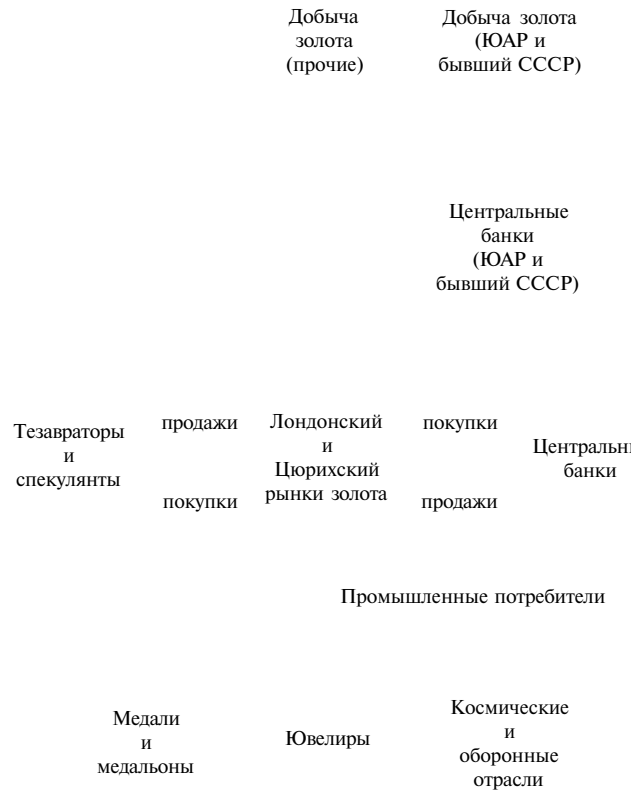
ПОЧТОВАЯ СЛУЖБА США (UNITED STATES POSTAL SERVICE). Закон о реорганизации почты 1970 г. (P. L. 91-375) преобразовал Министерство почт в П.с. США, независимое учреждение в системе исполнительной власти США. П.с. начала функционировать 1 июля 1971 г. и была обязана обеспечивать клиентов надежным почтовым обслуживанием по разумным ценам и тарифам.

П.с. США управляется советом управляющих из 11 членов, включая девять управляющих, назначаемых президентом, министра почт, выбираемого управляющими, и заместителя министра почт, к-рый выбирается управляющими и министром почт.

Решения об изменениях внутренних почтовых тарифов и платы за почтовые услуги рекомендуются управляющим П.с, независимой Комиссией по почтовым тарифам после обсуждения с занесением в протокол согласно Закону об административных процедурах. Комиссия также дает рекомендации управляющим об изменениях классификации внутренней почты. Решения управляющих по почтовым тарифам, плате за почтовые услуги и классификации почты являются окончательными и подлежат лишь судебному пересмотру. Программы охватывают все стороны деятельности почты, включая работу почтовых отделений, обработку, доставку и транспортирование почты; исследования и разработки; обеспечение работы почты в полевых условиях, а также соответствующие расходы на технические средства и финансирование.

Финансирование. Деятельность П.с. США финансируется из следующих источников: 1) доходов от почтовых отправлений и услуг; 2) компенсаций, получаемых от федеральных и нефедеральных источников; 3) заимствования средств; 4) процентов по гос. ценным бумагам и др. инвестициям; и 5) ассигнований Конгресса. Все поступления и депозиты концентрируются в Фонде почтовой службы и могут расходоваться без ограничений, налагаемых фин. годом, для оплаты всех издержек, погашения облигаций, инвестиций в основные фонды, а также инвестиций в обязательства и ценные бумаги.

Участники мирового рынка золота



Источник: Commodity Trading Manual, p. 210.

С 1973 г. операции Фонда П.с, а также доходы и обязательства П.с. США не включаются в сводные цифры гос. бюджета.

Раздел 2005 Закона о реорганизации почты разрешает заимствование 10 млрд дол., не более 2 млрд дол. в год, из к-рых не более 500 млн дол. могут использоваться для покрытия операционных расходов.

П.с. может потребовать, чтобы Казначейство купило ее облигации, если их портфель в результате такой покупки в любой момент не превысит 2 млрд дол. По просьбе П.с. своевременная выплата основной суммы и процентов по ее облигациям может быть полностью гарантирована правительством США, если Секретарь Казначейства решит, что такая гарантия целесообразна с гос. точки зрения.

Облигационное финансирование. Согласно Контракту о предложении субсидируемых ценных бумаг от 1 февраля 1972 г., П.с. должна 1) в рамках полномочия на обязательную покупку облигаций на 2 млрд дол. резервировать сумму, по крайней мере, равную совокупной стоимости облигаций, выпущенных в обращение согласно данному Контракту (в настоящее время 250 млн дол.), и 2) осуществлять такое полномочие в степени, необходимой для выполнения обязательств по выплате основной суммы долга, премий (если таковые имеются) и процентов по таким облигациям.

Облигации П.с. не гарантируются правительством США, но являются разрешенным законом объектом инвестиций и могут приниматься в качестве обеспечения всеми доверенными лицами, трастами и гос. фондами, контролируемыми или управляемыми правительством США. Облигации также могут приниматься как

обеспечение 90-дневной ссуды в депозитных учреждениях ФРС, а также в качестве обеспечения налогового кредита Казначейства. Облигации П.с. США освобождены от всех штатных и местных налогов, кроме налогов на недвижимое имущество, наследство и дарение.

БИБЛИОГРАФИЯ:

EXECUTIVE OFFICE OF THE PRESIDENT, OFFICE OF MANAGEMENT AND BUDGET. *Budget of the United States of America,* Fiscal Year 1983.

ПОЧТОВО-СБЕРЕГАТЕЛЬНАЯ СИСТЕМА (POSTAL SAVINGS SYSTEM). Закрытие П.-с.с. предусматривалось Постановлением Конгресса от 28 марта 1966 г. (80 Stat. 92; 39 U.S.C. 5225-5229). В то время, когда нац. банкам еще не было разрешено принимать сберегательные вклады, П.-с.с, созданная в 1911 г., в соответствии с Законом о почтовых сберегательных вкладах от 25 июня 1910 г. (36 Stat. 814; 39 U.S.C. 751, 753), обеспечила распространение сети сберегательных учреждений по всем почтовым отделениям в масштабах страны, создав их, т. о., и в тех населенных пунктах, где раньше таких учреждений не было.

Средства, находившиеся в распоряжении П.-с.с. с 1 июля 1967 г. и представлявшие собой невостребованные на эту дату депозиты, были переведены Казначейству США на счет доверительного фонда. Офиц. запись по счету должна сохраняться в почтовом отделении по месту его открытия, а само это учреждение должно оказывать посильную помощь вкладчику в удовлетворении его требований.

ПОЧТОВО-СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЕ БАНКИ США (UNITED STATES POSTAL SAVINGS BANKS). *См.* ПОЧТОВО-СБЕРЕГАТЕЛЬНАЯ СИСТЕМА.

ПО ШКАЛЕ (ON A SCALE). *См.* УСРЕДНЕНИЕ; ШКАЛА СТАВОК.

ПОШЛИНА (DUTY). *См.* ТАМОЖЕННАЯ ПОШЛИНА; ТАРИФ.

ПОШЛИНА ЗА ПРАВО ЧЕКАНКИ МОНЕТ (SEIGNIORAGE). Плата, взимавшаяся гос-вом при чеканке золотых и серебряных монет (на частных монетных дворах. - *Прим. науч. ред.);* расширительное толкование - монетный доход, т. е. доход, к-рый присваивался гос-вом при выпуске денег (как разница между (рыночной. - *Прим. науч. ред.)* стоимостью металла в монете и ее номиналом). Подобный доход отражался в отчетах Казначейства США в графе "пр. поступления". Термин имеет исторические корни, уходящие в средние века, когда монархи или короли взимали такую плату за чеканку монет.

Следует отличать от платы, взимавшейся за чеканку монет, покрывавшей издержки их производства (brassage).

См. МОНЕТНЫЙ ДВОР; ЧЕКАНКА МОНЕТ.

ПОЯСНЕНИЯ К ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS). Составление пояснений или дополнений к фин. отчетности является методом предоставления дополнительной информации, не отраженной непосредственно в отчетности. Общепринятые правила ведения бухучета рассматривают пояснения как собственную часть фин. отчетности. Эти правила требуют наличия в пояснениях определенной информации, такой, как изложение обсуждения тех или иных проблем, дополнительных сведений о движении наличности, схем и графиков. Одно из пояснений описывает учетную политику, используемую при составлении фин. отчетности (напр., определение стоимости производственных запасов, начисление амортизации). Основной упор в пояснениях делается на фактический материал, а не на разъяснения.

Отчитывающееся предприятие в пояснениях к отчетности должно осветить существующие на дату составления отчета риски и неопределенность применительно к следующим областям:

- *Направление деятельности* - описание основных видов продукции или услуг, производимых или предоставляемых предприятиям, его основных рынков и их местоположения.
- *Использование оценки* - разъяснение, касающееся необходимости учитывать оценку менеджерами того или иного метода составления отчетности в соответствии с общепринятыми правилами ведения бухучета.
- *Специфические характеристики* - характеристика рисков и неопределенности от возможных в ближайшем будущем фин. результатов (оценка текущей стоимости активов и пассивов, комментарии к непредвиденным доходам или убыткам и т. п.). Эти характеристики раскрываются, если: 1) есть веские основания ожидать перехода в ближайшем будущем к новой учетной политике; 2) характер основной деятельности предприятия или его экон. среда - круг потребителей, поставщиков, источники поступлений - существенно изменятся.
- *Финансовая гибкость* - обсуждение менеджерами предполагаемых действий, если есть достаточные основания считать, что предприятие не сможет в ближайшем будущем расплатиться по своим обязательствам без принятия определенных мер, включая заключение новых кредитных соглашений и пересмотр действующих.

Эти четыре формы пояснений не являются взаимоисключающими. Они могут различным образом сочетаться или представляться отдельно в различных частях пояснений к фин. отчетности.

ПРАВА НА ПОЛУЧЕНИЕ РАЗНИЦЫ ПО КУРСОВОЙ СТОИМОСТИ АКЦИЙ (STOCK APPRECIATION RIGHTS). Форма стимулирования служащих корпорации. Используется как разновидность опционов с акциями. Документ, дающий право его держателю получить разницу между курсом, указанным в опционе, и рыночным курсом акции. Прирост курсовой стоимости может быть получен от компании-эмитента полностью наличными деньгами или частично наличными и частично акциями. Получение наличных денег особенно привлекательно для владельца этих прав, поскольку ему не требуется добывать деньги для реализации своего опциона; и хотя из этих денег удерживается подоходный налог, отсутствуют какие-либо издержки, к-рые возникают в случае сделок с обычными опционами, когда для реализации курсовой разницы владелец акции продает их.

С др. стороны, с точки зрения компании-эмитента, если эти права реализуются в форме выплаты наличных, это приводит к уменьшению валовой прибыли, что выгодно в аспекте налогообложения (APB Opinion № 25 "Accounting for Stock Issued to Employees").

БИБЛИОГРАФИЯ:

"SARs - Type Rights Taxable When Convertible to Cash". *Journal of Taxation,* November, 1988.

WOOD, R. W. "HOW to Help a Client Choose a Stock or Stock-Related Compensation Plan". *Practical Accountant,* December 1988.

ПРАВА ПОДПИСКИ НА АКЦИИ-"РАЙТЫ" (STOCK RIGHTS). Право, предоставляемое владельцу обыкновенной акции, приобрести дополнительно определенное количество таких акций. В праве на подписку оговаривается цена, по к-рой могут быть приобретены акции (цена реализации), количество акций, к-рое может быть приобретено на одно право, и срок его действия. Когда корпорация выпускает права на подписку своим акционерам бесплатно, одно право предоставляется на одну акцию. Количество прав, необходимых для приобретения каждой новой акции, оговаривается в условиях выпуска. В период между объявлением об эмиссии прав на подписку и их реальным выпуском акции, по к-рым выписываются права, продаются на рынке по курсу, включающему эти права, т. е. курс акции и права на подписку неразделимы. После выпуска прав на подписку они продаются отдельно от акций, и последние реализуются без прав на подписку (ex-rights).

Варранты на акции (или варранты на покупку акций) - ценные бумаги, дающие их владельцам право покупки определенного количества акций по фиксированной цене в течение определенного промежутка времени. По варрантам на акции не производится текущих выплат. Варранты часто используются при выпуске облигаций или акций, чтобы сделать их более привлекательными для инвесторов. Варранты приобретаются у компании-эмитента или на рынке за наличные. Права подписки на акции, как правило, выпускаются бесплатно для уже зарегистрированных акционеров, к-рые имеют преимущественное право покупки дополнительных акций нового выпуска пропорционально своей доле в акционерном капитале.

ПРАВА ТРУДЯЩИХСЯ (EMPLOYEES' RIGHTS). Федеральное законодательство и законодательство штатов, определяющие П.т., в последние десятилетия развивались в количественном и качественном отношении. К числу наиболее значительных относятся следующие федеральные законы:

Закон о равной оплате труда 1963 г. Предусматривает равную оплату для работников одного пола за ту же работу, что совершают работники противоположного пола.

Закон о гражданских правах 1964 г. Раздел VII данного закона объявляет незаконной дискриминации работников по цвету кожи, религиозным убеждениям, расовым, половым или нац. признакам. В данном разделе содержатся также основные П.т.

Закон о занятости 1986 г. Запрещает дискриминацию по возрасту и устанавливает, что работодатели не могут подвергать дискриминации по возрасту работников старше 40 лет, за исключением тех случаев, когда возраст является обязательным для данной должности требованием.

Закон об охране труда 1970 г. Требует от работодателей обеспечения безопасных условий труда.

Закон о содействии адаптации ветеранов вьетнамской войны 1972 г. Требует от работодателей, заключающих с федеральными структурами контракты на сумму от 10 тыс. дол., принимать действенные меры для трудоустройства инвалидов и ветеранов вьетнамской войны.

Закон о профессиональной реабилитации 1972 г. Требует от работодателей, заключающих с федеральными структурами контракты на сумму от 25 тыс. дол., принимать на работу имеющих квалификацию лиц с ограниченными возможностями и обеспечивать их продвижение по службе.

Закон о пенсионном обеспечении 1974 г. Обязывает работодателей, обеспечивающих пенсию своим работникам, создавать и развивать программы пенсионного обеспечения в соответствии с минимальными нормативами, разработанными федеральным правительством.

Закон о дискриминации беременных 1987 г. Обеспечивает защиту беременных женщин от дискриминации (в соответствии с разделом VII Закона о гражданских правах).

Закон о реформе иммиграции и контроле за ней 1986 г. Запрещает дискриминацию против соискателя должности по нац. признаку или гражданству, однако предусматривает, что гражданину США может быть отдано предпочтение перед негражданином при равной квалификации обоих.

Закон о защите работников при проверке с использованием полиграфа 1988 г. Запрещает работодателям требовать или просить работников (или потенциальных работников) пройти проверку с помощью полиграфа и налагать дисциплинарные взыскания на тех, кто откажется это делать.

Закон об урегулировании конфликтов и переподготовке 1988 г. Требует от работодателей уведомлять работников за 60 суток о закрытии предприятия и массовых увольнениях.

Закон о справедливых трудовых стандартах. Запрещает работодателям осуществлять дискриминацию работников или увольнять их за осуществление ими законодательно закрепленных прав на занятость. Др. законы, касающиеся занятости, обеспечивают дополнительную защиту в данной области.

Закон о гражданских правах. Раздел VII данного закона требует, чтобы до передачи дела в суд жертва сексуальных домогательств обратилась с жалобой в комиссию по равным возможностям занятости. Юристы часто объединяют жалобы на сексуальные домогательства с обвинениями в нападении и, т. о., обращаются непосредственно к законодательству штата, минуя раздел VII.

В случаях, когда дело касалось употребления наркотиков, проверки на алкоголь, наблюдения за сотрудниками с помощью компьютера, небрежности в приеме на работу, дискредитации работников, а также неправомерного использования положений общего права в части бессрочного найма на работу, истцы апеллировали к праву на неприкосновенность частной жизни.

ПРАВИЛА ВНУТРЕННЕГО РАСПОРЯДКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИИ (BYLAWS). Как часть организационной процедуры нац. банков после избрания директоров, но до получения сертификата об организации, директора должны принести присягу на верность компании (oath of office), после чего они принимают внутренние правила деятельности корпорации. Внутренние правила не должны дублировать УСТАВ АКЦИОНЕРНОЙ КОМПАНИИ ИЛИ банковское право. Как и в случае др. видов корпораций, внутренние правила деятельности банков определяют полномочия и обязанности должностных лиц и др. детали деятельности банка. Контролер ден. обращения предоставляет модель внутренних правил в качестве руководства для нац. банков. После отбора должностных лиц директорами банка, копия внутренних правил и подписи должностных лиц направляются Контролеру.

Ниже приводится образец внутренних правил, предлагаемых в качестве руководства Контролером ден. обращения.

См. ОРГАНИЗАЦИЯ БАНКА.

Образец внутренних правил

(Форма СС 7029-05, Управление Контролера денежного обращения.)

ВНУТРЕННИЕ ПРАВИЛА

СТАТЬЯ I

Собрания акционеров

Раздел 1.1. *Ежегодное собрание.* Регулярное ежегодное собрание акционеров для выбора директоров и решения др. вопросов, к-рые могут быть поставлены перед собранием, должно проводиться в головной конторе ассоциации №_____,

_____ улица, _____ город, или в_____каждый год. Уведомления о таком собрании должны быть разосланы по почте с оплатой почтовых расходов не менее чем за 10 дней до даты его проведения, адресованные каждому акционеру на его адрес, как он записан в книгах ассоциации. Если по какой-либо причине выборы директоров не происходят в указанный день, то совет директоров должен назначить выборы в любой последующий ближайший день в соответствии с положением закона, и по этой дате должно быть дано уведомление так же, как это предусмотрено для ежегодного собрания.

Раздел 1.2. *Специальные собрания.* За исключением случаев, специально оговоренных статутом, специальные собрания акционеров могут созываться для любой цели в любой момент советом директоров или тремя и более акционерами, владеющими в совокупности не менее чем 25% акций ассоциации. Каждое такое собрание, если не существует специального положения закона, должно созываться через почтовое уведомление с оплатой почтовых расходов не менее чем за 10 дней до даты, определенной для такого

собрания, направленное каждому акционеру на его адрес, как он записан в книгах ассоциации, с указанием цели собрания в уведомлении.*

Раздел 1.3. *Назначение директоров.* Выдвижение кандидатур на выборы в совет директоров может осуществляться советом директоров или любым акционером, владеющим любым классом непогашенных капитальных акций банка и имеющим право принимать участие в выборах директоров. Выдвижение кандидатур, отличающееся от предложений, сделанных администрацией банка или от ее имени, должно осуществляться в письменной форме и представляться или отправляться по почте президенту банка и Контролеру ден. обращения, Вашингтон, округ Колумбия, не менее чем за 14 и не более чем за 50 дней до собрания акционеров, созываемого для выборов директоров при условии, что если акционерам направляется уведомление за срок менее 21 дня, то такое выдвижение кандидатур должно направляться по почте или доставляться президенту банка и Контролеру ден. обращения не позднее чем закрытие деловых операций на седьмой день после дня, в к-рый было отправлено уведомление о собрании. Такое уведомление должно содержать следующую информацию о кандидате, известную акционеру, выдвигающему этого кандидата: а) имя и адрес каждого предлагаемого кандидата; б) основная деятельность каждого кандидата; в) общее число акций акционерного капитала банка, к-рые будут голосовать за каждого кандидата; г) имя и адрес акционера, выдвигающего кандидата; д) количество акций акционерного капитала банка, принадлежащее акционеру, выдвигающему кандидата.*

Кандидаты, выдвижение к-рых проведено с нарушениями вышесказанного, могут быть исключены по усмотрению председателя собрания и с его разрешения, счетчики голосов могут не учитывать все голоса, поданные за такого кандидата.

Раздел 1.4. *Судьи по выборам.* Каждые выборы директоров должны осуществляться с участием трех судей, к-рые должны назначаться из состава акционеров советом директоров. Судьи по выборам должны проводить выборы, на к-рые они назначены в качестве таковых, а после выборов они должны представить кассиру сертификат со своими подписями, удостоверяющий результат выборов и имена избранных директоров. Судьи по выборам по просьбе председателя собрания должны выступать в качестве счетчиков по любой др. баллотировке, принятой на таком собрании, и также должны засвидетельствовать ее результат.*

Раздел 1.5. *Доверенные лица.* Акционеры могут голосовать на любом собрании акционеров через доверенных лиц, имеющих соответствующее письменное полномочие, но ни одно должностное лицо или сотрудник ассоциации не могут выступать в качестве доверенного лица. Доверенные лица должны иметь полномочия только на одно собрание, указанное в полномочии, и на любые отсроченные или отложенные его заседания. Доверенные лица должны быть назначенными, и информация о них предоставляться вместе с протоколами собрания.

Раздел 1.6. *Кворум.* Большинство непогашенных имеющихся капитальных акций представлены лично или через доверенное лицо, если не имеется специальных оговорок закона, однако количество акций меньше кворума может отложить любое собрание на определенный срок и собрание может быть проведено с отсрочкой без дальнейшего уведомления. Большинство поданных голосов должны решать каждый вопрос или задачу, представленные акционерам на собрании, за исключением особо оговоренных случаев в законе или уставе.

СТАТЬЯ II

Директора

Раздел 2.1. *Совет директоров.* Совет директоров (здесь и далее называемый "Совет") должен иметь полномочия на ведение операций и дел ассоциации. За исключением специальных ограничений, вводимых законом, все корпоративные полномочия ассоциации должны быть возложены и могут пополняться указанным Советом.

Раздел 2.2. *Число членов.* Совет должен состоять из не менее пяти, но не более 25 акционеров, точное число к-рых в пределах минимума и максимума должно устанавливаться и определяться время от времени резолюцией большинства полного Совета или резолюцией большинства собрания; однако при условии, что большинство полного Совета не могут увеличить число директоров (1) до числа, к-рое превышает на два члена число директоров, избранных в предыдущий раз акционерами, когда оно равнялось 15 или менее; и (2) до числа, к-рое превышает на четыре члена число директоров, избранных в предыдущий раз акционерами, когда число директоров составляло 16 или более, однако в любом случае число директоров не должно превышать двадцати пяти.

Раздел 2.3. *Организационное собрание.* Кассир после получения сертификата от судей о результатах любых выборов должен уведомить избранных директоров об их избрании и о времени, когда они должны собраться в головной конторе ассоциации с целью организации нового Совета и выборов и назначений должностных лиц ассоциации на последующий год. Такие собрания должны назначаться в день выборов или в ближайшие после него сроки, в любом случае не позднее 30 дней после выборов. Если в момент такого собрания не будет иметься в наличии кворума, то присутствующие директора могут отложить собрание на определенный срок вплоть до кворума.

Раздел 2.4. *Регулярные собрания.* Регулярные собрания совета директоров должны проводиться без уведомления по адресу_____ _____каждый_____(год, месяц) в головной конторе. Если любое регулярное собрание приходится на праздник, то собрание должно происходить на следующий рабочий банковский день, если только Совет не назначит какой-либо др. день.

Раздел 2.5. *Специальные собрания.* Специальные собрания Совета могут созываться (кем)_____ассоциации или по просьбе трех (3) и более директоров. Каждый член Совета должен быть уведомлен о времени и месте собрания телеграммой, письмом или лично о каждом специальном собрании.

Раздел 2.6. *Кворум.* Большинство директоров должны составлять кворум на любом собрании, за исключением случаев, особо оговоренных законом; однако меньшее число директоров могут отложить собрание на определенный срок, и собрание может быть проведено позднее без уведомления.*

Раздел 2.7. *Вакансии.* Когда возникает любая вакансия среди директоров, оставшиеся члены Совета, в соответствии с законами США, могут назначить директора для заполнения такой вакансии на любом регулярном собрании или на специальном собрании, созванном для этой цели.

СТАТЬЯ III

Комитеты Совета директоров

(Инструкция: Совет обладает полномочиями на управление и администрирование ассоциацией и несет полную ответственность за это. Совет может делегировать такие свои полномочия (но ни одну из своих ответственностей) лицам или комитетам, к-рым Совет сочтет нужным их передать. Если возникает необходимость в создании Комитета по дисконту контрольного комитета и др. комитетов, то могут быть использованы следующие разделы.)

Раздел 3.1. *Комитет по дисконту.* Должен быть создан Комитет по дисконту, состоящий из_____директоров, назначаемых Советом ежегодно или чаще. Комитет по дисконту должен обладать правом дисконтировать и покупать векселя, ноты и др. долговые обязательства, покупать и продавать переводные векселя, обследовать и утверждать ссуды и дисконты, исполнять полномочия в отношении ссуд и дисконтов, а также исполнять между со-

браниями Совета др. функции Совета, к-рые могут быть переданы ему на законном основании. Комитет по дисконту должен вести протоколы собраний, и эти протоколы должны представляться на следующем регулярном Совете, на к-ром наличествует кворум, и любое мероприятие, предпринятое Советом в отношении Комитета, должно вноситься в протоколы Совета.

Раздел 3.2. *Контрольный комитет.* Должен быть создан Контрольный комитет из не менее чем_____директоров, назначаемых Советом ежегодно или чаще, чьей обязанностью должно быть проведение проверки каждые шесть месяцев состояния дел ассоциации и составление отчета о результатах такой проверки в письменной форме для Совета для представления его на очередном регулярном собрании Совета. Такой отчет должен содержать указание на то, находится ли ассоциация в устойчивом состоянии, проводятся ли соответствующие аудиторские контрольные мероприятия, а также включать рекомендации Совету об изменениях в методах ведения для управления делами ассоциации, к-рые *комитет* сочтет необходимым порекомендовать.

Раздел 3.3. *Другие комитеты.* Совет может периодически назначать из состава своих членов др. комитеты из одного и более человек для целей и с полномочиями, определяемыми Советом.

СТАТЬЯ IV

Должностные лица и служащие

Раздел 4.1. *Председатель Совета директоров.* Совет должен назначить одного из своих членов председателем Совета для выполнения указаний Совета. Он должен председательствовать на всех собраниях Совета. Председатель Совета должен осуществлять контроль за исполнением политики, принятой или одобренной Советом. Он должен обладать общими исполнительскими полномочиями, а также специальными правами, передаваемыми на основании данных внутренних правил. Он также должен иметь и может исполнять такие свои полномочия и обязанности, к-рые могут периодически передаваться или переуступаться ему Советом.

Раздел 4.2. *Президент.* Совет должен назначать одного из своих членов президентом ассоциации. В отсутствие председателя он должен председательствовать на собраниях Совета. Президент должен иметь общие исполнительные полномочия и может исполнять любое из своих прав и обязанностей или все из них, относящиеся по праву, регулированию или практике к управлению (офису) президента или вводимые на основании данных внутренних правил. Он также должен иметь и может исполнять др. права и обязанности, к-рые периодически передаются или переуступаются ему Советом.

Раздел 4.3. *Вице-президент.* Совет может назначать одного или более вице-президентов. Каждый вице-президент должен иметь такие права и обязанности, к-рые передаются ему Советом. Один из вице-президентов должен назначаться Советом для исполнения обязанностей президента в случае его отсутствия.

Раздел 4.4. *Секретарь.* Совет должен назначать секретаря, кассира или др. должностное лицо, к-рое будет выполнять функции секретаря Совета и ассоциации и будет аккуратно вести протоколы собраний. Он должен заниматься выдачей уведомлений, необходимых в соответствии с данными внутренними правилами. Он должен являться хранителем корпоративной печати, архивов, документов и бумаг ассоциации. Он должен обеспечивать ведение должных записей по всем операциям ассоциации. Он должен иметь и может исполнять любое из своих прав и обязанностей или все из них, относящиеся по закону, регулированию или практике к офису кассира, или переданными ему настоящими внутренними правилами. Он также должен выполнять все др. обязанности, к-рые могут ему периодически даваться ему Советом.

Раздел 4.5. *Другие должностные лица.* Совет может назначить одного или более заместителя вице-президента, одного или более чиновника по трасту, одного или более помощника секретаря, одного или более помощника кассира, одного или более менеджера и помощника менеджера по отделениям, а также др. должностных лиц и лиц, действующих по доверенности, потребность в к-рых может возникать у Совета или присутствие к-рых было бы желательно для Совета для ведения дел ассоциации. Такие должностные лица должны соответственно исполнять такие полномочия и выполнять такие обязанности, к-рые относятся к их роду деятельности и к-рые могут быть делегированы или переданы им Советом, председателем Совета или президентом.

Раздел 4.6. *Клерки и агенты.* Совет может периодически назначать кассира расходной кассы, кассира приходной кассы, служащего по инкассо чеков, хранителей сейфов, бухгалтеров и др. клерков, агентов и служащих, к-рые будут необходимы для правильной и упорядоченной деятельности ассоциации, определять их обязанности, определять выплачиваемые им оклады и увольнять их. Являясь членом Совета, президент или любой др. сотрудник ассоциации, получивший полномочия от президента, может назначать и увольнять всех клерков, агентов и служащих или любого из них, а также предписывать им иные обязанности и условия их найма и время от времени определять их компенсацию.

Раздел 4.7. *Срок пребывания на должности.* Президент должен оставаться на своей должности на текущий год, на к-рый Совет, членом к-рого он является, был избран, если только он не подаст в отставку, не будет дисквалифицирован или уволен, а любая вакансия, образующая в офисе президента, будет немедленно заполнена Советом.

СТАТЬЯ V

Трастовый отдел

Раздел 5.1. *Трастовый отдел.* В ассоциации должен быть отдел, называемый трастовым отделом, к-рый будет исполнять фидуциарные обязанности ассоциации.

(Инструкция: Совет директоров имеет право и несет полную ответственность за управление и администрирование трастового отдела. Совет директоров может делегировать свои фидуциарные полномочия (но ни одну из своих фидуциарных ответственностей) лицам или комитетам, к-рых определит совет. Правило 9 предусматривает обязательное наличие трастового аудиторского комитета. Если существует намерение назначить чиновника по трасту или создать трастовый инвестиционный комитет (Trust Investment Committee), можно использовать разделы 5.2 и 5.3).

Раздел 5.2. *Чиновник по трасту.* В данной ассоциации должен быть чиновник по трасту, чьими обязанностями будет управление, надзор и организация всей деятельностью трастового отдела. Он должен осуществлять или организовывать осуществление всех мероприятий, необходимых или надлежащих для выполнения коммерческих операций трастового отдела в соответствии с положениями закона и применяемыми правилами. Он должен следовать рекомендациям советника, если сочтет это необходимым. Рекомендации советника должны храниться в картотеке (файле) в связи со всеми важными событиями, касающимися фидуциарной деятельности. Чиновник по трасту должен отвечать за все активы и документы, имеющиеся в ассоциации в связи с фидуциарной деятельностью.

Совет может назначать др. чиновников трастового отдела, если это будет необходимо, для выполнения обязанностей, к-рые будут ему вменяться.

Раздел 5.3. *Трастовый инвестиционный комитет.* В данной ассоциации должен быть трастовый инвестиционный комитет, состоящий из членов, к-рые должны быть способными и опытными чиновниками или директорами ассоциации. Все инвестиции средств, находящихся на хранении, должны осуществляться, удерживаться или ликвидироваться только с разрешения трастового

инвестиционного комитета; комитет должен вести протоколы всех собраний, отражающих расстановку рассматриваемых проблем и принятые по ним решения. Комитет сразу после принятия счета, по к-рому банк несет инвестиционные обязательства, должен проанализировать активы, определить целесообразность удержания или ликвидации таких активов. Комитет должен проводить такой анализ, по крайней мере, один раз в течение каждого календарного года и в пределах 15 месяцев после последнего анализа. Отчет по всем подобным анализам вместе с мероприятиями, проведенными по его результатам, должен быть отражен в протоколах комитета.

Раздел 5.4. *Трастовый аудиторский комитет.* Совет должен назначить комитет из_____директоров, без включения в него каких-либо находящихся в штате чиновников ассоциации, к-рый должен, по крайней мере, один раз в течение каждого календарного года и в течение 15 месяцев со дня последнего аудита провести соответствующие аудиторские проверки трастового отдела или организовать проведение соответствующей аудиторской проверки силами аудиторов, подотчетных только совету, а после этого должен определить, осуществлялось ли управление отделом в соответствии с законом, Правилом 9 и устойчивыми фидуциарными принципами.

Раздел 5.5. *Файлы (картотека) трастового отдела.* В трастовом отделе должны вестись файлы для хранения всех записей по фидуциарным операциям, необходимые для подтверждения должной организации и выполнения фидуциарных обязательств.

Раздел 5.6. *Трастовые инвестиции.* Средства, находящиеся на хранении, должны инвестироваться в соответствии с инструментом (документом), устанавливающим фидуциарные отношения, а также местным правом. Если такой документ не уточняет характера и класса инвестиций, к-рые должны быть сделаны, и не предоставляет банку свободы действия в этом вопросе, то средства, удерживаемые в соответствии с таким документом, должны быть вложены в инвестиции, в к-рые корпоративные фидуциарии могут делать инвестиции на основе местного права.

СТАТЬЯ VI

Акции и сертификаты акций

Раздел 6.1. *Трансферты.* Акции должны переводиться в книги ассоциации, должна вестись книга трансфертов, в к-рой должны регистрироваться все переводы акций. Каждый человек, становящийся акционером в результате такого перевода, должен пропорционально его доле получить все права и обязательства предыдущего владельца таких акций.

Раздел 6.2. *Сертификаты акций.* Сертификаты акций должны иметь подпись президента (к-рая может быть выгравирована, напечатана или проштемпелевана), а также содержать подпись от руки или посредством факсимиле секретаря, помощника секретаря, кассира, помощника кассира или любого др. чиновника, назначенного для этого советом, называемого уполномоченным чиновником, печать ассоциации должна быть выгравирована на нем. На лицевой стороне каждого сертификата должна содержаться надпись о том, что данная акция является переводимой только по книгам ассоциации, заверенная должным образом.

СТАТЬЯ VII

Печать корпорации

Президент, кассир, секретарь или любой помощник кассира или помощник секретаря, или др. чиновник, назначенный советом, должен иметь право ставить печать корпорации на любой документ, требующий такой печати, а также удостоверять такой документ. Подобная печать должна быть в следующей форме:

(оттиск печати)

СТАТЬЯ VIII

Различные положения

Раздел 8.1. *Финансовый год.* Фин. годом ассоциации должен быть календарный год.

Раздел 8.2. *Исполнение инструментов.* Все соглашения, контракты, закладные, акты, доставки, трансферты, сертификаты, заявления, квитанции, погашения, наряд-заказ, встречные удовлетворения, оплаты, прошения, приложения к документам, счета, аффидевиты, облигации, обязанности, доверенности и др. инструменты или документы могут быть подписаны, исполнены, признаны, верифицированы, поставлены или акцептированы от имени ассоциации председателем совета, президентом, вице-президентом, секретарем, кассиром, или, в случае необходимости исполнения фидуциарных полномочий ассоциации, любым из указанных должностных лиц или любым чиновником по трасту. Любой такой документ может быть исполнен, признан, верифицирован, поставлен или акцептирован от имени ассоциации другим образом и др. исполнителями, к-рых периодически может назначать совет. Положения раздела 8.2 являются дополнительными к любому др. положению данных внутренних правил.

Раздел 8.3. *Записи.* Устав акционерной компании, внутренние правила и процедуры всех собраний акционеров, совета директоров, постоянных комитетов совета должны быть зарегистрированы в соответствующих протокольных книгах, имеющихся для этой цели. Протоколы каждого собрания должны быть подписаны секретарем, кассиром или др. чиновником, назначенным для этого в качестве секретаря собрания.

Раздел 8.4. *Банковские часы.* Головная контора ассоциации должна быть открыта для ведения деловых операций с_____часов утра до_____часов вечера каждого дня, кроме субботы, когда часы работы должны быть с часов утра до _____часов, и воскресенья и дней, признанных законами штата_____как законные праздники.

СТАТЬЯ IX

Внутренние правила

Раздел 9.1. *Ознакомление (досмотр).* Копия внутренних правил со всеми поправками к ним должна всегда находиться в удобном месте головной конторы ассоциации и должна быть открыта для ознакомления акционеров в течение рабочего времени конторы.

Раздел 9.2. *Поправки.* Внутренние правила могут исправляться, добавляться или отменяться на любом регулярном собрании совета директоров путем голосов большинства из общего числа директоров.

Я,_____, удостоверяю, что: 1) я являюсь законно назначенным (секретарем) или (кассиром)_____ (Ассоциации) и секретарем ее совета директоров, и в качестве такого являюсь офиц. хранителем ее учетных документов; 2) вышеприведенные внутренние правила являются внутренними правилами указанного банка и все из них имеют законную силу и действие.

В подтверждение вышесказанного я поставил офиц. подпись и печать указанного банка в городе_____, в_____день _____19_____

Секретарь (кассир)

*(Примечание: параграфы, обозначенные *, не являются обязательными. Однако темы в этих параграфах должны быть оговорены в альтернативных положениях в форме, соответствующей закону. Параграф, помеченный #, является необязательным и может быть опущен.)*

ПРАВИЛА, ОТНОСЯЩИЕСЯ К ЦЕННЫМ БУМАГАМ, ЯВЛЯЮЩИМСЯ ОБЪЕКТАМИ КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ (INVESTMENT SECURITIES REGULATIONS). *См.* КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ; РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЫПУСКА ЦЕННЫХ БУМАГ.

ПРАВИЛА "РАЗУМНОГО ПОВЕДЕНИЯ" ("РАЗУМНОГО ЧЕЛОВЕКА") (PRUDENT MAN RULE). Юр. понятие благоразумия. К примеру, благоразумный человек не станет осуществлять инвестиции в сомнительные (спекулятивные) ценные бумаги, проведет диверсификацию вложений для распределения риска и избежания чрезмерных убытков, а также будет поддерживать определенный уровень ликвидности для осуществления платежей и перегруппировки вложений. П."р.п." имеет особую область применения, касающуюся ситуаций, связанных с имуществом и доверительным управлением.

Первоначально это правило было закреплено в 1830 г. Верховным судом штата Массачусетс по делу *"Гарвардский колледж против "Армори"(\9* Pick, (Mass.) 446). Ныне оно широко используется по делам, связанным с доверительным (трастовым) управлением и налоговым законодательством применительно к активам по плану пенсионных выплат.

ПРАВИЛА, РЕГУЛИРУЮЩИЕ ВЫПУСКИ ЦЕННЫХ БУМАГ (SECURITIES REGULATIONS). *См.* ИНВЕСТИЦИИ ДОВЕРИТЕЛЬНЫХ ФОНДОВ; ИНВЕСТИЦИИ КОМПАНИЙ СТРАХОВАНИЯ жизни; ИНВЕСТИЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ БАНКОВ; КОНТРОЛЕР ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ; ЦЕННЫЕ БУМАГИ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ.

ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (FEDERAL RESERVE BOARD REGULATIONS). Федеральное правительство регулирует деятельность депозитных учреждений, к-рые имеют федеральную лицензию, или тех из них, чьи обязательства застрахованы им посредством пяти федеральных агентств. Эти законы и правила создают нормативные рамки для такой деятельности банков, к-рая содействует поддержанию надежной и устойчивой банковской системы, а также честному и эффективному предоставлению услуг клиентам банков, СОВЕТ УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС уполномочен устанавливать правила, обеспечивающие четкое функционирование центрального банка и регулирующие его взаимоотношения с фин. учреждениями, коммерческими банками, банковскими холдинг-компаниями и учреждениями потребительского кредита. Эти правила являются подзаконными актами, посредством к-рых ФРС проводит политику, выработанную Конгрессом США и сформулированную с 1913 г. в различных законодательных документах, функция проведения к-рых в жизнь была возложена на ФРС.

Правила Совета публикуются в Федеральном регистре. В индивидуальном порядке их, со всеми поправками, можно получить в Совете. К середине 1988 г. действовало 27 таких инструкций. Интерпретация инструкций дается *"Федералрезервбюллетин"*и в *Федеральном регистре.* Предлагаемые новые правила и поправки к действующим инструкциям публикуются в тех же изданиях, чтобы по ним были высказаны оценки и суждения до их окончательного обнародования.

Ниже следует краткое изложение инструкций. Для получения экземпляра отдельных правил следует обращаться по адресу: Вашингтон, округ Колумбия 20551, Совет управляющих ФРС, отдел публикаций.

Правило А: **Ссуды депозитным учреждениям.** Правило А регулирует операции переучета и ссуд ФРС для депозитных учреждений. ЗАКОН О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. предоставил возможность пользоваться переучетом и ссудами ФРС всем депозитным учреждениям, ведущим трансакционные счета или принимающим неперсональные срочные вклады. Правило определяет порядок предоставления ссуд согласно двум основным программам: регулирующий и пролонгированный кредиты.

Краткосрочный регулирующий кредит является главным видом кредитования ФРС. Он предоставляется с тем, чтобы удовлетворить краткосрочную потребность заемщиков в фин. средствах, когда обычные источники финансирования на разумных условиях оказываются недоступными. Недопустимо получение ссуды с целью извлечения выгоды за счет разницы между учетной ставкой и др. рыночными процентными ставками. Процент по корректировочным кредитам должен, как правило, взиматься на уровне базисной учетной ставки. Однако ФРС сохраняет за собой право взимать по своему усмотрению дополнительный процент сверх базисной ставки со всех или же отдельных заемщиков.

Цель предоставления продленного кредита заключается в оказании депозитным институтам содействия для удовлетворения их долгосрочных потребностей в фин. средствах. Эта категория кредита включает сезонный кредит, регулярно предоставляемый более мелким учреждениям, к-рые не имеют прямого доступа к нац. фин. рынкам. Согласно программе сезонных кредитов, ссуды обычно предоставляются по базисной учетной ставке, однако, как и в случае предоставления регулирующих кредитов, ФРС сохраняет за собой право установить дополнительный процент.

Пролонгированный кредит предусматривает также оказание помощи отдельным депозитным учреждениям, к-рые испытывают трудности вследствие возникновения чрезвычайных обстоятельств, а также содействие при преодолении острой нехватки ликвидности, испытываемой широким кругом депозитных учреждений. Такие кредиты предоставляются, когда оказание помощи отвечает общественным интересам и требуемые средства невозможно получить из др. источников.

Обычно дополнительный процент не взимается по этому виду продленного кредита, а условия погашения кредита менее жесткие, чем в случае сезонных кредитов.

Хотя учетные операции ФРС не предназначены для того, чтобы заменять др., доступные на разумных условиях, источники фин. средств, в исключительных обстоятельствах чрезвычайные кредиты могут предоставляться структурам, не являющимся депозитными учреждениями, если неполучение ими кредита негативным образом может сказаться на состоянии хоз-ва. Однако такие кредиты могут быть предоставлены лишь после того, как были исчерпаны возможности всех др. источников, включая др. федеральные ведомства.

Правило В: **Равные возможности получения кредита.** Данная инструкция запрещает дискриминацию при любой кредитной сделке по признакам возраста, расы, цвета кожи, религии, пола, семейного положения или получения средств по программам социальной поддержки.

Правило	*Объектрегулирования*
A, BB, I, J, N, V	Федеральные резервные банки
K, M, N	Зарубежная банковская деятельность
L, R	Переплетающиеся директораты
F, H, O, P, Q, U	Другие требования, предъявляемые банкам - членам ФРС
B, C, E, M, Z, AA, CC, DD	Защита прав потребителя
A, D, Q	Денежно-кредитная политика
G, T, U, X	Кредит под ценные бумаги
S	Банковская тайна
Y	Банковские холдинг-компании
AA, B, BB, C, E, Z	Потребительский кредит

Согласно общему правилу, кредиторы могут не запрашивать вышеуказанные характеристики лиц, обращающихся за кредитом, за исключением заявки на кредит под залог жилья. В дополнение к

этому кредиторы не имеют права дискриминировать лиц, использующих свои права, согласно федеральным законам о потребительском кредите. Чтобы облегчить процедуру предоставления заявок, инструкция содержит стандартные бланки заявок.

Инструкция также требует от кредиторов выдачи заявителю письменного уведомления об отказе в предоставлении кредита; перечня прав заявителя согласно ЗАКОНУ О РАВНОМ ДОСТУПЕ К КРЕДИТУ, а также документа с изложением причин отказа или с указанием права заявителя требовать разъяснения таких причин. Кредиторы, предоставляющие информацию об условиях кредита заемщикам, находящимся в браке, должны предоставить информацию обоим супругам.

С целью предотвращения дискриминации Совет управляющих охарактеризовал Правило В как документ, устанавливающий равновесие в кредитной сфере путем признания необходимости для банка знать как можно больше о потенциальном заемщике, равно как и права заемщика не предоставлять информацию, к-рая не имеет отношения к сделке. Правило определяет процедуру приема, оценки заявлений, действий по ним, а также порядок предоставления информации по кредитам, ее обработки и хранения. Правило В не препятствует (что особо подчеркивается ФРС) кредитору в получении той информации, к-рой он должен обладать, чтобы оценить кредитоспособность заявителя.

Правило С: **Доступ к информации о закладных под жилье.** Правило С требует от банков открыть доступ к информации по ипотечному кредитованию с тем, чтобы можно было проверить, удовлетворены ли местные потребности в кредитах на жилищное строительство. Правило реализует положения ЗАКОНА о ДОСТУПЕ К ИНФОРМАЦИИ о ЗАКЛАДНЫХ под ЖИЛЬЕ 1975 г., согласно к-рым гражданам и гос. служащим предоставлялась информация о том, удовлетворяют ли депозитные учреждения местные потребности в кредитах на жилищное строительство.

Правило относится к коммерческим банкам, сберегательным банкам, ссудосберегательным ассоциациям, кредитно-строительным ассоциациям, ассоциациям "гомстедов" (жилище с прилегающим участком. - *Прим. перевод.),* кредитным союзам, к-рые предоставляют ссуды под недвижимость на условиях, определяемых на федеральном уровне.

Правило не распространяется на учреждения с активами в 10 млн дол. или менее и учреждения, к-рые не имеют контор в пределах учитываемых статистикой городских районов.

Учреждения, подпадающие под инструкцию, должны ежегодно обнародовать информацию о количестве и объеме ссуд, выданных под залог жилья в течение последнего календарного года, расписанных по переписным районам, где находится собственность. Действие инструкции может не распространяться на те фин. учреждения, к-рые подпадают под действие аналогичных законов или инструкций, принятых на уровне штатов или местных властей, при условии, что эти законы и правила предусматривают соответствующий механизм для обеспечения их обязательного соблюдения.

Правило D: **Резервные требования.** Правило D определяет понятие срочного депозита, устанавливает размер резервов, к-рые должны создаваться для обеспечения трансакционных счетов, устанавливает методику определения резервных требований и размеры штрафа за необеспечение требуемых резервов, ЗАКОН О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. содержит основные поправки к Закону о ФРС, затрагивающие и упрощающие процедуры, предусмотренные Правилом D. Изменения в указанном Правиле должны были вводиться в практику постепенно, в течение восьми лет, и затрагивали как банки - члены ФРС, так и банки - не члены ФРС.

Трансакционные счета, согласно определению, включают текущие счета, счета НАУ, паевые счета, сберегательные счета, допускающие автоматический трансферт или платежи в пользу третьих лиц через банковские автоматы, а также счета, с к-рых каждый месяц можно осуществлять неограниченное число телефонных или предуведомленных платежей или переводов. Требуемый размер резервов должен быть равен 3% от первых 25 млн дол. (с ежегодной корректировкой с 1980 г. на сумму, равную произведению 0,8 на изменение величины депозитов в процентах) и в интервале между 8 и 14% (в настоящее время 12%) от депозитов свыше 25 млн дол. (также ежегодно корректируемая величина с 1980 г.).

Срочные депозиты - это депозитные сертификаты с первоначальным сроком погашения не менее 7 дней, а также сберегательные счета, по к-рым фин. учреждение может требовать от депозитария уведомления о снятии вклада, по крайней мере, за 7 дней. Неперсональные и подлежащие передаче срочные депозиты со сроком погашения менее 1,5 года должны быть обеспечены резервами в размере 3%. В отношении персональных и не подлежащих переводу краткосрочных срочных вкладов, а также долгосрочных вкладов на срок более 1,5 года резервные требования равны нулю.

Весьма часто допускаются исключения из резервных требований. С целью освободить небольшие депозитные учреждения от бремени резервных требований каждое депозитное учреждение не обязано обеспечивать первые 2 млн дол. (сумма корректируется с 1982 г.) своих обязательств, подлежащих резервированию. По усмотрению Совета управляющих ФРС уровень резервных требований временно может быть повышен для всех депозитных учреждений. Такое дополнительное резервирование может быть введено лишь в случае, когда это является необходимым для проведения ден.-кредитной политики или для нормальной работы фин. рынков. Аналогичным образом Совет может в чрезвычайных обстоятельствах временно ввести резервные требования, выходящие за установленные законом границы для отдельных фин. учреждений, исходя из обстоятельств, непосредственно относящихся к таким учреждениям.

Резервы, как правило, хранятся в виде наличности в кассе банков или в виде беспроцентных остатков на счетах в федеральном резервном банке. Любой банк, полностью соблюдающий федеральные резервные требования, имеет доступ ко всем формам и видам услуг, предоставляемых ФРС. Более того, резервные требования могут быть предъявлены и в отношении обязательств по депозитам зарубежных отделений, филиалов и др. международных банковских структур, принадлежащих как банкам-членам, так и не членам ФРС. Однако такие резервные требования вводятся по усмотрению Совета управляющих.

Правило Е: **Система электронных денежных переводов.** Инструкция Е устанавливает права, обязанности и ответственность сторон при использовании системы электронных ден. переводов (СЭП) и защищает права пользователей СЭП. Основные предписания, содержащиеся в Правиле Е, подразделяются на положения, определяющие право потребителя знать определенные сведения, и на положения, определяющие обязанность фин. учреждения - эмитента раскрывать определенные сведения. С целью защиты прав потребителя Правило Е устанавливает порядок подачи заявок на получение кредитных и платежных карточек в системе СЭП и их эмиссии, а также определяет ответственность потребителя за несанкционированные электронные переводы средств. Что касается ответственности фин. учреждения - эмитента, то инструкция требует от него раскрытия отдельных условий оказания услуг СЭП, а также предоставления документации по электронным переводам. Определена также процедура исправления возможных ошибок в ходе функционирования СЭП, посылки кредитовых авизо и приостановки предуведомленных платежей. Основополагающим законодательным актом является ЗАКОН ОБ ЭЛЕКТРОННОЙ СИСТЕМЕ ПЕРЕВОДА ПЛАТЕЖЕЙ.

Правило F: **Требования о предоставлении информации акционерными банками - членами ФРС.** Согласно Правилу F банки, учрежденные по законам штатов, имеющие более 500 акционеров и активы свыше 1 млн дол., или те банки, чьи ценные бумаги зарегистрированы на общенациональной фондовой бирже, должны пе-

риодически представлять фин. отчеты. Правила Совета управляющих в данной сфере аналогичны инструкциям Комиссии по ценным бумагам и биржам. Совет управляющих подтверждает, что его главной задачей является предоставление инвесторам достаточной информации для принятия обоснованных инвестиционных решений и для правильного использования своего права голоса в качестве акционеров.

Банки, образованные по законам штата, должны представлять документ о регистрации, периодические фин. отчеты, материалы о назначении выборных для голосования, протоколы голосования, а также любые др. сведения, представляющие интерес для инвесторов. Должностные лица, директора и основные акционеры должны представить отчеты об имеющихся у них акциях банка. Правило запрещает проводить конкурс на приобретение акций банка, если соответствующая информация одновременно не была передана в Совет управляющих.

Правило G: **Кредит по операциям с маржей, предоставляемый участниками финансового рынка, за исключением банков, брокеров и дилеров.** Правило G - один из четырех документов, относящихся к кредиту, предоставляемому для кредитования операций с ценными бумагами *(см.* Правила T, U и X). Данное Правило применяется к кредиторам, за исключением брокеров, дилеров и банков, к-рые должны зарегистрироваться в Совете управляющих. Любой участник указанных операций, к-рый предоставляет кредит (прямо или косвенно обеспеченный акциями, на к-рые распространяются правила операций с маржей) в размере 200 тыс. дол. или более в течение календарного квартала или к-рый имеет общую сумму непогашенного кредита более 500 тыс. дол., должен зарегистрироваться. Т. к. от кредитора требуется регистрация, то инструкция относится ко всем неоплаченным ссудам с маржей, обеспеченным акциями. Исключение из этого общего правила действует в отношении кредиторов, к-рые предоставляют кредит на законную сделку по приобретению акций работодателя работниками предприятия.

К акциям, на к-рые распространяются правила операций с маржей, относятся любые акции, котирующиеся или имеющие торговые привилегии на нац. фондовой бирже, долговые обязательства, конвертируемые в указанные ценные бумаги, бумаги большинства взаимных фондов и любые ценные бумаги, обращающиеся на внебиржевом рынке и включенные в список акций по операциям с маржей.

Правило H: **Правила членства в ФРС для банков.** Правило H определяет требования, предъявляемые тем банкам штатов, к-рые хотят стать членами ФРС. Данное правило также определяет преимущества, связанные с членством, и условия, к-рые должны выполняться банками, а также устанавливает требования фин. отчетности, порядок получения разрешения на создание отделений и процедуру добровольного выхода из членов ФРС.

Банкам - членам ФРС, имеющим лицензию штата, запрещено заниматься рискованной и необоснованной деятельностью или предпринимать действия, ведущие к нарушению закона, правил или предписаний. Правило H налагает также особые ограничения на проведение отдельных банковских операций, напр., выдачу аккредитивов, акцептов и кредитование под обеспечение усовершенствованной недвижимостью.

Для того чтобы претендовать на членство в ФРС, банк штата должен иметь акционерный капитал и прибыль, к-рые считаются приемлемыми при их сравнении со структурой и состоянием его активов и обязательств по депозитам как в настоящее время, так и в будущем.

Приемлемость взаимосберегательного банка для вступления в ФРС определяется тем, соответствуют ли его доходы и нераспределенная прибыль требуемому объему собственного капитала. Само по себе решение о том, вступить ли в ФРС или выйти из системы, стало менее важным с тех пор, как Закон о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле 1980 г. поставил все депозитные учреждения под юрисдикцию Совета управляющих в отношении выполнения ими резервных требований и предоставил возможность воспользоваться услугами ФРС любому депозитному учреждению, к-рое имеет трансакционные счета или неперсональные срочные вклады.

Правило I: **Участие в капитале федеральных резервных банков.** Правило I требует от каждого банка, вступающего в ФРС, подписаться на акции федерального резервного банка своего округа на сумму, равную 6% совокупной суммы капитала и прибыли соответствующего банка-члена. Половина общей суммы уплачивается при утверждении банка в качестве члена ФРС, а оставшаяся сумма уплачивается по требованию Совета управляющих. Дивиденды в размере 6% выплачиваются на оплаченную часть капитала федерального резервного банка. Акции не могут быть переданы и использованы в качестве залога. Постоянно должен поддерживаться 6-процентный уровень соотношения между приобретенными акциями федерального резервного банка и объемом капитала банка, причем все платежи должны проходить через резервный счет банка - члена ФРС.

Право собственности банка - члена ФРС на акции федеральных резервных банков аннулируется в следующих случаях: прекращение операций, неплатежеспособность или добровольная ликвидация, переход в статус банка - не члена ФРС посредством процедуры слияния или поглощения, добровольное или принудительное прекращение членства.

Правило J: **Инкассирование чеков и перевод денежных средств.** Правило J определяет процедуру, обязанности и ответственность при осуществлении операций между федеральными резервными банками, эмитентами и плательщиками по чекам и др. кассовым и некассовым документам, а также лицами, переводящими ден. средства, и лицами, получающими их.

Правило J обеспечивает юр. базу для депозитных институтов при инкассации чеков и др. ден. документов и при урегулировании сальдо через ФРС. Она определяет условия, согласно к-рым резервные банки получают ден. документы на инкассо от депозитных учреждений и представляет их им, а также устанавливает нормы, согласно к-рым депозитные учреждения возвращают неоплаченные ден. документы. Правило также определяет условия, согласно к-рым резервные банки получают от депозитных учреждений и переводят им ден. средства. В связи с этой функцией каждый федеральный резервный банк должен издать циркуляр, где детально определяются порядок перевода ден. средств, а также др. вопросы.

Правило K: **Международные банковские операции.** Правило K регулирует международную банковскую деятельность местных банков и банковскую деятельность ин. банков на территории США. Правило K в его нынешнем виде было принято в 1979 г. До этого времени зарубежная деятельность банков, подлежащая юрисдикции Совета, регулировалась рядом др. правил. Однако ЗАКОН О МЕЖДУНАРОДНОЙ БАНКОВСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1978 г. обосновал необходимость унификации этих правил. Целью действующей ныне инструкции является предоставление корпорациям, учрежденным на основе Закона Эджа, достаточно широких прав с тем, чтобы они могли конкурировать с ин. банками как на территории США, так и за рубежом, а также для того, чтобы обеспечить все сектора экономики США средствами кредитования международной торговли, особенно экспорта.

Зарубежная деятельность амер. банков, согласно Правилу K, должна главным образом носить фин. характер. Прямые зарубежные инвестиции банков - членов ФРС в ин. компании ограничены их инвестициями в ин. банки. С др. стороны, банковские холдинг-компании и корпорации, учрежденные на основе Закона Эджа, могут непосредственно инвестировать средства как в ин. компании, занятые определенными видами небанковской деятельности, так и в ин. банки. Банки - члены ФРС могут инвестировать в ин. небанковские компании лишь косвенным путем, через корпорации, учрежденные на основе Закона Эджа. Что касается операций

ин. банков на территории США, то Правило К отражает существующие ограничения на банковскую деятельность между штатами и отдельные исключения из правил, запрещающие небанковскую деятельность. Что касается ссуд, предоставляемых местными банковскими учреждениями ин. заемщикам, то Правило К требует образования специальных резервов для обеспечения, согласно определенным международным нормам, должного учета доходов по международным ссудам.

Правило L: **Переплетающиеся директораты в банковском деле.** Правило L нацелено на обеспечение конкуренции в банковской сфере путем ограничения переплетающихся директоратов, к-рые могут возникать между ответственными должностными лицами депозитных учреждений. Правило запрещает ответственным сотрудникам банка - члена ФРС или банковской холдинг-компании служить одновременно в качестве ответственного сотрудника в др. депозитном учреждении, если обе организации не являются филиалами одного фин. учреждения, или являются очень крупными, или расположены в том же районе.

Правило содержит положение, предусматривающее 10-летний переходный период, закончившийся в 1988 г., для отдельных видов указанных взаимоотношений и определило ряд исключений из общего правила, относящихся к депозитным учреждениям, имеющим низкую доходность или находящимся в зонах, переживающих экон. спад, а также к организациям, к-рыми владеют женщины или представители нац. меньшинств, вновь учрежденным фин. учреждениям и организациям, к-рым нанесен ущерб вследствие неправильного управления или находящимся в условиях, представляющих угрозу безопасности и устойчивости фин. положения.

Правило М: **Лизинг потребительский.** Правило М реализует положения о потребительском лизинге, содержащиеся в ЗАКОНЕ О ПОЛНОЙ ИНФОРМАЦИИ ПРИ КРЕДИТОВАНИИ. Оно устанавливает, что арендатору персональной собственности должен быть предоставлен разумный объем информации об условиях аренды. Требуемые, согласно указанному закону, сведения должны быть предоставлены до окончательного оформления договора об аренде. Собственность, подпадающая под действие этого правила, включает персональную собственность, сданную в аренду для личного или семейного пользования с целью ведения домашнего хоз-ва на срок не менее 4 месяцев.

Правило М требует от компаний, занимающихся лизингом, представления в письменной форме сведений о стоимости аренды с учетом страхового депозита, ежемесячных платежах, плате за лицензию, регистрационном сборе, налогах, комиссии за поддержание имущества в рабочем состоянии, а также в случае аренды, не погашаемой полностью регулярными взносами, - крупный одноразовый платеж в погашение долга. Предписывается также предоставление в письменной форме сведений об условиях аренды, включая страхование, гарантии, ответственность за обслуживание собственности, нормы износа и любую возможность выкупа.

Правило N: **Взаимоотношения с иностранными банками.** Согласно Правилу N, на Совет управляющих возлагается обязанность заранее санкционировать любые переговоры федеральных резервных банков с ин. банками и правительствами, а также соглашения, заключаемые между ними. Признается право федеральных резервных банков участвовать в операциях на зарубежных открытых рынках, однако они должны в полной мере информировать Совет о всех зарубежных связях, сделках и соглашениях.

Под руководством Федерального комитета ФРС по операциям на открытом рынке федеральные резервные банки, имеющие счета в ин. банках, могут вести переговоры, заключать соглашения или контракты с тем, чтобы способствовать операциям на открытом рынке. Совет управляющих зарезервировал за собой право быть представленным на любом совещании, если речь идет об упомянутых переговорах и соглашениях, однако в любом случае он должен быть поставлен в известность о таких совещаниях. Ежеквартально федеральные резервные банки должны представлять Совету отчет о имеющихся у них в ин. банках счетах.

Правило О: **Ссуды ответственным сотрудникам банков - членов ФРС.** Правило О запрещает банкам - членам ФРС предоставлять кредиты своим собственным ответственным сотрудникам и запрещает банкам с застрахованными депозитами, имеющим взаимные корреспондентские счета, предоставлять ответственным сотрудникам друг другу кредиты на льготных условиях. Более того, банкам, чьи ответственные сотрудники, директора или основные акционеры получили льготные кредиты в др. банках, запрещено устанавливать с такими банками корреспондентские отношения.

Каждый ответственный сотрудник или основной акционер банка с застрахованными депозитами должен ежегодно информировать совет директоров банка об уровне своей задолженности каждому банку - корреспонденту указанного выше банка и о "смежных интересах". Предоставляемые сведения должны включать условия предоставления ссуды. "Смежный интерес" означает компанию, управляемую политическими или избирательными комитетами, контролируемыми сотрудниками банка и акционерами или же предоставляющими им льготы и привилегии.

Каждый банк с застрахованными депозитами должен включать в свой квартальный отчет о состоянии дел банка информацию о суммарном размере кредитов, выданных банком своим ответственным сотрудникам и основным акционерам, а также о числе тех лиц, к-рые получили у банка кредит в размере 5% и более размера собственного капитала банка или 500 тыс. дол. (с учетом того, какая из сумм по указанным двум позициям окажется меньше). Если потребуется, то имена этих лиц должны быть обнародованы.

Правило Р: **Правила обеспечения безопасности банков - членов ФРС.** Правило Р устанавливает минимальные требования, предъявляемые к оборудованию и методам, используемым банками штатов - членами ФРС с тем, чтобы избежать кражи, ограбления, похищения, а также для того, чтобы установить и задержать лиц, совершающих такие действия. Банк - член ФРС обязан назначить офицера безопасности, к-рый должен разработать и руководить программой обеспечения безопасности банка, по крайней мере, на уровне требований, установленных данной инструкцией. Программа должна быть составлена в письменной форме и должна утверждаться директорами банка. Ежегодно банк штата - член ФРС обязан подтверждать факт соблюдения указанной инструкции путем представления подписанного документа в федеральный резервный банк округа. В Правиле указаны также штрафы, налагаемые на банки - члены ФРС за каждый день нарушения установленных правил безопасности.

Изменения, внесенные в Правило Р в 1991 г., позволяют более гибко подходить к выбору специального оборудования и дают банкам возможность больше сосредоточиться на совершенствовании систем безопасности, чем на формальном соблюдении правил, к-рые отстают от технологических изменений в этой области. Т. к. банки не обязаны представлять отчеты о соблюдении мер безопасности в Совет управляющих ФРС, то они должны назначить офицеров безопасности, отвечающих за соблюдение минимальных норм безопасности, установленных Советом.

Правило Q: **Процент по депозитам.** Правило Q устанавливает систему выплаты процентов по депозитам как банками - членами ФРС, так и представительствами и отделениями ин. банков в США. Данное правило устанавливает, какие процентные ставки являются объектом регулирования, а также определяет соответствующие категории депозитов.

Правило Q определяет также условия, регламентирующие деятельность банков - членов ФРС по рекламе своих депозитов.

ЗАКОН О ДЕРЕГУЛИРОВАНИИ ДЕПОЗИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОМ КОНТРОЛЕ 1980 г. установил процедуру постепенной отмены потолка на процентные ставки по срочным и сберегательным депозитам, к-рая завершилась в апреле 1987 г. Отмена потолка на процентные ставки имела целью обеспечить всем вкладчикам, включая держателей срочных и сберегательных депозитов, получение дохода по своим депозитам по рыночным ставкам. Право Со-

вета управляющих определять правила выплаты процентов банками - членами ФРС и устанавливать категории депозитов было в 1980 г. передано Комитету по дерегулированию депозитных учреждений.

Правило R: **Переплетающиеся директораты между дилерами по операциям с ценными бумагами и банками - членами ФРС.** Правило R направлено на то, чтобы избежать конфликта интересов, коллизии или недобросовестного влияния на инвестиционную политику банка - члена ФРС или на рекомендации клиенту относительно его возможных инвестиций, если этот конфликт и влияние проистекают из тесных взаимоотношений между персоналом дилеров - участников рынка ценных бумаг и банками - членами ФРС. Данное правило вновь подтверждает запрет, содержащийся в ЗАКОНЕ ГЛАССА-СТИГОЛЛА, на занятие физическими лицами, участвующими в операциях с ценными бумагами на различных стадиях, постов директора, ответственного сотрудника или служащего банка - члена ФРС.

Поскольку нац. банки не могут заниматься андеррайтингом ценных бумаг, они могут покупать для себя ценные бумаги высокого качества, рекомендуемые для инвестиций, причем общая стоимость этих ценных бумаг не должна превышать 10% акционерного капитала или неприкосновенного резервного фонда. Правило предусматривает исключения для физических лиц по операциям с гос. ценными бумагами. Эти ценные бумаги, как правило, включают ценные бумаги правительства США, Международного банка реконструкции и развития, Администрации долины Теннесси, а также облигации штатов и муниципалитетов. Вышеуказанные ограничения не относятся к гос. облигациям.

Правило S: **Компенсация за представление финансовой документации.** Правило S устанавливает ставки и условия компенсации необходимых затрат, непосредственно понесенных фин. учреждениями вследствие предоставления фин. информации о клиенте правительственным органам. Правило S претворяет тот раздел ЗАКОНА о ПРАВЕ НА ФИНАНСОВУЮ ТАЙНУ, к-рый обязывает правительственные органы выплачивать фин. учреждениям разумное вознаграждение за предоставление федеральным органам фин. данных о физических лицах и небольших товариществах.

Расходы по подбору, копированию и доставке требуемых данных, за исключением определенных случаев, должны быть компенсированы. Время, затраченное на поиск таких данных, в соответствии с Правилом S, оплачивается по заранее фиксированной почасовой ставке, вне зависимости от уровня заработной платы служащего, осуществляющего поиск и подбор таких данных. Расходы на копирование также возмещаются согласно заранее определенным ставкам; что же касается транспортных расходов, то компенсируются действительные затраты.

Правило T: **Кредит по операциям с маржей, предоставляемый брокерами и дилерами.** Правило T регулирует процедуру предоставления кредитов брокерами и дилерами, занимающимися операциями с ценными бумагами, включая всех членов нац. фондовых бирж. Это одно из трех правил, регулирующих предоставление кредитов под ценные бумаги. Согласно данному правилу, проверяются взаимоотношения по линии брокер-дилер и должны соблюдаться условия, согласно к-рым льготное кредитное обслуживание не может предоставляться ни брокерами, ни дилерами. В целом указанные лица могут не предоставлять кредит своим клиентам, если кредит не обеспечен "ценными бумагами, по к-рым соблюдается маржа", равно как они не могут содействовать предоставлению кредита др. лицами на условиях более выгодных, чем те, на к-рых они сами имеют право выдавать кредиты.

Максимальный размер возможного кредита устанавливается Советом и определяется как определенный процент существующей рыночной стоимости ценных бумаг. В случае, если ценные бумаги, под к-рые был выдан кредит, снимаются со счета ценных бумаг, наличность или ценные бумаги, равные по стоимости сумме кредита, должны быть депонированы или же часть счета должна быть закрыта с тем, чтобы на счете сохранялась предписанная сумма ссуды.

Правило определяет также положения, согласно к-рым регулируются сделки за наличный расчет между брокерами, дилерами и их клиентами. Ограничивается также перечень источников получения ссуд брокерами и дилерами, требующихся для осуществления их повседневной деятельности.

Правило U: **Кредит по операциям с маржей, предоставляемый банками.** Это третье по порядку Правило, регулирующее предоставление кредита по операциям с маржей. Согласно ему размер кредита, выданного банками для приобретения ценных бумаг с маржей, ограничивается, если кредит прямо или косвенно обеспечен акциями. Во всех случаях, когда предоставляется ссуда под обеспечение акциями, на к-рые распространяются правила операций с маржей, банк должен требовать от клиента заявление о цели кредита по форме U-1. Если целью является приобретение акций, на к-рые распространяются правила операций с маржей, то ссуда представляет собой целевой кредит. В целом если целевой кредит обеспечен акциями, то он подпадает под кредитные ограничения, а также др. ограничения, предусмотренные Правилом. Напр., размер ссуды не может превышать установленный Советом максимальный уровень кредита, к-рый можно получить под акции, служащие обеспечением.

Акции, на к-рые распространяются правила операций с маржей, включают любые ценные бумаги, как допущенные официально на нац. фондовую биржу, так и официально не допущенные на нее, с к-рыми проводятся операции, а также любые долговые обязательства, к-рые можно конвертировать в такие ценные бумаги, большинство взаимных фондов, а также любые ценные бумаги, включенные в составляемый Советом список акций, обращающихся на внебиржевом рынке.

Правило V: **Гарантии по ссудам, предоставляемым для проведения работ в интересах национальной обороны.** Это Правило способствует и ускоряет процесс кредитования подрядчиков, субподрядчиков, а также др. структур, участвующих в обеспечении нац. обороны. Устанавливаются процедуры и нормы, к-рые должны соблюдаться федеральными резервными банками в ходе выполнения ими своих обязанностей в качестве фискальных агентов тех министерств и правительственных ведомств, к-рые уполномочены гарантировать займы на цели нац. обороны.

Устанавливаются максимальные процентные ставки, размеры гарантийных сборов, комиссионные за обязательство, к-рые могут начисляться за выдачу гарантий по ссудам. Устанавливая максимальную процентную ставку, равную той, к-рую фин. учреждения устанавливают для своих наиболее кредитоспособных клиентов, они имеют возможность привести процентную ставку в соответствие с условиями рынка. Тем не менее правительственные ведомства-гаранты имеют дискреционное (на свое усмотрение) право устанавливать потолок процентной ставки. В случае, если ведомство использует это право, то оно не может прибегать к дискриминационным мерам в отношении желающих получить ссуды, назначая более высокую ставку.

Правило W(отменено): **Предоставление потребительского кредита.** Правило W установило минимальный уровень первичных платежей и максимальные сроки окончательного погашения кредита, а также др. условия, применявшиеся при предоставлении потребительского кредита во время второй мировой войны. Отменено в 1952 г.

Правило X: **Заемщики, получающие кредит по операциям с маржей.** Это Правило распространяет действие Правил G, T или U на определенных заемщиков и на определенные виды кредитования, не оговоренные в этих правилах. Оно распространяется на заемщиков, к-рые с целью приобретения ценных бумаг получают кредиты в США, а также на заемщиков, к-рые действуют от имени физических и юр. лиц США. Это правило требует, чтобы заемщики, получающие кредит в США, действовали согласно соответ-

ствующим правилам предоставления кредита по операциям с маржей, однако если кредит получен вне США, заемщик должен действовать т. о., как если бы ин. ссудодатель подпадал под действие Правил G, T или U. В целом, когда бы данное Правило ни применялось, заемщик отвечает за соответствие условий кредитования одной из трех инструкций, регулирующих операции с маржей. Определение того, какая из них должна применяться, зависит от типа кредитного учреждения (кредитора).

Следующие заемщики не подпадают под действие Правила: 1) любой заемщик, к-рый получает целевой кредит на территории США, если он намеренно не пытается продлить кредит в нарушение Правил G, T или U; 2) любой заемщик, постоянно проживающий вне США, к-рый получил кредит или имеет задолженность по кредиту, не превышающую за каждый календарный год 100 тыс. дол. США, полученному вне территории США в форме целевого кредита.

Правило Y: **Банковские холдинг-компании.** Регулирует процесс экспансии банковских холдинг-компаний как в сфере банковской деятельности, так и вне ее, а также внебанковские сферы деятельности, к-рой банковские холдинг-компании не имеют права заниматься. Правило определяет порядок приобретения банка частными лицами. Любая организация, владеющая банком, является банковской холдинг-компанией и подпадает под действие данного правила. Однако поскольку организация не принимает вклады до востребования и предоставляет коммерческие ссуды, то она не считается банком и не подпадает под действие инструкции. В начале 80-х гг. возникновение кредитно-фин. учреждений, не выполняющих все функции коммерческого банка, шло стремительными темпами и указанные фин. учреждения стремились избежать какого-либо регулирования.

Правило содержит положения и процедуры, используемые Советом для определения того, контролирует ли компания какой-либо банк и является ли в таком случае банковской холдинг-компанией или нет. Оно также разъясняет процедуры для получения разрешения Совета на образование банковской холдинг-компании и какому порядку должны следовать банковские холдинг-компании, приобретающие голосующие акции банков и небанковских компаний. Совет перечислил те виды небанковской деятельности, к-рые тесно связаны с банковским делом и, следовательно, разрешены для банковских холдинг-компаний. Оно регулирует зарубежную деятельность местных банковских холдинг-компаний и разрешенную деятельность ин. банковских холдинг-компаний на территории США.

Правило Z: **Правдивая информация при кредитовании.** Правило Z устанавливает единую методику подсчета стоимости кредита, раскрытия условий кредитования и порядок исправления ошибок в счетах по кредитным операциям. Потребительский кредит обычно определяется как кредит, предлагаемый или предоставляемый частным лицам для личных или семейных нужд, когда кредит возвращается более чем четырьмя взносами (платежами), или по к-рым взимается фин. сбор. Задачей Правила является обеспечение доступности информации об условиях кредитования и лизинга с тем, чтобы клиенты могли сравнить альтернативные варианты.

Основные положения Правила предусматривают для кредитора следующие требования: 1) предоставлять заемщикам содержательную информацию в письменной форме о ключевых условиях кредитования, включая стоимость кредита, выраженную в форме годовой процентной ставки; 2) реагировать на жалобы потребителя, касающиеся ошибок в счетах на оплату кредитных услуг; 3) отражать кредитные сделки в периодически составляемых отчетах о состоянии открытых счетов с возобновляемым лимитом и счетов с фиксированным сроком; 4) предоставлять определенные права в отношении кредитных карточек; 5) информировать потребителя о его праве аннулировать определенные кредитные сделки, к-рые обеспечены основным жилищем потребителя, в течение определенного периода; 6) при рекламе услуг по предоставлению кредита руководствоваться специальными требованиями.

Правило AA: **Порядок рассмотрения претензий потребителя.** Правило AA предусматривает расследование возможных недобросовестных или обманных действий банков штатов - членов ФРС или возможных нарушений закона или правил, если претензии были предъявлены надлежащим образом. Право запрещает банку включать следующие условия в обязательства заемщика по возвращении кредита: положение о безусловном признании судебного решения; отказ от права на льготы; определенный вид переуступки заработной платы; установление залогового процента на предметы домашнего обихода, если речь не идет о их приобретении. Правило запрещает начисление процентов на проценты при просрочке платежа по кредиту и защищает права сопоручителей, участвующих в сделках по потребительскому кредитованию.

Претензии, получаемые Советом управляющих или федеральным резервным банком и касающиеся действий фин. учреждения, не являющегося банком штата - членом ФРС, должны быть переданы в федеральное ведомство, уполномоченное осуществлять контроль за деятельностью этого фин. учреждения.

Правило B B: **Закон о реинвестициях в общины,** ЗАКОН О РЕФОРМЕ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ И АКТИВИЗАЦИИ ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1989 г. ВНеС поправки в ЗАКОН о РЕИНВЕСТИЦИЯХ В ОБЩИНЫ, к-рые предусматривают представление в письменной форме оценки уровня удовлетворения фин. учреждением потребностей в кредитах общин, к-рые оно обслуживает, а также предусматривают, что такие оценки должны включать выводы по каждому из оценочных факторов, установленных Законом о реинвестициях в общины. Закон требует от контрольных органов замены ныне существующей пятиуровневой системы цифрового рейтинга выполнения данного закона четырехуровневой описательной системой. Закон также предусматривает обнародование как оформленной в письменной форме оценки, так и рейтинга, полученного по итогам каждой проверки в соответствии с данным законом начиная с 1 июля 1990 г. Письменные оценки должны содержать рейтинг фин. учреждения и описание факторов, учитываемых при определении рейтинга. Правило обеспечивает осуществление указанных требований.

Правило CC: **Наличие средств покрытия.** Правило CC разрешает фин. учреждениям в порядке исключения задерживать выплату по правительственным подтвержденным чекам и чекам кассира, по к-рым в обычных условиях можно получить деньги на следующий день и, при определенных условиях, уведомить клиентов об одноразовом исключительном удержании.

Гарантийные исключения из существующих правил об удержании действуют в следующих случаях повышенного риска: внесение вкладов на новые счета; крупные (свыше 5 тыс. дол.) депозиты; частые превышения остатков на счетах; редепонирование чеков, к-рые были возвращены неоплаченными; депозит в форме чеков, к-рые фин. учреждения обоснованно могут считать неинкассируемыми; депозиты, внесенные при чрезвычайных обстоятельствах, таких, как неисправность компьютера или стихийные бедствия. Если применяются указанные гарантийные меры, то срок отсрочки выплат продлевается до разумных пределов - до 7 дней для местных чеков и до 11 дней для иногородних чеков. Большинство гарантийных исключений ранее не применялось в отношении чеков с низкой степенью риска, по предъявлении к-рых средства должны быть выплачены на следующий день.

Правило DD: **Правдивости во вкладных операциях.** Правило DD определяет порядок практического применения положений Закона о правдивости во вкладных операциях и устанавливает новые правила рекламирования услуг по приему депозитов, а также правила распространения первоначальной информации и периодических отчетов. Процентная ставка может рассчитываться по методу инкассированного остатка, если депозиты зачисляются на счет в пределах временных ограничений, установленных Законом об использовании переводимых средств. Использование метода инвестируемых остатков запрещается. Инвестируемые остатки - это те ден. средства, к-рые фин. учреждение может использовать для ин-

вестиций после выполнения им всех резервных требований. Унификация методов подсчета, выявления информации (ясное, недвусмысленное изложение в письменной форме юр. обязательств сторон, оформленное т. о., чтобы такой документ потребитель мог сохранить у себя) и выплаты процентов должна побудить потребителей искать фин. учреждения, предлагающие более льготные условия. Правило DD составлено по образцу действующих Правил Z (Правдивая информация при кредитовании) и Е (Электронный перевод средств).

БИБЛИОГРАФИЯ:

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Federal Reserve Bulletin.*

———. *Federal Reserve Regulatory Service.*

———. *The Federal Reserve System: Purposes and Functions.*

ПРАВИЛА ТОРГОВЛИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ, НЕ ВКЛЮЧЕННЫМИ В ЛИСТИНГ (UNLISTED TRADING PRIVILEGES). Ценная бумага, офиц. не зарегистрированная на фондовой бирже и допускаемая к торговле на бирже по запросу ее члена (в отличие от эмитента), называется "нелистинговой ценной бумагой с правом торговли на бирже". В соответствии с Законом о ценных бумагах и биржах 1934 г. такие привилегии могут предоставляться биржей только с разрешения комиссии по ЦЕННЫМ БУМАГАМ и БИРЖАМ (КЦББ). Это отражает публичный интерес к ценным бумагам, офиц. не зарегистрированным на фондовой бирже в рамках соглашения эмитента и биржи.

Процедура предоставления права торговли ценными бумагами, офиц. не включенными в листинг, регулируется разделом 12(f) Закона о ценных бумагах и биржах и инструкциями КЦББ. Поправки 1975 г. (Закон от 4 июня 1975 г., P. L. 94/29) расширили эти условия, включив пункт о ценных бумагах, не зарегистрированных ни на одной др. бирже, и др. изменения, отражающие мнение, что торговля такими нелистинговыми ценными бумагами могла бы способствовать развитию нац. рыночной системы при условии, что такие разрешения не будут выдаваться, если они приведут к ограничению конкуренции. В своих отчетах КЦББ рассматривает вопросы, связанные с правами торговли ценными бумагами, офиц. о не допущенными на биржу, согласно пунктам 1,2 и 3 раздела 12(0 Закона.

К пункту 1 относятся ценные бумаги, не включенные в листинг, но получившие права на торговлю до 1 марта 1934 г. Они разделяются на две категории: включенные в листинг и допущенные к торговле на др. фондовой бирже, иной, чем та, на к-рую они допускаются в настоящее время ("двойственные" ценные бумаги), и не включенные в листинг и не допущенные к торговле ни на одной бирже. Последний тип ценных бумаг привлекался на биржу с внебиржевых рынков ценных бумаг по представлению членов биржи, и к нему относится термин "права торговли ценными бумагами старшего типа, не включенными в листинг".

Ценные бумаги, относящиеся к пункту 2, получили права на торговлю в соответствии с заявками фондовых бирж в начале апреля 1937 г. Эти права были основаны на том обстоятельстве, что такие ценные бумаги были включены в листинг и допущены к торговле на какой-либо др. фондовой бирже ("двойственные" ценные бумаги).

Ценные бумаги, относящиеся к пункту 3, получили права на торговлю в соответствии с заявками фондовых бирж на основании имеющейся информации об акциях, по существу эквивалентных акциям, включаемым в листинг.

Разрешение КЦББ на торговлю "двойственной" ценной бумагой ведет к децентрализации торговли ценными бумагами, распространяя ее на региональные биржи на основании полной регистрации на основной бирже; такая политика, конечно, не была одобрена Нью-Йоркской фондовой биржей. Однако КЦББ проявила большую жесткость в управлении торговлей истинно незарегистрированными ценными бумагами (см. старшие ценные бумаги в пунктах 1 и 3), и через какое-то время значение этих ценных бумаг снизилось, особенно на Амер. фондовой бирже, активном центре торговли такими ценными бумагами до 1934 г.

ПРАВИЛА, УТВЕРЖДАЮЩИЕ ПЛАН РЕОРГАНИЗАЦИИ ПРИ БАНКРОТСТВЕ (CRAM-DOWN RULES). В процедуре банкротства - правила, к-рые позволяют судам утвердить план реорганизации, даже если его не приняла группа, интересы к-рой ущемляет данный план. В соответствии с этими планами суд может подтвердить, обеспечивает ли данный план "справедливый и равноправный" режим для данной группы. В число требований, необходимых для признания плана "справедливым и равноправным", входят следующие: 1) что касается кредиторов, чьи интересы/претензии обеспечены залогом, то они должны иметь право удержания имущества дебитора за долги. При продаже имущества это право распространяется на полученную за него плату; 2) что касается кредиторов, чьи интересы/требования не обеспечены залогом, то они должны получить полную стоимость своих претензий, в противном случае требования, удовлетворяемые во вторую очередь, не будут удовлетворены.

ПРАВИЛО АБСОЛЮТНОГО ПРИОРИТЕТА (ABSOLUTE PRIORITY RULE). Принцип, в соответствии с к-рым права кредиторов должны удовлетворяться полностью до покрытия долей акционеров в капитале при ликвидации или реорганизации корпорации.

Это правило, впервые сформулированное Верховным Судом США в деле *"Нортен Пасифик против Бойяд",* 228 U.S. 482 (1913 г.), было затем применено еще в двух известных случаях.

1. *Дело против "Лос-Анджелес Ламбер Продактс К°, Лтд.",* 308 U.S. 106 (1939 г.), когда акционеры обвиняемого должника требовали признания своих прав через суд на нематериальные ценности, к-рые они вложили в реорганизацию. Суд отказал в иске акционерам, постановив, что абсолютный приоритет принадлежит кредитору. Иски акционеров не должны рассматриваться до удовлетворения притязаний кредиторов, если только они не предоставили новых средств. Приоритет кредиторов не может быть отменен даже по их добровольному желанию. Акционеры, к-рые потеряли свои акции в результате банкротства, не могут получить права участвовать в реорганизации по контракту до завершения процедуры реорганизации, если только такое участие не признается справедливым и равноправным.
2. Применение "доктрины жесткого стандарта абсолютного или полного приоритета" в деле Бойяда было затем соблюдено в деле *"Консолидейтед Рок Продактс К° и др. "против "Е. Блонс дю Буа",* 312 U.S. 510 (1941 г.).

На практике применение этого принципа при ликвидациях или реорганизациях призывает к удовлетворению в полной мере (по балансовой стоимости, включая начисленные проценты, на основании удовлетворительных доказательств по иску) обеспеченных кредиторов в соответствии с приоритетами внутри каждой подгруппы обеспеченных кредиторов под заложенные активы. Если таких заложенных активов недостаточно для полного удовлетворения обеспеченных исков, тогда, как и в случае с любой нехваткой средств, обеспеченные кредиторы заявят необеспеченные иски, к-рые будут пропорционально удовлетворяться вместе с др. необеспеченными исками под незаложенные активы. Только в случае, если образуется остаток и происходит это после полного удовлетворения интересов всех кредиторов, он может быть разделен между акционерами, если только они не купили себе такое участие через вложение новых средств, с первоочередными выплатами по привилегированным акциям по отношению к простым.

В случаях применения его в ситуациях с реорганизацией в адрес этого правила высказывалась критика в том, что оно препятствует увязыванию цены со стоимостью действующей фирмы в процессе реорганизации, при к-ром стоимость реорганизуемой, но продол-

жающей действовать фирмы должна быть выше ликвидационной стоимости; т. о., в подобной стоимости действующей фирмы присутствует часть (элемент) стоимости акций, в отношении к-рых акционеры имеют право на компенсацию. Т. о., размещение новых ценных бумаг при реорганизации должно осуществляться на основе относительного приоритета всех исков, включая иски по акциям, по рассчитанной стоимости действующей фирмы.

Законом о банкротстве 1978 г. (прибыль и убытки, P. L. 95-598), под Титулом 11 Операционного кодекса фондовой биржи США "Банкротство", правило абсолютного приоритета было отменено. Для кредиторов оно было заменено на стандарт "выше ликвидационной стоимости".

См. БАНКРОТСТВО.

ПРАВИЛО "БЕЗОПАСНОЙ ГАВАНИ" (НАДЕЖНОГО УБЕЖИЩА) (SAFE HARBOR RULE). Правило Налогового ведомства (IRS), согласно к-рому в случае выполнения определенных условий несоблюдение законов не приводит к санкциям со стороны налоговой службы. Т. о. предусматривается возможность защиты. Это правило применяется в отношении сделок с недвижимостью товариществ с ограниченной ответственностью, независимых подрядчиков и в иных ситуациях.

См. НАЛОГОВОЕ УБЕЖИЩЕ.

ПРАВИЛО ДВАДЦАТИ ПРОЦЕНТОВ (TWENTY PERCENT RULE). Практика некоторых банков, требующих, чтобы получающие ссуду клиенты поддерживали средние остатки депозитов равными приблизительно 20% от таких ссуд. Хотя практика требования определенной пропорции между остатками на счетах и ссудами имеет для банков общий характер, сама пропорция не всегда равна 20%, а изменяется в диапазоне от 10 до 25%. Наиболее жестко этого правила придерживаются в Нью-Йорке. Главные причины для требования, чтобы 20% или др. доля от ссуды хранились на банковском счете, сводятся к следующему:

1. Заемщики должны поддерживать на счетах резервы, достаточные для обеспечения безопасного уровня ликвидности, защищая т. о. и заемщика, и банк-кредитор.
2. Право на кредит должно быть заслужено, и поскольку банк не мог бы свободно оперировать, если определенные суммы не сохранялись бы на депозите, то он предпочитает выбирать в качестве клиентов-заемщиков, к-рые получают право на кредит, сохраняя соответствующую долю ссуды на счете.
3. Коммерческие банки принимают на себя моральную (хотя и не юр.) ответственность гарантировать кредитную линию клиенту-заемщику, если не происходит никаких изменений в фин. состоянии, и требование поддержания остатков на счетах в пропорции к ссудам можно расценивать как премию за обеспечение кредитных возможностей, соответствующих предоставленной линии.
4. В результате осуществления ссудно-кредитных функций операционные расходы банка существенно увеличиваются, и это увеличение частично переносится на клиентов-заемщиков.

ПРАВИЛО ДЕСЯТИ ПРОЦЕНТОВ (TEN PERCENT RULE). Данный термин имеет следующие значения:

1. *См.* ПРАВИЛО ДВАДЦАТИ ПРОЦЕНТОВ.
2. Положение законодательства о нац. банках, запрещающее нац. банку предоставлять одному должнику - физическому или юр. лицу кредит на сумму, большую чем 10% собственного капитала банка.

См. ССУДЫ НАЦИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ.

ПРАВИЛО ИСКЛЮЧЕНИЯ БЕССРОЧНОГО ВЛАДЕНИЯ (RULE AGAINST PERPETUITIES). Правило, исключающее неправомерное удержание или отчуждение имущества, основанное на необходимости поддержания общественного порядка; правило, исключающее недостаточное обоснование законности обладания; правило обычного права, к-рое лишает юр. силы любое право вещного характера или имущественный интерес в недвижимости до такой степени, что они не могут вступить в силу или быть переданы в течение периода, измеряемого временем жизни или жизней живших во время создания права на имущество плюс 21 год и период беременности. Это правило или его варианты законодательно закреплены в 14 штатах и федеральном округе Колумбия. В штате Нью-Йорк Законом о недвижимом имуществе предусматривается, что имущественная правопреемственность в течение жизни не может быть ограничена, за исключением лиц, живших в период создания права на имущество; если последующее имущественное право ограничено более чем двумя последующими правопреемствами в течение жизни, все пожизненные права на недвижимое имущество всех последующих за первыми двумя указанными лицами лиц теряют юр. силу, а после смерти этих двух лиц последующее имущественное право вступает в силу в порядке, какой имел бы место, если бы никакого др. пожизненного права не возникло.

См. ТРАСТ.

ПРАВИЛО "СЕМИДЕСЯТИ ВОСЬМИ" (RULE OF 78). Порядок расчета, к-рому следуют некоторые фин. компании для распределения процентов по ссудам по месяцам года. Он основан на использовании способа пропорционального помесячного распределения суммы, при к-ром от заемщика должны поступать ежемесячные платежи в равных суммах. Напр., сумма чисел от 1 до 12 равна 78. Следовательно, *"/n* годовых процентных поступлений приходится на первый месяц, "/78 на второй месяц и т. д.

ПРАВИЛО "СЕМИДЕСЯТИ ДВУХ" (RULE OF 72). Расчет времени, необходимого для удвоения ден. суммы при данной процентной ставке. Расчет производится путем деления 72 на процентную ставку. Напр., сумма, инвестированная под 6%, удвоится приблизительно через 12 лет (72/6).

ПРАВИЛО "СТА ПЯТНАДЦАТИ" (УТРОЕНИЯ) (RULE OF 115 (TRIPLING). Используется для определения времени, необходимого для утроения суммы в 1 дол. (до 3 дол.) при различных нормах прибыли, при этом норма прибыли делится на 115. Напр., при норме 10% в год инвестиции утроятся через 11,5 лет (115/10).

ПРАВИЛО США (UNITED STATES RULE). Правило, согласно к-рому процент начисляется на остаток задолженности. В первую очередь выплачиваются проценты. Последующие выплаты уменьшают остаток задолженности.

ПРАВИЛО "ШЕСТИДЕСЯТИ ДЕВЯТИ" (RULE OF 69) Правило, гласящее, что сумма денег, инвестированная под i процентов за период, удвоится через 69/i + 0,35 периода. Напр., при ставке за период в 10% сумма удвоится через 69/10 + 0,35 = 7,25 периода.

ПРАВИЛО 12b-l (12b-l FUND). Правило 12Ь-1 Комиссии по ценным бумагам и биржам, согласно к-рому ВЗАИМНЫЕ ФОНДЫ ДЛЯ покрытия расходов, связанных с продажей своих акций, имеют право ежегодно относить на издержки до 1,25% среднегодовой стоимости активов. Фонды, действующие на основании этого правила, обычно не взимают комиссию при продаже и покупке своих акций.

ПРАВИЛО ШЕСТИ ПРОЦЕНТОВ И ШЕСТИДЕСЯТИ ДНЕЙ (SIX PERCENT 60-DAY RULE) Метод, облегчающий в некоторых ситуациях расчет процентных платежей. Используя это правило, проценты можно подсчитать просто путем деления суммы долга на 100. Напр., проценты по 60-дневной ссуде в 1000 дол. при ставке 6% равны:

1000:100= 10 дол.

Правило 6 процентов и 60 дней может также использоваться для подсчета процентов при иных процентных ставках и количестве дней. Напр., сумма процентов по ссуде на 2 года на сумму 1000 дол. при 9-процентной ставке составит:

Проценты на 1000 дол. на 60 дней при ставке 6% (переместим запятую на два пункта влево)	$ 10
Умножим на число, равное количеству временных интервалов в 60 дней в двух годах	x 12
Проценты за два года на 1000 дол. при ставке, равной 6%	$ 120
Процентная ставка 9% = $^3/^2$ от 6%.	x $^3/$г
Проценты за 2 года при ставке *9%* годовых	180

ПРАВИЛО S-K (REGULATION S-K). Комплексный сборник Комиссии по ценным бумагам и биржам (КЦББ) о правилах обнародования информации, характеризующий требования к данным, не относящимся к фин. отчетности, описанные в своде законодательных актов по ценным бумагам 1933-1934 гг. ПРАВИЛО S-X содержит требования, относящиеся к фин. отчетности.

Содержание Правила S-K

Общая часть

Пункт

100 Общая часть.
а) Применимость n.S-K.
б) Политика комиссии в области прогнозирования.
в) Политика комиссии в отношении рейтинга ценных бумаг.
101 Описание предпринимательства.
102 Описание имущества.
103 Судопроизводство.
Ценные бумаги к регистрации.
201 Рыночный курс и дивиденды на заявленные к регистрации обыкновенные акции и соответствующие доли акционеров.
202 Описание заявленных к регистрации ценных бумаг.
Фин. информация.
301 Выборочная фин. информация.
302 Дополнительная фин. информация.
303 Обсуждение руководством и анализ фин. состояния и результатов деятельности.
304 Смена или несогласие бухгалтеров с опубликованными отчетными данными и фин. информацией.
Ценные бумаги, принадлежащие отдельным держателям и менеджерам.
401 Директора, руководящий состав, учредители и контролеры.
402 Оплата труда.
403 Ценные бумаги, принадлежащие некоторым привилегированным собственникам и менеджерам.
404 Некоторые взаимоотношения и связанные с ними операции.
Документ о регистрации ценных бумаг и содержание проспекта эмиссии.
501 Информация, относящаяся к документу о регистрации и содержании проспекта эмиссии.
601 Предъявляемые документы.
701 Недавние продажи незарегистрированных ценных бумаг.
702 Возмещение со стороны директоров и руководящих работников.
Список отраслевых справочников.
801 Отраслевой справочник по законодательству, касающемуся ценных бумаг (Справочник 3 - обнародование статистических данных банковскими холдинговыми компаниями при регистрации и в периодической отчетности).
802 Отраслевой справочник по биржевому законодательству (Справочник 3 - обнародование статистических данных банковскими холдинговыми компаниями при регистрации и в периодической отчетности).

Пункт 304 представляет особый интерес для бухгалтеров. Содержание опубликованной информации затрагивает интересы ее пользователей:

а) устанавливается дата увольнения (или отклонения кандидатуры при переизбрании) или приема на работу;

б) устанавливается, не в связи ли с аудиторской проверкой за последние два бюдж. года и любой последующий промежуточный период, предшествовавший данному увольнению или приему на работу, возникли разногласия с бывшим бухгалтером по какому-либо вопросу, касающемуся принципов и практики учета, открытия фин. информации или охвату операций аудиторской проверкой, какое именно разногласие, решенное не в пользу бывшего бухгалтера, побудило его подготовить справочную информацию в связи с его отчетом по существу разногласия (разногласий); также описывается каждое разногласие. Отчет о разногласиях требуется в ответ на предшествующее решение как в пользу, так и не в пользу бывшего бухгалтера. К разногласиям, как это следует из данного правила, относятся те, к-рые имеют место на уровне принятия решений (т. е. между персоналом регистрирующей эмиссию фирмы, ответственной за представление своей фин. отчетности, и персоналом бух. фирмы, ответственной за подачу собственного варианта отчетности);

в) устанавливается, имелись ли отрицательное аудиторское заключение или отказ от выдачи заключения по основной бух. отчетности о фин. состоянии за любой год из предыдущих двух лет, и имелись ли в положительном аудиторском заключении оговорки в связи с неопределенностью, масштабами аудиторской проверки или принципами учета; при этом описывается причина каждого отрицательного заключения, отказа от выдачи заключения или сделанной оговорки;

г) регистрирующая эмиссию фирма должна запросить у бывшего бухгалтера письмо, адресованное комиссии, в к-ром тот должен выразить свое согласие или несогласие с отчетностью, подготовленной регистрирующей фирмой в соответствии с этим пунктом; в случае несогласия он должен пояснить причины. Регистрирующая фирма должна подать на регистрацию копию письма бывшего бухгалтера как одного из прилагаемых к отчету документов. Если письма бывшего бухгалтера в наличии не имеется, оно должно быть зарегистрировано в течение тридцати дней после подачи документов;

д) устанавливается, было ли решение о смене бухгалтеров рекомендовано или одобрено каким-либо ревизионным или аналогичным комитетом совета директоров, если

1) эмитент имеет такой комитет,
или советом директоров, если
2) эмитент не имеет такого комитета.

В 1988 г. КЦББ расширила область применения пункта 4 по обнародованию информации, включив туда следующие сведения:

- Отдельные "сообщаемые события". Сюда относятся обстоятельства, при к-рых бывший бухгалтер выразил мнение об уровне внутреннего контроля в компании, надежности предоставляемых менеджерами сведений или нежелание быть связанными с подготовкой фин. отчетности. Такие "сообщаемые события" должны излагаться способом, аналогичным подготовке отчета о разногласиях.
- Некоторые предварительные консультации с вновь принятым бухгалтером в течение двух лет, предшествующих замене бухгалтера. Такое сообщение подготавливается в двух случаях. В первом случае консультация являлась таковой, если консультирующий бухгалтер проводил ее в соответствии с требованиями *"Изложения стандартов аудита № 50. Отчеты о применении принципов бухучета и отчетности"*. Это относится к ситуациям, в к-рых бухгалтер полагает, что его советы имеют важное значение для решения вопросов учета и отчетности в компании, проведения аудиторских проверок или составления

фин. отчетов. Во втором случае, требующем сообщения о нем, консультация обусловлена разногласием или "сообщаемым событием", связанным с возникшим противоречием между компанией и бывшим бухгалтером. В любом из этих двух случаев форма 8-К должна излагать точку зрения нового бухгалтера с указанием факта консультирования прежнего бухгалтера, и если оно имело место, то отражается и его мнение.

- Имело ли место обсуждение разногласия или "сообщаемого события" на заседании ревизионного комитета компании.
- Имел ли прежний бухгалтер полномочия от компании полностью отвечать на все вопросы, задаваемые вновь принятым бухгалтером относительно разногласий с компанией.
- Был ли прежний бухгалтер уволен, уволился сам или не был допущен к перевыборам.

ПРАВИЛО S-X (REGULATION S-X). комиссия по ЦЕННЫМ БУМАГАМ и БИРЖАМ (КЦББ) уполномочена устанавливать стандарты по учету и отчетности для фирм, подпадающих под ее юрисдикцию. n.S-X содержит основные направления регулирования бухучета и отчетности. КЦББ приняла n.S-X - *"Форма, содержание и требования к фин. отчетности"в* 1940 г. ILS-X очерчены требования КЦББ к данным фин. отчетности и степени ее открытости. Этими требованиями определяются требования к форме и содержанию всей фин. отчетности, примечаний к ней и каких-либо перечней, являющихся частью документа о регистрации ценных бумаг в дополнение к положениям: 1) Закона о ценных бумагах 1933 г.; 2) Закона о ценных бумагах и биржах 1934 г., включая положения о годовой и др. отчетности, заявлениях о получении доверенности (полномочий, даваемых кому-либо держателем ценных бумаг на действия от его имени на собрании акционеров) и информационных сообщениях; 3) Закона о холдинговых компаниях в коммунальном хоз-ве 1935 г. и о соответствующей годовой отчетности; 4) Закона об инвестиционных компаниях 1940 г. и о соответствующей годовой отчетности. Правило S-X состоит из 12 статей следующего содержания:

Содержание Правила S-X

Статья	*Содержание*
1	Применимость n.S-X (определяется форма и содержание документа о регистрации ценных бумаг и отчетности, к к-рой применимо n.S-X, а также используемая терминология).
2	Профессиональная пригодность бухгалтеров (устанавливаются стандартные требования и определяются виды допустимых, с точки зрения КЦББ, аудиторских заключений).
3	Общая информация, включаемая в фин. отчетность (указания по составлению фин. отчетности и включению в нее сведений о должностных лицах, датах и периодичности представления, а также требований к данным промежуточной фин. отчетности, включаемым в документ о регистрации ценных бумаг и заявление о получении доверенности).
3А	Консолидированная и комбинированная фин. отчетность (требования к данной отчетности).
4	Правила общего применения (правила порядка составления и оформления, использования терминологии, существенности и полноты).
5	Коммерческие и промышленные компании.
5А	Компании на стадии становления.
6	Зарегистрированные инвестиционные компании.
6А	Бесфилиальные инвестиционные трасты.
6В	Инвестиционные компании, выпускающие сертификаты с номинальной суммой.
6С	Покупка служащими акций, размещение депозитов и аналогичная деятельность.
7	Страховые компании, кроме компаний страхования жизни.
7А	Компании страхования жизни.
8	Группы (комитеты), выпускающие депозитные сертификаты.
9	Банковские холдинговые компании и банки.
10	Промежуточная фин. отчетность.
11	Условная фин. информация.
11А	Отчет о потоках наличности.
12	Форма и содержание дополнительных ведомостей.

n.S-X также определяет порядок составления некоторых примечаний и фин. ведомостей, необходимых для составления отчетности КЦББ.

n.S-X устанавливает стандарты бух. отчетов. Требованиями к составлению предписывается, что бух. отчет должен быть: 1) датирован; 2) собственноручно подписан; 3) указывать место составления (город и штат); 4) соответствовать отчетности за указанный период. Требования касаются также проведения аудита, составления аудиторского заключения и исключений, отражаемых в нем.

ПРАВИТЕЛЬСТВЕННАЯ ОЦЕНКА ОЖИДАЕМОГО УРОЖАЯ ЗЕРНОВЫХ (GOVERNMENT ESTIMATES OF CROPS). *См.* ОТЧЕТЫ ОБ УРОЖАЕ ЗЕРНОВЫХ.

ПРАВЛЕНИЕ СИСТЕМЫ ФЕДЕРАЛЬНЫХ БАНКОВ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА (HOME LOAN BANK BOARD). Упразднено в соответствии с ЗАКОНОМ О РЕФОРМЕ И ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЯХ И О ВОССТАНОВЛЕНИИ ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 1989 г. (103, Stat. 354, 415). Функции правления были переданы СЛУЖБЕ КОНТРОЛЯ ЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ, ТРАСТОВОЙ КОРПОРАЦИИ ПО УРЕГУЛИРОВАНИЮ РАСЧЕТОВ, ФЕДЕРАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ СТРАХОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ И ФЕДЕРАЛЬНОМУ ФИНАНСОВОМУ СОВЕТУ.

ПРАВО (LAW). Совокупность правил и норм, регулирующих поведение граждан и судопроизводство, установленных или санкционированных гос-вом, поддерживаемых судом и обеспечиваемых правоохранительной системой. В Соединенных Штатах основным источником права является Конституция США. В качестве др. источников выступают законы, принимаемые законодательными органами, общепринятые обычаи, нормативные договоры, а также постановления административных и распорядительных органов.

В случае коллизии между федеральным законом и законом штата преимущество отдается федеральному закону. В порядке главенства правовые нормы располагаются следующим образом: Конституция США, законодательные акты Конгресса, постановления и распоряжения федеральных органов, утвержденные Конгрессом, конституции штатов, законы штатов, постановления и распоряжения органов власти штата.

См. ПРАВО АДМИНИСТРАТИВНОЕ; ГРАЖДАНСКОЕ ПРАВО; КОНСТИТУЦИОННОЕ ПРАВО; ОБЩЕЕ ПРАВО; ПРАВО УГОЛОВНОЕ.

ПРАВО АДМИНИСТРАТИВНОЕ (ADMINISTRATIVE LAW). Право, к-рое регулирует отношения в сфере управления, организацию процедуры и действия, применяемые административными и регулирующими органами исполнительной ветви власти, такими, как Комитет по торговле между штатами, Федеральная торговая комиссия и Комиссия по ценным бумагам и биржам. П.а. также регулирует и определяет права и обязанности сторон в соответствии с актами органов управления. Оно создает систему, ограничивающую произвол в деятельности бюрократа (чиновника) без вмешательства в дела органов управления по выполнению своих целей и задач. П.а. является важным для банковских кругов, т. к. банковское дело все в большей мере подвергается регулированию разнообразными правилами и распоряжениями.

См. ГРАЖДАНСКОЕ ПРАВО; ПРАВО; ПРАВО УГОЛОВНОЕ.

ПРАВО ВДОВЦА (CURTESY). *См.* ЗАКОНЫ О НАСЛЕДОВАНИИ.

ПРАВО ГОЛОСА (VOTING POWER). Основным правом в корпорации является право голоса, к-рым пользуются владельцы акций.

При выборе директоров владельцы акций голосуют своими акциями, за исключением КУМУЛЯТИВНОГО ГОЛОСОВАНИЯ (путем сложения голосов по акциям). Это право подтверждается сертификатом юр. лица или др. сертификатом, заполненным в соответствии с законом. При кумулятивном голосовании каждый держатель акции имеет право на такое количество голосов, к-рое предусмотрено правилами данного метода голосования. При выборе директоров это количество голосов равно количеству акций, к-рыми владеет акционер, умноженному на число директоров, к-рые должны быть выбраны. Владелец акций может отдать все такие суммарные голоса за одного директора или распределить их между всеми директорами, к-рые баллотируются, если он сочтет это подходящим.

Существуют различные способы лишения владельца акций права голоса, напр.:

1. Путем использования голосования по доверенности, выданной владельцем акции.
2. Путем создания "голосующего" траста. Владелец акций путем письменного заявления может передать свои акции доверенному лицу или доверенным лицам с целью дарения в последующем П.г. на период, оговоренный в заявлении, но не превышающий десять лет.
3. Путем изменения класса акций, с тем чтобы лишить П.г. всю данную категорию акций. Сертификат юр. лица либо др. сертификат, заполненный в соответствии с законом, может утверждать, либо категорично, либо с какими-либо оговорками, что владелец определенной категории или категорий акций лишается П.г. или, с др. стороны, он может ограничить или определить относительное право голоса для некоторых категорий акций. Однако при любом предложении о классификации или изменении классификации уже существующих или выпущенных акций с целью лишения этой категории акций П.г. владельцы акций любой категории, на к-рые это действие будет оказывать враждебный эффект, должны будут получить П.г., не принимая во внимание любые постановления, направленные против сертификата юр. лица или др. сертификата, заполненного в соответствии с законом.

ПРАВО ГОСУДАРСТВА НА ПРИНУДИТЕЛЬНОЕ ОТЧУЖДЕНИЕ ЧАСТНОЙ СОБСТВЕННОСТИ (EMINENT DOMAIN). Право гос-ва изымать частную собственность для использования в общественных целях, с выплатой разумной компенсации. У квазигосударственных корпораций часто имеется право на принудительное отчуждение частной собственности. Так, компании - производители электроэнергии могут получить сервитут на находящуюся в частном владении землю для установки опор; водопроводная компания может получить сервитут для прокладки водопровода и т. д.

См. ЛИШЕНИЕ.

ПРАВО ИЗГОТОВИТЕЛЯ (MECHANICS LIEN). Преимущества, предоставляемые законодательством большинства штатов в отношении претензий со стороны лиц, выполнявших работы или предоставлявших материалы для строительства или ремонта зданий. Это преимущество распространяется как на землю, так и на сооружения, находящиеся на ней, и заключается в том, что соответствующее лицо пользуется первоочередным правом получения всех причитающихся платежей по сравнению с остальными претензиями, кроме уплаты налогов.

ПРАВО ИНСПЕКЦИИ (VISITORIAL POWERS). В соответствии с законом о ФРС (раздел 21), любой банк может быть подвергнут инспекции только в том случае, если право на такую проверку предоставлено законом или судебным органом либо если такое право было или будет предоставлено Конгрессом, либо Палатой представителей, либо Сенатом, или любым комитетом Конгресса, или др. органом, полномочия к-рого должным образом подтверждены.

Банки - члены ФРС проверяются, по крайней мере, два раза в год или чаще при необходимости инспекторами, назначенными Контролером ден. обращения с одобрения секретаря Гос. Казначейства. Однако Совет управляющих ФРС может принять решение о проверке и предоставить соответствующие полномочия гос. властям, если речь идет о гос. банках, и может в любом случае руководить проведением специальной проверки гос. банков. Кроме инспекций, к-рые проводятся Контролером ден. обращения, каждый федеральный резервный банк может, с одобрения представителя ФРС или Совета управляющих, проводить специальную проверку банков - членов ФРС, находящихся в его округе. По крайней мере, один раз в год федеральные резервные банки сами осуществляют проверку в соответствии с приказом Совета управляющих. По совместному заявлению десяти банков - членов ФРС Совет управляющих также должен отдать приказ о проведении проверки любого федерального резервного банка с последующим предоставлением отчета о ее результатах.

По этой причине в гос. законах о корпорации обычно оговорены детали судебного надзора за корпорациями, ее руководящим составом и служащими. В штате Нью-Йорк такая информация содержится в статье 6 Общего закона о корпорациях, раздел 62, в к-рой говорится, что такое определение судебного надзора не должно препятствовать осуществлению любого права инспекционной проверки, либо самой корпорации, либо гос. служащих.

См. РЕВИЗИЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ БАНКА.

ПРАВО КЛИЕНТА ТРЕБОВАТЬ ОТ АДВОКАТА (ПОВЕРЕННОГО) НЕРАЗГЛАШЕНИЯ ИНФОРМАЦИИ, ПОЛУЧЕННОЙ ОТ КЛИЕНТА (ATTORNEY-CLIENT PRIVILEGE). Положение права, к-рое оговаривает, что информация, к-рой конфиденциально обмениваются адвокат и клиент в течение периода их профессиональных взаимоотношений, не может быть разглашена без согласия клиента. В целом эта привилегия распространяется на лица, заявляющие о таком праве, а именно клиент или лицо, пытающееся стать клиентом; адвокат является членом коллегии адвокатов и действует в рамках своих профессиональных обязанностей при получении информации; или информация разглашается, т. к. клиент пытается выявить точку зрения закона или делает это для особого процессуального действия.

ПРАВО ЛЬГОТНОЙ ПОДПИСКИ (RIGHT). Преимущественное право" акционеров, имеющих голосующие акции корпорации, т. е. право подписки на новые выпуски акций в той же пропорции, как их прежняя доля в общей сумме акций. Это право отражено в законах о корпорациях различных штатов. Его целью является предоставление нынешним акционерам равных возможностей при подписке на дополнительный выпуск акций и сохранение, т. о., их прежней доли в капитале корпорации. В противном случае дополнительный выпуск голосующих акций может оказаться в руках определенной группы лиц или лица и т. о. ослабить позиции акционеров, не допущенных к подписке, как при распределении голосов, так и в капитале.

Для примера возьмем небольшую корпорацию, капитал к-рой подразделяется на 1000 обыкновенных акций, выпущенных однократно и обладающих правом голоса, величина акционерного капитала составляет 100000 дол. или 100 дол. на одну акцию. Акционер А может иметь 52%, или 52 акции, следовательно, его доля в капитале тоже составит 52%. Предположим, что дополнительно выпущено еще 1000 акций по 100 дол. за акцию, причем А в подписке не участвует. Т. о., доля А в удвоившемся количестве акций и капитале сократится на 26%, и его прежнее относительное

большинство превратится в меньшинство. Следовательно, преимущественное право дает А возможность подписаться на 52% от дополнительного выпуска в 1000 акций и сохранить свою долю в 52% (владея 1040 акциями из нового размера акционерного капитала, представленного 2000 обыкновенных акций).

Фактически же разводнение капитала, как в вышеприведенном примере с исключением А, имеет еще более худшие последствия, т. к. стало традицией устанавливать на дополнительные выпуски льготные цены, обычно более низкие, чем рыночный курс, чтобы побудить акционеров воспользоваться своим правом дополнительной подписки. Предположим, что 100 дол. за акцию в вышеприведенном примере - это и рыночный курс, в этом случае вновь выпускаемые акции можно было бы оценить в 80 дол. за одну акцию, или на 20 дол. ниже рыночного курса. Эта разница придает праву на дополнительную подписку определенную цену; если старая акция дает такое право и продается за 100 дол., то такое право стоит 10 дол. Эта величина исчисляется исходя из следующей формулы:

$$\frac{\text{рыночный курс старой акции ("с правом")} - \text{подписная цена}}{1 + \text{число "прав", необходимых для подписки на одну новую акцию}}$$

или же в цифрах:

$$\frac{100 - 80}{1 + 1}$$

или 10 дол. за одно право каждого акционера. Единица, используемая в знаменателе, необходима для того, чтобы принять во внимание тот факт, что рыночная цена старой акции ("с правом") включает стоимость одного права, к-рое принадлежит владельцу каждой старой акции.

Др. математическим способом получения того же результата является следующий. Для получения права на подписку на одну новую акцию необходимо иметь одну старую, стоящую 100 дол., использование же полученного права покупки акции за 80 дол. будет значить, что у акционера теперь имеется две акции, стоящие вместе 180 дол., или 90 дол. каждая. Разница между текущей рыночной стоимостью в 100 дол. и полученной усредненной ценой в 90 дол. составляет цену одного права, равную 10 дол.

Эмиссия прав подписки на дополнительные акции предполагает ряд формальных действий со стороны совета директоров корпорации, включая, при необходимости, и внесение поправок в сертификат акционерной компании и офиц. решение совета директоров, устанавливающее: 1) число, с к-рого зарегистрированные акционеры получают указанные права (дата регистрации); 2) дату эмиссии в отношении указанных прав; 3) дату истечения срока льготной подписки, к-рый обычно непродолжителен, скажем, 30 или 60 дней; 4) подписную цену. Т. к. выпуск дополнительных акций с предложением подписки акционерам является публичным предложением, компания должна подать регистрационное заявление или уведомление в Комиссию по ценным бумагам и биржам (КЦББ), в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г., если это предусматривается данным законом и правилами КЦББ.

Право на дополнительную подписку на дату эмиссии получают только зарегистрированные акционеры. Следовательно, на первую дату "без прав" по старым акциям их покупатели обнаружат, что курс этих акций упал, в результате уточнения, на стоимость утраченных прав; если продолжить рассмотрение вышеприведенного примера, то при рыночной стоимости в 100 дол. цена старых акций "без прав" будет равна 90 дол., т. к. их нынешний покупатель не получает никаких дополнительных прав. Формула вычислений стоимости прав на первый день их утраты и в последующем выглядит следующим образом:

$$\frac{\text{рыночная цена старой акции ("без права")} - \text{подписная цена}}{1 + \text{число "прав", необходимых для покупки одной акции}}$$

или же в цифровом выражении:

$$\frac{90 - 80}{1}$$

или 10 дол. за одно право. Математически это может быть выражено также следующим образом: покупатель, желающий приобрести акции по подписке, должен купить каждое право за 10 дол. и уплатить подписную цену в 80 дол.; следовательно, общая цена за одну старую акцию ("без права") и стоимость прав должны, т. о., приближаться к эквивалентности (с учетом расходов на оплату комиссионных и т. п.), иначе разница будет нивелирована в результате арбитражных сделок. К примеру, если старая акция без права льготной подписки предлагается за 95 дол., а право стоит 10 дол., арбитражист одновременно купит такое право и продаст старую акцию, используя приобретенные по подписке акции (общая стоимость каждой из к-рых составляет 90 дол.) для поставки при расчетах по продаже за 95 дол., а полученная разница составит его валовую прибыль. Такая продажа старых акций и покупка прав будет снижать курс акций и повышать стоимость прав до тех пор, пока не будет восстановлена эквивалентность. Права на льготную подписку могут передаваться; если акционер по их получении не желает ими воспользоваться, он может продать или передать их др. лицу. На фондовых биржах часто составляется список прав, к-рые эмитируются отдельно от указанных там акций. Если акционер не использует эти права, то его доля в акционерном капитале соответствующим образом уменьшается, поэтому он никогда не позволяет им пропасть без их использования или продажи.

С точки зрения корпорации, предоставление и эмиссия таких прав являются формой "внутренней" мобилизации дополнительных ден. ресурсов (от нынешних акционеров). Как средство дополнительного финансирования права на льготную подписку предлагаются со скидкой, по сравнению со сложившейся рыночной ценой (цена подписки ниже рыночной), с целью создания стоимости льготных прав и стимула для их использования, и поэтому такой метод, бесспорно, является более дорогим, нежели финансирование через открытый рынок (путем продажи дополнительно выпущенных акций всем желающим через инвестиционные банки) по текущей рыночной цене за минусом обычного спреда или комиссионных андеррайтера. Т. о., если продолжить рассмотрение вышеприведенного примера, то скидка в 20% от подписной цены, или 20000 дол., слишком высокая цена финансирования, и поэтому корпорации обычно стараются прибегнуть к гораздо более выгодному публичному распространению акций через инвестиционные дома. К примеру, продажа новой акции на открытом рынке путем публичного предложения по рыночной цене 100 дол. за минусом 5-10% комиссии андеррайтеру и др. сопутствующих расходов даст компании 100000 дол. за вычетом издержек, выраженных как в деньгах, так и в акциях.

Соответственно, это тоже довольно дорогая форма привлечения фин. ресурсов, но льготная подписка - еще более дорогая форма. А т. к. ее проведение чревато риском нераспространения акций, то корпорация может прибегнуть к заключению резервного соглашения с андеррайтером для того, чтобы как-то обеспечить себе успех.

Риск здесь связан с тем, что, даже несмотря на наличие значительных скидок по подписным ценам по сравнению с рыночными

ценами старых акций, эта рыночная цена может упасть ниже подписной цены в период проведения подписки (скажем, от 30 до 60 дней). Это может провалить кампанию распространения новых акций, т. к. акционеры не станут платить за них по 80 дол. при рыночной цене старых, равной 70 дол. за акцию. А если новая эмиссия должна быть зарегистрирована в КЦББ, то потребуется еще 20 дней (обычный период ожидания) до того, как вступит в силу документ о регистрации. Поэтому, если корпорация желает получить гарантию на полное распространение всего выпуска, как по подписке, так и через инвестиционные банки, она заключает резервное соглашение с андеррайтером, к-рое обычно предусматривает твердую комиссию на всю сумму акций плюс обычный спред андеррайтера по тем акциям, к-рые не будут распространены по подписке между акционерами. Это связано также с тем, что, если даже льготная подписка проходит успешно, все равно находятся такие акционеры, к-рые не желают покупать новые акции из-за большого количества находящихся у них акций прежних выпусков, из-за отсутствия средств и по др. причинам.

Т. о., для обеспечения гибкости преимущественного права акционеров законодательство некоторых штатов не требует обязательного предоставления акционерам права на подписку на дополнительный выпуск голосующих акций или приоритетных ценных бумаг (облигаций и др. долговых обязательств, привилегированных акций), конвертируемых в голосующие акции, с возможным указанием в сертификате корпорации об ограничении или отмене преимущественного права акционеров. В сертификат корпорации может быть внесено положение о праве директоров по своему усмотрению решать вопрос о размещении дополнительной эмиссии - через акционеров по подписке или на открытом рынке. Такие ограничения или отмена преимущественного права акционеров как обязательного обычно оправдываются тем, что это право касается голосующих акций, а средний акционер современных крупных корпораций, владельцами акций к-рых является весьма широкий круг лиц, своим правом голоса заинтересован весьма незначительно.

В любом случае, даже в силу обычного права, следующие операции не подпадают под действие правила о преимущественном праве акционеров: 1) продажа первоначально эмитируемых акций в период создания корпорации; 2) эмиссия акций под внесение имущества или в порядке расчетов по долговым обязательствам. Не распространяется это право и на выкупленные корпорацией собственные акции. Часто с целью облегчения продажи акций, проводимой в соответствии с программой распространения акций среди работников фирмы или при др. вариантах эмиссии, к акционерам могут обратиться с просьбой отказаться от своего преимущественного права, если оно является обязательным.

Преимущественное право на акции нац. банка. Контролер ден. обращения в своей Инструкции № 7.6050 требует, чтобы в уставе нац. банка, при условии принятия этого пункта не менее чем двумя третями голосов от всех голосующих акций, должно быть предусмотрено или со всей определенностью отвергнуто предоставление акционерам преимущественного права подписки.

ПРАВО НА ДОХОДЫ (ENTITLEMENTS). Доходы, на к-рые штатные или местные органы власти имеют право в соответствии с формулировкой об ассигнованиях, составленной организацией (как правило - федеральным правительством), обеспечивающей фин. средства. Общие доходы представляют собой доходы, полученные одной гос. структурой (напр., города или штата) и разделенные с др. гос. структурой на основе заранее установленного принципа.

ПРАВО НАЛОЖЕНИЯ АРЕСТА НА ИМУЩЕСТВО ЗА ДОЛГИ (LIEN). Право удерживать любую собственность, представленную в виде обеспечения при получении займа, до уплаты соответствующего долга. Для того чтобы такое право возникло, долг должен быть подлежащим взысканию по справедливости или по закону (напр., ипотека).

Право ареста может быть общим и специальным. Общее право распространяется на всю собственность, принадлежащую должнику, а специальное - только на ту часть имущества, к-рая была оговорена в долговом обязательстве. К специальному праву ареста относится и право изготовителя, распространяющееся только на то имущество, в к-рое изготовитель вложил свои материалы и труд.

Преимущественным правом наложения ареста или удержания имущества не обязательно является то, к-рое наступило первым по времени, оно означает преимущество перед др. кредиторами. Вторичное право также не означает, что оно наступило вторым, это может быть любое право, кроме первого.

См. ВЕЩНОЕ ПРАВО.

ПРАВО НАЛОЖЕНИЯ АРЕСТА НА ИМУЩЕСТВА ЗА НЕУПЛАТУ НАЛОГОВ (TAX LIEN). Документ, получаемый гос. органом и дающий залоговые права на имущество лица, к-рое обязано уплатить налоги - либо непосредственно от данного имущества, либо просто за неуплату налогов, к-рый выдается за неуплату налогов по решению суда или при продаже земли.

См. НАЛОГОВЫЙ ДОКУМЕНТ; СЕРТИФИКАТ НАЛОГОВЫЙ.

ПРАВО НА ПОКУПКУ (AUTHORITY TO PURCHASE). Инструмент, используемый вместо коммерческого аккредитива. Импортер может производить расчеты за отгруженные экспортером товары в форме аккредитива или П. на п., к-рое дает возможность экспортеру выставить тратту на банк. С др. стороны, П. на п. обязывает грузоотправителя выставить свою тратту непосредственно на импортера, но гарантирует ему, что тратта будет куплена авизующим банком. Т. о., П. на п. больше способствует выдаче частных счетов, чем банковских акцептов.

Образец П. на п.:

№.

ПРАВО НА ПОКУПКУ

Банк

Гонконг

Кому:_____

Уважаемые господа!

Настоящим мы уполномочиваем вас перевести на дебетовую часть нашего счета тратты, выставленные (кем)_____ на_____по_____предъявлению, на общую сумму в _____ (кому)_____Страхование всех рисков должно осуществляться грузоотправителем, если не оговорено иначе. Тратты должны выставляться в двух экземплярах и содержать условие "с процентом, добавленным к ставке в_____в год, начиная с даты подписания документа и приблизительно до даты получения ден. перевода в_____, а также сопровождаться полным комплектом коносаментов, или почтовых квитанций на получение груза, или страховых полисов (все выписанные или переданные на имя_____банка), счета-фактуры отгруженных товаров на сумму указанных тратт.

Тратты, выставленные на основании настоящего права на покупку, должны также содержать указание на то, что они" Выставлены в соответствии с_____банками А/Р №_____, дата_____19____

Данный документ сохраняет силу до_____19____ и подлежит отзыву или является безотзывным без согласия на то бенефициара.

П. на п. широко применяется в США со странами Дальнего Востока с целью валютного стимулирования экспорта в страны данного региона. Практически валютой этих П. на п. является всегда доллар. Для них характерны те же требования, что и для АККРЕДИТИВА, относительно срока тратты, необходимых документов, валюты и преимуществ при платеже.

См. ЗАКЛАДНАЯ "ЗАКРЫТАЯ"; ЗАКЛАДНАЯ "ОТКРЫТАЯ"; КОНТРАКТ; ОБЛИГАЦИЯ.

ПРАВО ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВА (POWER OF SUBSTITUTION). Форма в виде оттиска штампа или выполненной письменно надписи на оборотной стороне сертификата на акции, по к-рой доверенное лицо, имя к-рого указано как уполномоченного для передачи акций, реализует П.п. в соответствии с условиями ДОВЕРЕННОСТИ.

В таких случаях нижеприведенная форма подписывается лицом, уполномоченным совершить переуступку. В ней должно быть указано имя доверенного лица.

Образец формы о праве представительства

Я (мы) сим выражаю(ем) не подлежащее отмене решение о назначении _____
моим (нашим) представителем по передаче поименованных здесь акций в соответствии с прилагаемой доверенностью.
Датировано _____
В присутствии_____

См. ПЕРЕДАЧА ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА АКЦИИ.

ПРАВО УГОЛОВНОЕ (CRIMINAL LAW). Система юриспруденции. Законодательство, рассматривающее случаи противозаконного поведения и налагающее штрафы и тюремные наказания за нарушение закона. В соответствии с У.п., преступления подразделяются на фелонии и мисдиминоры. Фелонии представляют собой тяжкие преступления - похищение имущества, вооруженный грабеж, кража со взломом, поджог, убийство, изнасилование и многочисленные преступления, связанные с банковской деятельностью. Мисдиминоры представляют собой менее тяжкие преступления - нарушения правил дорожного движения, мелкие кражи, простые (без отягчающих обстоятельств) нападения. В США и Англии У.п. является прежде всего обвинительным.

См. ГРАЖДАНСКОЕ ПРАВО.

ПРАВО УСЛОВНОЕ (CONTINGENT INTEREST). Право на собственность, передача или реализация к-рого зависит от наступления возможного события в будущем. Так, если А завещает собственность В пожизненно, а затем С, если С переживет В, то право В оказывается закрепленным, в то время как право С возможно лишь в случае, если С переживет В. И наоборот, право С будет закреплено, если А завещал собственность гражданину В пожизненно, а затем гражданину С или его сословию. Возможные будущие права в различных штатах связываются с различной трактовкой каждым конкретным штатом правила, направленного против отдаленности причинной связи передачи прав, известное также как правило против бессрочного владения. Напр., все права должны перейти к наследнику не позднее чем через 21 год после смерти указанного лица или лиц, к-рые были живы в момент вступления в силу завещания или документа о доверительной собственности.

См. НЕДВИЖИМОСТЬ.

ПРАВО УСЛОВНОЕ, ВЫЖИДАТЕЛЬНОЕ (CONTINGENT REMAINDER). Данное право есть будущая прибыль в собственности, зависящее от истечения предыдущего владения, порожденного в тот же день и тем же документом. Итак, А оставляет имущество В на время его жизни, затем С. В данном случае С. имеет У.в.п. При У.в.п. передача права на имущество зависит от такого волеизъявления А, в соответствии с к-рым С. получит имущество, если переживет В; и это прямая передача имущества, если А оставляет его в пользу С или наследникам С.

См. ПРАВО УСЛОВНОЕ.

ПРАВОВОЙ ПОЗИТИВИЗМ (LEGAL POSITIVISM). Течение в юриспруденции, рассматривающее право как совокупность установленных людьми норм и правил и как науку, принимающую волю суверенной власти в качестве нормы при отправлении правосудия. Как писал философ Томас Гоббс (Thomas Hobbes), суть права заключается в "приказе или воле суверена".

Позитивное право устанавливает правила человеческого поведения исходя из отношений между правителями и управляемыми. Законы вводятся и осуществляются властью, к-рой наделено гос-во, и в условиях демократии отражают волю большинства.

См. ПРАВО.

ПРАВОВОЙ ПОРЯДОК (DUE PROCESS OF LAW). Это правовая категория, связанная с принципом соблюдения норм права. Данный принцип разработан для предотвращения произвольных актов гос. и иных органов. Он зафиксирован в двух статьях Конституции США. Пятая поправка запрещает лишение жизни, свободы или имущества без соблюдения надлежащей правовой процедуры. Четырнадцатая поправка сформулирована аналогичным образом в отношении штатов. Процессуальный П.п. предполагает надлежащее соблюдение норм процессуального права при проведении в жизнь политики гос-ва. Материальный П.п. соотносится с обоснованностью правительственной политики и правительственного регулирования.

См. ПРАВО АДМИНИСТРАТИВНОЕ; ГРАЖДАНСКОЕ ПРАВО; ОБЩЕЕ ПРАВО; КОНСТИТУЦИОННОЕ ПРАВО; ПРАВО УГОЛОВНОЕ.

ПРАВОПРЕЕМНИК (ASSIGNEE). Лицо, к-рому было передано (переуступлено) право. По общему праву, П. не имел права подать жалобу в суд от своего имени в случае невыполнения обязательств или их нарушения, т. к. иск должен был выставляться от имени ЛИЦА, СОВЕРШИВШЕГО ПЕРЕДАЧУ. В настоящее время это положение общего права было изменено, и П. было дано право выдвинуть иск от своего имени.

См. ПЕРЕУСТУПКА БЛАНКОВАЯ; УЧРЕЖДЕНИЕ ДОВЕРИТЕЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ ДЛЯ ВЫПЛАТЫ ДОЛГОВ ВСЕМ КРЕДИТОРАМ.

ПРАЙМ (PRIME). Применительно к инвестициям (облигациям, акцептованным векселям, "коммерческим бумагам") - первоклассные, высококачественные, золотообрезные, консервативные ценные бумаги и т. д.

ПРАЙМ-РЕЙТ (PRIME RATE). Процентная ставка, в наибольшей мере приближающаяся к безрисковой или чистой ставке ден. рынка, т. е. в максимально возможной степени свободная от фин. риска (кредит высшего качества с наименьшей или ничтожно малой премией за кредитный риск).

Если говорить о доходности ценных бумаг, то доходы на ценные бумаги правительства США традиционно рассматриваются как соответствующие ставкам, в наибольшей мере свободным от риска. Т. о., разница между доходностью на корпоративные облигации класса "ААА" и на обязательства правительства США со сравнимыми сроками погашения будет приблизительно соответствовать дополнительной премии за риск. Переучетные ставки федерального резервного банка по определенным им коммерческим бумагам и ставки по кредитам банкам-членам под обеспечение ценными бумагами правительства США являются ставками П.-р. федерального резервного банка.

По ссудным операциям коммерческих банков под ставками П.-р. понимаются ставки, устанавливаемые для самых надежных кредиторов по краткосрочным ссудам. Определение ссудной ставки П.-р. является одним из проявлений кредитной политики банка, на к-рую, в свою очередь, оказывают влияние ден.-кредитная политика гос-ва, инфляция, общий уровень ставок ден. рынка, наличие дополнительных резервов и общее состояние экономики.

Ставки по ссудам предпринимателям отражают в дополнение к перечисленным факторам размер ссуды (при равенстве пр. условий по мере его увеличения снижается ставка); срока ссуд (краткосрочные, долгосрочные и возобновляемые) и местоположение (ставки в фин. центрах стремятся к низшему уровню). Ставка П.-р. по ссудам коммерческих банков является ориентиром, а не жесткой величиной ссудного процента; заемщикам может быть установлена ставка как выше, так и на уровне или ниже на определенное число пунктов ставки П.-р. в зависимости от конкретной ситуации и проводимой банком кредитной политики.

В прилагаемой таблице указана ставка П.-р. за 1990 -1993 гг. с учетом изменений по краткосрочным банковским ссудам.

См. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК; СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА.

ПРАКТИКА "КРАСНОЙ ЧЕРТЫ" (REDLINING). Практика отказа в предоставлении ссуд в некоторых городских районах вне зависимости от качества обеспечения или кредитоспособности заемщика. Для устранения этой практики Закон об открытии информации по закладным на жилье от 1985 г. обязывает кредиторов информировать общественность о границах местности, в пределах к-рой они выдают ссуды. Порядок выполнения требований этого закона определяется в Правиле С Совета управляющих ФРС, а выполнение этих требований контролируется регулирующими ведомствами, занимающимися отдельными кредитными учреждениями. В 1977 г. Конгресс принял Закон о местном реинвестировании, призванный побудить кредитные учреждения выдавать ссуды под закладные в районах проживания лиц с низкими доходами. Каждое депозитное учреждение должно определить местность, к-рую оно обслуживает, и разработать заключение по Закону о местном реинвестировании, где следует обозначить основные направления его деятельности в данной местности. Уведомление о наличии такого заключения должно быть вывешено в зале, где обслуживаются клиенты, а само заключение должно быть доступно всем заинтересованным лицам. Учреждение должно обобщать все замечания и предложения, высказанные относительно его кредитной деятельности, а также ежегодно пересматривать свое заключение по Закону о местном реинвестировании.

"Обратная" П."к.ч." касается местностей проживания лиц с низкими доходами, получающих ссуды под обеспечение собственным жилищем на условиях, ущемляющих их интересы по сравнению с др. заемщиками. Согласно докладу Контролера ден. обращения на заседании Комитета Сената по банковскому делу, жилищным вопросам и городскому хоз-ву 19 мая 1993 г., рост цен на недвижимость во многих регионах Соединенных Штатов в течение 80-х гг. значительно увеличил размеры стоимости собственности домовладельцев в местах проживания лиц с низкими доходами. В некоторых городских районах эта собственность стала объектом повышенного интереса кредиторов, устанавливающих чрезмерные процентные ставки и размеры комиссионных за предоставление кредита, невозможность уплаты к-рых привела в ряде случаев к потере заемщиком своей жилищной собственности. Такие кредиторы, рассчитывая на доверие заемщиков, их неопытность и ограниченный доступ к др. источникам получения фин. ресурсов, навязывают им такие условия погашения ссуды, к-рые они оказываются не в состоянии выполнить. Иногда имело место сокрытие действительной стоимости кредита от заемщика, а в отдельных случаях кредиторы, быстро получив доход в форме предварительных комиссионных, продавали ссуду и вновь повторяли эту операцию. Контролер ден. обращения подчеркнул, что все нац. банки должны придерживаться стандартных правил выдачи ссуд под недвижимость, к-рые предусматривают достаточную кредитоспособность заемщика, позволяющую ему своевременно погасить полученную ссуду.

ПРЕВЫШЕНИЕ ЛИМИТА ПОДПИСКИ (OVERSUBSCRIPTION). Ситуация, при к-рой общая сумма ценных бумаг, предназначенных к продаже по подписке, превосходит лимит эмиссии. В таких случаях подписка на облигации в сумме свыше 1000 дол. (или, скажем, 10 акций) обычно пропорционально уменьшается менеджером синдиката, чтобы не превышать лимит, при этом подписка на крупные суммы часто сокращается в большей пропорции, чем на меньшие суммы.

ПРЕВЫШЕНИЕ ПРОДАЖ НАД ПОКУПКАМИ (SELLING ON A BALANCE). *См.* ПОКУПКА ПО БАЛАНСУ.

ПРЕДВАРИТЕЛЬНО СОГЛАСОВАННОЕ СПИСАНИЕ (PREAUTHORIZED DEBITS). Соглашение, по к-рому осуществляются перечисления со счета клиента на счет компании при оплате коммунальных услуг или выплате страховых премий, платежей по закладной на основе предварительного согласия клиента.

Изменение ставки "прайм-рейт" по банковским краткосрочным ссудам на предпринимательские цели
(в процентах годовых)

Дата изменения		*Ставка*	*Период*	*Средняя ставка*	*Период*	*Средняя ставка*	*Период*	*Средняя ставка*
1990 - январь	1	10.50	1990	10.01	1991 - январь	9.52	1992 - январь	6.50
	8	10.00	1991	8.46	февраль	9.05	февраль	6.50
			1992	6.25	март	9.00	март	6.50
1991 - январь	2	9.50			апрель	9.00	апрель	6.50
февраль	4	9.00	1990- январь	10.11	май	8.50	май	6.50
май	1	8.50	февраль	10.00	июнь	8.50	июнь	6.50
сентябрь	13	8.00	март	10.00	июль	8.50	июль	6.02
ноябрь	6	7.50	апрель	10.00	август	8.50	август	6.00
декабрь	23	6.50	май	10.00	сентябрь	8.20	сентябрь	6.00
			июнь	10.00	октябрь	8.00	октябрь	6.00
1992 - июль	2	6.00	июль	10.00	ноябрь	7.58	ноябрь	6.00
			август	10.00	декабрь	7.21	декабрь	6.00
			сентябрь	10.00			1993 - январь	6.00
			октябрь	10.00				
			ноябрь	10.00				
			декабрь	10.00				

ПРЕДЕЛ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (DEBT LIMIT). Законодательное ограничение, установленное для федерального долга США. Иногда данное понятие ошибочно называют "пределом гос. долга". Законодательное ограничение относится не ко всему ГОСУДАРСТВЕННОМУ ДОЛГУ.

До первой мировой войны Конгресс обычно устанавливал особую сумму долга по каждому отдельному выпуску облигаций. Начиная со второго Закона об облигациях Свободы 1917 г., характер ограничений постепенно менялся и, наконец, утвердился в качестве "потолка" на общую сумму большей части непогашенного федерального долга. Этот вид ограничения применялся на практике с 1941 г. и в настоящее время действителен только для следующих категорий:

1. Большей части долговых инструментов, выпущенных Казначейством в сентябре 1917 г., к-рые держит публика или правительство;
2. Определенных сертификатов долевого участия, выпущенных ФЕДЕРАЛЬНОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ АССОЦИАЦИЕЙ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА И БАНКОМ ЭКСПОРТА и ИМПОРТА;
3. Облигаций др. федеральных агентств, по к-рым США гарантируют выплату основной суммы и процента, что закреплено в законе, устанавливающем эмиссию этих ценных бумаг. В настоящее время единственным видом обращающихся ценных бумаг данной категории, срок погашения к-рых еще не наступил, являются определенные долговые обязательства ФЕДЕРАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ жилищного СТРОИТЕЛЬСТВА и незначительное количество непогашенных гарантированных выпусков ФЕДЕРАЛЬНОЙ ИПОТЕЧНОЙ КОРПОРАЦИИ И КОРПОРАЦИИ ПО КРЕДИТОВАНИЮ ДОМОВЛАДЕЛЬЦЕВ.

Помимо этого, П.з. устанавливается законодательным путем для неамортизированной скидки на казначейские ОБЛИГАЦИИ С НУЛЕВЫМ КУПОНОМ, такие, как облигации, проданные Казначейством в 1988 г. в Мексике. Цена мексиканских облигаций составляла 20% от их номинальной стоимости. Разница в установленном долге подсчитывается и составляет сумму, к-рая уменьшается по мере амортизации облигаций.

Большая часть казначейского долга, на к-рую не распространяется Закон о пределе задолженности, представляет собой долговые обязательства, выпущенные Федеральным банком финансирования (ФБФ), самостоятельным подразделением в системе Казначейства. ФБФ вправе иметь непогашенными открыто выпущенные долговые инструменты, на к-рые установленные ограничения не распространяются, на сумму до 15 млрд дол. С 1874 по 1985 гг. ФБФ имел заимствования у Казначейства, поскольку Казначейство может заимствовать средства у населения по более низким ставкам, чем ФБФ. После этого в 1985 -1986 гг., когда торговля ценными бумагами Казначейства уже достигала предела установленной задолженности, Казначейство выпустило ценные бумаги ФБФ для Пенсионного фонда гражданских служащих и Трастового фонда для нетрудоспособных лиц. На середину 1988 г. непогашенные ценные бумаги **ФБФ** составляли сумму в 10 млрд дол., и срок их погашения партиями (лотами) на сумму по 5 млрд дол. был определен на 1989 и 1990 гг. Единственным видом др. долговых обязательств Казначейства, на к-рый не распространяется П.з., является валюта, эмиссия к-рой прекращена.

Несмотря на то, что на большую часть долговых инструментов агентств общее правило П.з. не распространяется, большинство агентств вводило свои собственные ограничения. Напр., в 1959 г. "Теннесси Валей Осорити" надлежало выпустить облигаций, обеспеченных доходами от определенного объекта, на сумму до 750 млн дол.; после того, как Конгресс несколько раз поднимал уровень П.з., предельно допустимая сумма составила в 1988 г. 30 млрд дол.

Изменения предела задолженности. Конгресс часто изменяет уровень П.з.: 13 раз в 60-х гг., 18 раз в течение 70-х гг., и два или четыре раза каждый год в период с 1980 по 1987 гг. Предельная сумма на 1989 г., установленная Законом о сбалансированности бюджета и контроля над дефицитом в чрезвычайных обстоятельствах, к-рый был повторно одобрен в 1987 г., составляла 2,8 трлн дол.

За последние годы несколько раз менялся и характер законодательных норм, связанных с П.з. С 1971 по 1983 гг. установленная предельная сумма складывалась из постоянной предельной суммы в 400 млрд дол. и временных надбавок, действительных в течение одного года и менее, что каждый раз вызывало необходимость законодательного продления их срока действия. Несколько раз Казначейству приходилось приостанавливать все аукционы и эмиссии новых ценных бумаг, включая сберегательные облигации, поскольку срок установления новой предельной суммы наступал до того, как издавался новый законодательный акт.

В мае 1983 г. Конгресс объединил постоянную и временную части, установив при этом более высокий П.з. и отметив конечный срок ее действия. В соответствии с новой системой правил при достижении предела задолженности Казначейство вправе продавать новые ценные бумаги с целью погашения задолженности по старым выпускам, срок погашения к-рых приближается, вместо использования наличных средств. При этом данная система позволяет сохранять задолженность на прежнем уровне. Поскольку П.з. устанавливался на уровне, ожидаемом через несколько месяцев, приходилось довольно часто осуществлять корректировку установленного уровня в сторону увеличения или несколько раз увеличивать размер временных надбавок.

С 1980 г. Конгресс предпринимал попытки объединения процесса установления П.з. с процессом утверждения бюджета. П.з. может быть изменен обычным законодательным актом, однако на него распространяются ограничения ЗАКОНА ГРЭММА-РУДМАНА (Закона о сбалансированности бюджета и контроле над дефицитом в чрезвычайных обстоятельствах 1985 г.). В соответствии с этим законом ни одна из палат Конгресса не наделена правом рассмотрения вопроса об изменении П.з. на фин. год до тех пор, пока не принято решение Конгресса о бюджете. Настоящий закон был разработан с целью поэтапного устранения в течение нескольких лет дефицита федерального бюджета, путем установления соответствующих целей по дефициту на каждый год и введения механизма для их достижения. Однако Верховный суд объявил неконституционным ключевой элемент механизма, способствующего достижению вышеназванных целей. В мае 1987 г., когда П.з. составлял 2,1 трлн дол., наступил срок погашения текущей задолженности в 2,3 трлн дол.

В отсутствие нового законодательного акта 18 июня П.з. был установлен на уровне прежней суммы - 2,1 трлн дол., и Казначейство было вынуждено приостанавливать аукцион векселей и нот, торги по всем др. видам ценных бумаг и инвестирование трастовых фондов и властей. В результате пришлось погашать все векселя с истекающим сроком погашения наличными средствами. В промежутке между этой датой и 24 сентября 1987 г. Конгресс утвердил дополнительные суммы исключительно краткосрочного долга, сверх установленного П.з., срок погашения к-рых истекал трижды, и каждый раз П.з. возвращался на уровень 2,1 трлн дол. Наконец Конгресс повторно принял Закон о сбалансированности бюджета и контроле над дефицитом в чрезвычайных обстоятельствах, к-рый поднял П.з. до 2,8 трлн дол., пересмотрел ежегодные методы покрытия дефицита, установленные Законом Грэмма-Рудмана и ввел новый механизм исполнения. Несмотря на то, что новый уровень ограничения считался достаточно высоким для того, чтобы снова поднимать П.з. в 1988 календарном г., в 1989 фин. г. уже прогнозировали дефицит.

Соотношение между дефицитом и пределом задолженности. Изменения федерального долга, регулируемого ограничениями, не определяются непосредственно размером федерального дефицита, поскольку ни избыток средств, ни их дефицит в федеральном трастовом фонде не влияют на размер долга, на к-рый устанавливают ограничения.

Бюджет состоит из двух основных групп фондов: федеральных фондов и трастовых фондов. Первые создаются главным образом за счет налоговых поступлений и заимствований, к-рые затем используются в общих целях; последние складываются из определенных видов налогов и др. поступлений, выделяемых на особые цели, такие, как социальное обеспечение, страхование безработных и пр. "внебюджетные" расходы.

В основном дефицит федеральных фондов должен финансироваться за счет займов, предоставляемых обществом, даже в тех случаях, когда в трастовых фондах доходы превышают расходы. Дефицит федеральных фондов может финансироваться через ценные бумаги, приобретаемые трастовыми фондами, после чего Казначейство должно выпустить долговые инструменты на сумму займа, предоставленного трастовыми фондами, с тем, чтобы эти фонды использовались (инвестировались) полностью. По закону любой избыток средств трастовых фондов должен быть инвестирован в ценные бумаги федеральных фондов. Поэтому, даже в случае отсутствия дефицита в федеральных фондах, при наличии избытка средств в трастовых фондах, объем задолженности, регулируемый законодательными ограничениями, будет увеличиваться на сумму избытка. Долг общества (публики) останется на прежнем уровне, а долг по правительственным счетам (трастовых фондов) возрастет.

См. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ США.

ПРЕДЕЛ СТАВКИ (RATE CAP). Установленный лимит изменений процентной ставки, ограничивающий риск заемщика при получении ссуды с плавающей ставкой.

ПРЕДЕЛЬНАЯ ПРОИЗВОДИТЕЛЬНОСТЬ ТРУДА КАК ОСНОВА РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ДОХОДА (MARGINAL PRODUCTIVITY THEORY OF INCOME DISTRIBUTION). Теория, к-рую изложил Джон Бейтс Кларк (1847-1938) в своем труде *"Распределение богатства"{}.* B. Clark. *The Distribution of Wealth).* По теории Кларка, все производственные факторы должны оплачиваться в соответствии с производимым ими прибавочным продуктом. Те факторы, к-рые вносят больший вклад в конечный продукт, должны соответственно вознаграждаться. Хотя этот подход лежит в основе многих современных теорий микроэкономики, рецепты Кларка трудно изложить на языке практики, поскольку точное измерение прибавочного продукта связано с известными сложностями.

ПРЕДЕЛЬНАЯ СКЛОННОСТЬ К ПОТРЕБЛЕНИЮ ИЛИ СБЕРЕЖЕНИЮ (MARGINAL PROPENSITY TO CONSUME OR SAVE). Та часть каждого дополнительно заработанного доллара, к-рую потребитель использует для потребления в противовес сбережению. Т. о., предельная склонность к потреблению (ПСП) и предельная склонность к сбережению (ПСС) в сумме дают единицу.

$$ПСП + ПСС = 1$$

В экономике США предельная склонность к потреблению традиционно была равна примерно 0,90, слегка превысив этот уровень в 80-х гг.

ПРЕДЕЛЬНАЯ СТАВКА ПРОЦЕНТА ПО ЗАКЛАДНОЙ С ПЕРЕМЕННОЙ СТАВКОЙ (ADJUSTABLE-RATE MORTGAGE-RATE CAP). Верхний предел возможного колебания процентной ставки в соответствии с коэффициентом по ЗАКЛАДНОЙ С ПЕРЕМЕННОЙ СТАВКОЙ.

ПРЕДЕЛЬНЫЙ ВЕС ИЗНОШЕННОЙ МОНЕТЫ (LIMIT OF TOLERANCE). *См.* ДОПУСК; ИЗНОС ЗОЛОТЫХ МОНЕТ; ИЗНОС МОНЕТ.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ (OFFER). Термин имеет следующие значения:

1. Спрос; цена, по к-рой кто-либо хочет покупать.
2. На фондовых биржах он означает курс, по к-рому кто-либо хочет продать.
   Напр.: "Предложение по данным акциям - 35, наивысший спрос - 30".

ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗОЛОТА (GOLD SUPPLY). *См.* ДОБЫЧА ЗОЛОТА; ЗОЛОТОЙ РЕЗЕРВ.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ НЕВИДИМОЕ (INVISIBLE SUPPLY). Товары (зерно, хлопок или др. с.-х. продукция), находящиеся в распоряжении фермеров и еще не поступившие на основной рынок.

См. НАЛИЧНЫЕ ЗАПАСЫ.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ НОВОГО ВЫПУСКА (BRING OUT). Предложение инвестиционной компании или синдикату разместить новый выпуск ценных бумаг на рынке; сделать публичное предложение нового выпуска.

См. ДОКУМЕНТ О РЕГИСТРАЦИИ ЦЕННЫХ БУМАГ.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ О ПОКУПКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, ПОДЛЕЖАЩЕЕ ПОДТВЕРЖДЕНИЮ (SUBJECT BID). Предложение о покупке ценных бумаг, к-рое обычно дается по низколиквидным выпускам на внебиржевом рынке или на небольших фондовых биржах и не является твердым, т. е. подлежит подтверждению. Условия нетвердых предложений возникают в тех случаях, когда в связи с редкими сделками, совершаемыми с какими-то акциями, существует сильный разрыв (спред) между предложением на покупку и продажу. Лицо, размещающее нетвердое предложение, намерено найти встречное предложение, но при этом не берет на себя обязательства о покупке без дальнейшего подтверждения и согласования. Иными словами, нетвердое предложение не может служить основой совершения сделки. Оно не налагает прямых обязательств.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ О ПРОДАЖЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, ПОДЛЕЖАЩЕЕ ПОДТВЕРЖДЕНИЮ (SUBJECT OFFER). Пробное предложение продать незколиквидные акции, к-рое делается для того, чтобы найти встречное предложение о покупке. Оно может быть нетвердым, окончательным, или ПРЕДЛОЖЕНИЕМ О ПОКУПКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, ПОДЛЕЖАЩИМ ПОДТВЕРЖДЕНИЮ.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ СО СНИЖЕНИЕМ ЦЕНЫ (OFFERED DOWN). Означает, что продавец предлагает ценные бумаги или товары на продажу по более низкой цене, чем цена по последней сделке или котировке.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ ТВЕРДОЕ (FIRM **BID).** *См.* ПРЕДЛОЖЕННОЕ ТВЕРДО.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ ТЕНДЕРНОЕ (TENDER OFFER). Предложение, адресованное акционерам корпорации, о покупке определенного количества принадлежащих им акций в течение определенного периода времени по фиксированной цене, превышающей текущую рыночную.

Целью Т.п. является приобретение достаточного количества акций в компании, являющейся объектом поглощения, для получения эффективного контроля, несмотря на противодействие руководства. К нему обычно прибегают после безуспешных попыток осуществить "дружественное" поглощение путем переговоров с менеджером корпорации. Согласно статьям 13(d) и (e), 14(d)(e)(f) Закона о ценных бумагах 1934 г., введенным в действие в 1968 г. с поправками 1970 г., компания, делающая Т.п., обязана за 30 дней до его объявления уведомить о своих намерениях руководство компании, над к-рой она собирается установить контроль, а также

Комиссию по ценным бумагам и биржам (КЦББ). А когда акции приобретаются в результате Т.п. или скупаются на рынке, имя владельца акций, равно как и стороны, предоставляющей средства для покупки, должно быть раскрыто. Инструкции КЦББ предусматривают заполнение специальной формы (schedule 13D) лицом или группой лиц, к-рые приобрели пакет, превышающий по объему 5% какого-либо класса акций, а также теми, кто, сделав Т.п., сможет в итоге приобрести свыше 5% акций. Форма под названием Schedule 14D заполняется при осуществлении Т.п., но не тем лицом, к-рое непосредственно выступает с Т.п.

С др. стороны, согласно Инструкции 14d-2 Закона о ценных бумагах, не требуется регистрировать информацию, рассылаемую управляющим компании, в отношении к-рой сделано Т.п., ее акционерам, в к-рой содержится уведомление о том, что руководство изучает предложение, а также просьбу к акционерам воздержаться от принятия решения до получения рекомендации руководства. Последняя должна быть дана не позднее 10 дней до истечения срока Т.п., если КЦББ не разрешит уменьшить этот срок.

Кроме того, более чем в 30 штатах действуют законы, по к-рым компаниям, в отношении к-рых сделано Т.п., предоставляется время, в течение к-рого руководство имеет возможность построить "оборону" против поглощающей компании или найти "дружественную" фирму, к-рая скупит ее акции.

См. СЛИЯНИЕ.

ПРЕДЛОЖЕНИЯ (OFFERINGS). Облигации, акции, простые векселя, коммерческие бумаги и т. п., предлагаемые для продажи клиентам.

ПРЕДЛОЖЕННОЕ ТВЕРДО (OFFERED FIRM). Означает, что продавец предлагает ценные бумаги (или товары) по определенной цене, дающей потенциальному покупателю некоторое время для принятия решения.

Так, облигация может быть П.т. по курсу 95 плюс проценты за три дня. П.т. отличается от предложения с возможной продажей или предложения с возможной предшествующей продажей, т. к. в этих двух случаях предложение сохраняется, если ценные бумаги еще не проданы. Дилер, предлагающий ценные бумаги с возможной предшествующей продажей, не несет ответственности в случае отказа продать их кому-либо, обратившемуся с предложением покупки уже после продажи этих ценных бумаг.

Когда кто-либо выставляет предложение на покупку по определенной цене с удержанием товара в течение некоторого времени, это называется "твердый запрос" (firm bid).

ПРЕДМЕТЫ КОЛЛЕКЦИОНИРОВАНИЯ (COLLECTIBLES). Широкий круг предметов, ценящихся своей красотой, редкостью, стариной и т. п. К П.к. относятся монеты, марки, произведения искусства, автомобили, комиксы, предметы экзотического искусства, игры и игрушки, достопримечательности из киноискусства, плакаты, бейсбольные карточки и т. п. П.к. высоко ценятся из-за высокого спроса на них со стороны коллекционеров, руководствующихся при выборе этих предметов редкостью, значительными затратами или исключительными художественными характеристиками, а также личными интересами. П.к. не считаются ликвидными инвестициями, поскольку рынки их перепродажи, как правило, скудны, а издержки на совершение сделки могут оказаться высокими.

Если исключить из данной классификации недвижимость, то основными четырьмя видами осязаемых инвестиций могут служить ценные металлы, стратегические металлы, драгоценные камни и П.к. Доходы от прироста капитала - единственный источник поступлений по данным видам инвестиций. На оценку будущей стоимости осязаемых инвестиций в значительной мере влияют инфляция, ограниченный характер источника и политическая и/или экон. нестабильность.

См. ИНВЕСТИРОВАНИЕ; ИНВЕСТИЦИИ.

ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВА В СЧЕТ НАСЛЕДСТВЕННОЙ ДОЛИ (ADVANCEMENT). Прижизненный подарок в ожидании получения завещанной недвижимости или наследства от дарителя, подлежащий удержанию из собственности, переходящей лицу, к-рому она завещана после смерти дарителя.

ПРЕДОСТЕРЕЖЕНИЕ (CAVEAT). Предупреждение, П. или знак опасности. Этот термин иногда употребляется в таких фразах, как *"caveat emptor" - "пусть покупатель будет осмотрителен"* и *"caveat venditor" - "пусть продавец будет бдителен"*.

ПРЕДПОЧТЕНИЕ ЛИКВИДНОСТИ (LIQUIDITY PREFERENCE). В соответствии с кейнсианской экон. теорией - спрос на деньги, порождаемый текущими потребностями (активное обращение) и мотивами предупредительного характера (резервы на будущее, различные виды риска и неопределенность положения). В обоих случаях этот спрос делает процентные ставки недостаточно гибкими в отличие от спекулятивных мотивов (периодический спрос на ликвидные средства и спрос на них в зависимости от состояния рынка), к-рые придают процентным ставкам достаточную гибкость.

В наиболее простом выражении кейнсианская концепция определения уровня процентной ставки заключается в нахождении точки пересечения кривой, отражающей движение ден. массы (к-рая определяется фин. органами и потому снижает гибкость процентных ставок), и кривой спроса на деньги (П.л.)

Кейнс разработал эту концепцию в качестве еще одного опровержения классической теории, в соответствии с к-рой величина процентной ставки определяется точкой пересечения спроса на деньги и предложением накоплений.

Он критиковал эту теорию как индетерминистскую, считая, что кривая накопления (предложения денег) зависит от уровня реальных доходов, к-рый в свою очередь находится в зависимости от влияния величины процентной ставки на инвестиции. Теория П.л. в связи с процентными ставками была изложена английским экономистом Джоном Мейнардом Кейнсом в его классическом труде *"Общая теория занятости, процента и денег"{i.* M. Keynes. *The General Theory of Employment, Interest, and Money),* впервые увидевшем свет в 1936 г. К двум мотивам, движущим людьми в стремлении владеть деньгами, - обеспечить текущие потребности и застраховать себя от неожиданностей - Кейнс добавил еще один весьма необычный аспект - спекулятивный спрос на деньги. Излагая свои взгляды в упрощенной форме, Кейнс рассмотрел случай, когда перед индивидом открыты два пути накопления богатства: в ден. форме или в облигациях. Он утверждал, что выбор в этой ситуации будет зависеть от предполагаемой динамики процентных ставок. Если есть вероятность их снижения, то человек предпочтет обратить свое состояние в облигации, поскольку с падением процента повышается курс облигаций, и, инвестируя капитал в облигации, можно увеличить его размер. С др. стороны, если ожидается рост процентных ставок, то владелец капитала положит его на депозит, чтобы избежать потерь от падения курса облигаций.

Кейнс выдвинул идею, что главными факторами, определяющими спекулятивный спрос на деньги, являются величина процентной ставки и коллективное мнение индивидов, действующих на рынке, относительно будущей динамики этой величины. Он аргументировал эту точку зрения тем, что у каждого индивида есть свое представление о том, какой размер процентной ставки следует считать нормальным. Если ставки падают ниже этого уровня, то все больше людей начинают приходить к мнению, что в скором времени они начнут снова повышаться. В результате они начинают освобождать свои портфели ценных бумаг от облигаций, вкладывая полученные средства в депозиты, тем самым повышая спекулятивный спрос на деньги. И наоборот, когда процентные ставки поднимаются выше нормального уровня, это порождает ожидания их скорого падения, отчего начинается обратная перекачка средств

из их ден. формы в облигации и соответственно снижается спекулятивный спрос на деньги. Кейнс сделал из этого вывод, что спекулятивный спрос на деньги находится в обратной зависимости от величины процентной ставки.

Общий спрос на деньги, складывающийся из потребностей индивидов на деньги для текущих операций, для непредвиденных случайностей и в спекулятивных целях, определялся, по мнению Кейнса, величиной процентных ставок и уровнем доходов. Поскольку ценность денег определяется их покупательной способностью, в кейнсианской теории спрос на реальные деньги противопоставляется спросу на номинальные ден. средства. Для того чтобы установить реальную сумму денег, нужно номинальную сумму разделить на определенный индекс цен. Т. о., в соответствии с теорией П.л. рост реального объема ден. массы ведет к снижению процентной ставки. И напротив, снижение этого объема имеет своим результатом повышение процентной ставки. Рост реальных доходов влечет за собой, при пр. равных условиях, рост процентных ставок, а снижение реального дохода - падение ставок. Эта теория объясняет, т. о., почему в течение делового цикла процентные ставки имеют тенденцию колебаться вместе с колебаниями реальных доходов.

Но даже кейнсианцы признают, что теории Кейнса тоже присуща неопределенность, поскольку кривая предпочтения ликвидности (спроса на деньги) зависит также и от уровня реального дохода. Посткейнсианцы создали некий синтез теории ссудных капиталов и концепции Кейнса в надежде внести в теорию достаточную определенность. Факторы, воздействующие на спрос (потребности инвестирования и изменения в соотношении между накоплением и потреблением), при пересечении с факторами, определяющими предложение (П.л. и объем ден. массы), дают определенное теоретическое объяснение того процесса, в ходе к-рого определяются процентные ставки.

ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬ (ENTREPRENEUR). В истории экон. науки существуют противоположные мнения относительно характера и роли П. Современная экон. теория признает П. как самостоятельный фактор производства - таким же, как земля, труд и капитал. В настоящее время четко проведена грань между менеджером и П. Однако в теории предпринимательства роль риска и неуверенности все еще остается неопределенной. Предметом непрекращающихся споров остается также точное взаимоотношение предпринимательства и экон. развития.

В истории теоретической мысли П. сменил много обличий и сыграл много ролей. В экон. литературе даны 12 признаков П.:

1. Человек, принимающий риск, связанный с неуверенностью.
2. Человек, обеспечивающий фин. капитал.
3. Новатор.
4. Человек, принимающий решения.
5. Лидер в промышленности.
6. Менеджер или руководитель производства.
7. Организатор и координатор экон. ресурсов.
8. Владелец предприятия.
9. Человек, использующий факторы производства.
10. Разработчик.
11. Человек, улаживающий конфликты.
12. Человек, распределяющий ресурсы между альтернативными пользователями.

П. - это личность, а не команда, комитет или организация. Эта личность имеет сравнительное преимущество при принятии решений и часто принимает такие решения, к-рые противоречат общепринятым представлениям, потому что он располагает лучшей информацией, либо по-иному воспринимает события. П. должен иметь мужество отвечать за последствия своих действий, независимо от того, принесли они прибыль или вызвали убытки. Предпринимательские поступки в любом обществе совершают люди, чьи суждения отличаются от общепринятых. Жизнь военных или политиков предоставляет такие же широкие возможности для предпринимательства, как и экономика, однако капитализм - это своеобразный комплекс институтов и отношений собственности, к-рый лучше всего приспособлен для предпринимательства.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Black Enterprise.
Corporate Venturing News.
Entrepreneur.
Inc.: The Magazine for Growing Companies.
"The 1990s (special report)". *Venture,* January, 1989.
The Pitfalls in Managing a Small Business. Dun and Bradstreet, New York, NY.
PRAHALAD, C. K., and PUCIK, V. "Can Entrepreneurs Find a Home In Big Business?" *Business and Society Review,* Winter, 1989.
Venture.
Venture Capital Journal.
ZOGHLIN, G. "Departing Executives, Emerging Entrepreneurs". *Personnel Administration,* March, 1989.

ПРЕДПРИЯТИЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЕ (PROPRIETORSHIP). Предприятие, являющееся собственностью физического лица, к-рого называют владельцем. При таком типе организации собственник принимает все связанные с предпринимательской деятельностью решения и получает всю прибыль. В соответствии с законом собственник ответствен за все долги и обязательства фирмы. Как и следовало бы ожидать, П.и. обычно невелики и на них занято небольшое число работников. По сравнению с др. формами предпринимательской собственности - товариществом (партнерством) и корпорацией - количество П.и. наибольшее, но увеличивается самыми низкими темпами (ок. 2% в год).

ПРЕДПРИЯТИЕ СОВМЕСТНОЕ (JOINT VENTURE). Объединение двух или более фирм, занимающихся одной деятельностью. Чаще всего такое сотрудничество бывает недолговременным и ограничивается производством какого-то одного вида продукции. Кроме того, оно обычно носит неформальный характер, хотя может быть официально оформлено. В последнем случае созданное новое предприятие именуется отпрыском. Хотя в нашем распоряжении нет доступной статистики, предполагают, что число П.с. постоянно росло на протяжении 1980-х годов. Одна из причин этого заключалась в том, что фирмы стремились возможно скорее выйти на рынок с новой продукцией, чтобы успешно конкурировать с ин. соперниками.

БИБЛИОГРАФИЯ:

HARRIGAN, K. R. *Strategies for Joint Ventures,* 1985.

ПРЕДСТАВИТЕЛИ КЛИЕНТОВ (CUSTOMERS' MEN). *См.* ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫЕ ПРЕДСТАВИТЕЛИ.

ПРЕДСТАВЛЕНИЕ (PRESENTATION). *См.* ПРЕДЪЯВЛЕНИЕ К ОПЛАТЕ.

ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ПРАВЛЕНИЯ КОМПАНИИ (MANAGEMENT REPRESENTATIONS). Информация, предоставляемая администрацией компании аудиторам, в к-рой подтверждаются:

1. Наличие или возникновение активов или обязательств на определенную дату и осуществление зарегистрированных операций.
2. Полнота фин. отчета компании, наличие в нем всех счетов и операций, к-рые должны быть включены в отчет.
3. Право компании на владение активами и действительность ее обязательств по пассивам на данную дату.
4. Достоверность сумм активов, пассивов, доходов и расходов, указанных в фин. отчете.
5. Достоверность позиций, статей, оценок и выводов, изложенных в фин. отчете.

Аудитору надлежит использовать свои профессиональные навыки, чтобы решить, насколько можно полагаться на предоставленные ему материалы, определяя методы, порядок и глубину предстоящей проверки.

ПРЕДЪЯВИТЕЛЮ (TO BEARER). *См.* ПЛАТИТЬ ПРЕДЪЯВИТЕЛЮ.

ПРЕДЪЯВЛЕНИЕ К ОПЛАТЕ (PRESENTMENT). Представление при наступлении срока простого или переводного векселя или акцепта лицу, выписавшему простой вексель, трассату или акцептанту для платежа называется предъявлением к оплате. Когда переводной вексель вручается трассату для акцепта, то это называется предъявлением к акцепту. Простые и переводные векселя следует предъявлять в установленный срок для того, чтобы обязать к платежу индоссантов. Нотариальный сертификат о протесте векселя является законным подтверждением факта предъявления и отказа в платеже или акцепте.

См. ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (пункты с 3-501 до 3-511 включительно, Единообразный торгово-коммерческий кодекс, "Представление, уведомление о неплатеже или неакцепте и протест").

ПРЕИМУЩЕСТВЕННОЕ ПРАВО ПОКУПКИ (PREEMPTIVE RIGHT). Привилегия акционеров подписаться на новый выпуск голосующих акций, как правило на обычные акции или на ценные бумаги, конвертируемые в голосующие акции, до того, как такое предложение будет сделано неакционерам. П.п.п. также часто называют привилегированным правом подписки. За последние годы оно стало заметно реже практиковаться.

ПРЕИМУЩЕСТВЕННОЕ ПРАВО УДЕРЖАНИЯ ЗА ДОЛГИ (UNDERLYING LIEN). Право удержания имущества, данного в обеспечение, до уплаты предъявленных по нему требований (напр., по закладной), к-рое является преимущественным или имеет приоритет по отношению к др. подобным правам. Первая закладная обеспечивает преимущественное право удержания, но вторая закладная также является преимущественной по отношению к третьей. Каждое право удержания является преимущественным, за исключением последнего. Использование этого термина подразумевает, что имеется вторичное (по очереди) право удержания имущества за долги.

ПРЕКРАЩЕНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (SUSPENSION). Термин имеет следующие значения:

1. Ликвидация предприятия в связи с неплатежеспособностью или банкротством.
2. Временное закрытие банка, к-рый, будучи платежеспособным, тем не менее желает ликвидировать часть активов для того, чтобы удовлетворить требования кредиторов.

   См. КРАХ.
3. Запрещение членам фондовой биржи исполнять свои функции в течение определенного периода времени в связи с нарушением ими тех или иных правил биржи. На Нью-Йоркской фондовой бирже от ее членов могут потребовать временного прекращения деятельности (но не исключения из членов биржи) не только за нарушение некоторых правил, но также за невыполнение некоторых достаточно расплывчатых предписаний. Правила Нью-Йоркской фондовой биржи предусматривают П. (приостановку) деятельности в следующих случаях: "при поведении или действиях, не совместимых с честными принципами торговли", когда "безрассудные или нечистоплотные действия" привели к убыткам или когда Совет управляющих ФРС признает, что "те или иные действия члена нанесли ущерб интересам или благополучию биржи".

   См. НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА.

ПРЕКРАЩЕНИЕ ПЛАТЕЖЕЙ ЗОЛОТОМ (SUSPENSION OF GOLD PAYMENTS). *См.* ЗАКОН О ЗОЛОТОМ РЕЗЕРВЕ 1934 Г.; ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ; СОВМЕСТНАЯ РЕЗОЛЮЦИЯ ОБ ОТМЕНЕ ПОГАШЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ЗОЛОТОМ.

ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРАВА (LAPSE). В области страхования жизни этот термин означает прекращение действия неистекшего страхового полиса в связи с неуплатой страховой премии в течение льготного периода, к-рый обычно составляет ок. одного месяца после установленного срока. Если полис предусматривает обычное страхование с пожизненной уплатой взносов, в нем могут быть заложены права, к-рые не утрачиваются при просрочке премии. К их числу относятся:

1. Получение выкупной стоимости, на к-рую имеет право страхователь в случае досрочного прекращения уплаты взносов. Во избежание просрочки в полис может быть включено положение об автоматическом предоставлении страхового займа, из к-рого компания на особых условиях будет выплачивать любые взносы, своевременно не внесенные страхователем, вычитая их сумму из выкупной стоимости вплоть до полного ее исчерпания, после чего действие полиса прекратится и он утратит свою ценность.
2. Предоставление сокращенного страхования жизни путем использования выкупной стоимости того полиса, по к-рому его владелец более не может выплачивать взносы, для приобретения полностью оплаченного полиса, к-рый можно купить за эту сумму в возрасте страхователя.
3. Предоставление продленного страхования путем использования выкупной стоимости того полиса, по к-рому его владелец более не может выплачивать взносы, для приобретения полностью оплаченного срочного страхового полиса на тот срок, на к-рый его можно купить за эту сумму в возрасте страхователя.

Несмотря на прекращение действия страхового полиса, права страхуемого могут быть восстановлены после уплаты просроченных взносов и проведения повторной проверки с целью установления, остается ли данное лицо подлежащим страхованию.

См. СТРАХОВАНИЕ.

ПРЕМИЯ (PREMIUM). Термин имеет следующие значения:

1. Процентная доля стоимости ценной бумаги, на к-рую курс превышает ее номинал. Если акция с номиналом в 100 дол. продается за ПО дол., то премия составляет 10%, или 10 дол. на акцию. Сумма П. определяется на основе номинала. Акция с номиналом 50 дол. и курсом продажи 60 дол. имеет 20%, или 10 дол. П. П. является противоположностью дисконту. О математических и бух. методах списания П. по облигациям

   СМ. АМОРТИЗАЦИЯ.
2. АЖИО. П. (надбавка к цене) на золотые и серебряные монеты возникает тогда, когда их цена, выраженная в бумажных деньгах, превышает их номинал.
3. Годовая (или же за меньший период) сумма, уплачиваемая страхователем по страховому полису.
4. Цена, уплачиваемая за опционный контракт или иное особое право.

См. ПРИВИЛЕГИИ.

ПРЕМИЯ ЗА РИСК (RISK PREMIUM). Требуемая надбавка к норме прибыли, связанная с дополнительным риском, принимаемым на себя инвестором.

ПРЕСТУПЛЕНИЕ (CRIME). Нарушение закона. П. представляет собой деяние, квалифицируемое как нарушение предписанных обязанностей, к-рые индивид несет перед обществом; закон требует, чтобы нарушитель отвечал перед обществом за это нарушение. Понятие П. и их виды определяются общим упрежденным

Типовая процедура судебного процесса по уголовному делу (фелонии)

СУД ОБЩЕЙ ЮРИСДИКЦИИ

Арест	Подача заявления	Первая явка	Предварительное слушание	Подача заявления об обвинении
		1. Уведомление об обвинении и правах 2. Освобождение под залог 3. Назначение адвоката, если обвиняемый беден 4. Определение даты предварительного слушания	1. Определение достаточного основания 2. Предписание	Представление обвинительного акта

СУД ОГРАНИЧЕННОЙ ЮРИСДИКЦИИ

СУД ОГРАНИЧЕННОЙ ЮРИСДИКЦИИ (продолжение)

Ходатайства	Предъявление обвинения	Представление документов	Ходатайства	Досудебный период	Суд. разбирательство, суд. процесс
1. Попытка опровергнуть достаточность обвинения 2. Связанные с бедностью обвиняемого: а) следователь; б) эксперты; в) адвокат 3. Психическое состояние обвиняемого: а) в момент совершения преступления; б) в настоящий момент	1. Зачитывание обвинения 2. Уведомление о правах 3. Признание подсудности: а) виновен; б) не виновен; в) отказ оспаривать предъявленное обвинение; г) невменяемым; д) молчание 4. Возможность выпуска под залог может быть пересмотрена	1. Очень ограничено во многих юрисдикциях	1. Скрыть доказательства (цель) 2. В связи с документами	С участием только атторнея (адвоката) и подзащитного или также и судьи	if Отбор членов суда присяжных 2. Вступительные речи 3. Версия гос. обвинения (от имени штата) 4. Ходатайство по поводу вердикта, перед вынесением которого присяжные получают от судьи напутствие 5. Версия защиты 6. Опровержение обвинителя 7. То же, что (4) 8. Решающие доводы 9.'' Напутствие судьи присяжным 10. Совещание присяжных 11. Приговор

Изуч. дела до вынес, приговора	Приговор	Исполнение приговора	Апелляция	Косвенное оспаривание судебного решения путем дополнительного иска
	1. Речь адвоката 2. Иногда - предъявление доказательств 3. Доклад: рассмотрение и опровержение (до вынесения приговора) 4. Приговор: а) лишение свободы 1) тюрьма; 2) исправит, учреждение; б) освобождение под надзор 1) пробация (вид условного осуждения) 2) особые условия пробации 3) программа по месту жительства			1. Habeas Corpus - Судебное выяснение правомерности содержания под стражей 2. Ходатайство об отмене приговора

* Ежегодные процессы.

Источник: From The Courts: Fulcrum of the Justice System by H. Ted Rubin. Copyright Newbery Award Records, Inc. Reprinted by permission of Random House, Inc.

правом или статутным правом (законами). П. обычно классифицируются следующим образом:

- *Длящееся преступление.* П., состоящее из деяний, совершаемых в длительный период.
- *Квазипреступления.* Нарушения, формально содержащие признаки П., но таковыми не являющиеся.
- *Мисдиминоры.* Категория менее опасных П.
- *Насильственное преступление.* П., представляющее собой применение или угрозу применения физического насилия против личности или собственности др. лица, включая иные посягательства, рассматриваемые в качестве тяжких П. и содержащие значительный риск применения физического насилия в ходе совершения П.
- *Организованное преступление.* П., являющееся результатом деяния группы лиц или преступной организации.
- *Особо опасное преступление.*
- *Позорящее преступление.* П., к-рые по своему характеру содержат акты позора или бесчестия.
- *Преступление "белых воротничков".* П., квалифицируемое таковым в соответствии с законами, связанное с деятельностью служащих или лиц определенной профессии (напр., нарушение антитрестовских законов (взяточничество), компьютерные П., экологические П., вымогательство, мошенничество с использованием почты и телеграфа, мошеннические операции с ценными бумагами, мошенничество в области налогообложения.
- *Преступление в результате бездействия.* П., совершенное в результате несовершения необходимых действий.
- *Преступление, совершенное в состоянии аффекта.* П., совершенное в состоянии ярости или в состоянии сильного душевного волнения (аффекта).
- *Преступление, противное физиологической природе человека.* Половое сношение, противное нормам общественной морали.
- *Преступление против собственности.* П., объектом посягательства к-рого является собственность.
- *Преступления, караемые смертной казнью.* П., за совершение к-рых применяется смертная казнь.
- *Преступления, определяемые общим правом.* П., подлежащие наказанию в соответствии с нормами общего права.
- *Преступления по праву всех стран.* П., подлежащие наказанию по законам всех стран (такие, как убийство и изнасилование).

Статистику преступности ведут федеральные агентства и агентства штатов, к-рые регистрируют степень распространения различных типов П. по регионам.

В федеральном законодательстве и законодательстве штатов выделяются законы, к-рые касаются банковского дела. Ниже приводится ряд примеров, иллюстрирующих характер и масштаб применения этих законов. Закон о банковской тайне 1970 г. требует ведения документации и составления отчетов фин. институтами, в к-рых подобная документация будет чрезвычайно полезна для следствия и судебного разбирательства в связи с П., а также вопросами, связанными с налогообложением. Казначейство обладает полномочиями издавать инструкции для достижения этой цели. Казначейство издало правила, требующие регистрации владельцев счетов, а также предоставления ими копий различных видов чеков, тратт и иных документов, представляемых к оплате или принятых на депозит, особенно тех, к-рые касаются операций в инвалюте. Закон о контроле за отмыванием денег 1986 г. дополнил и расширил действующее законодательство, предусмотрев ответственность за совершение определенных банковских операций внутри страны и за рубежом, вне контроля со стороны гос-ва.

Уголовное право определяет правила поведения сотрудников банков, директоров и персонала фин. учреждений и содержит законы, касающиеся взяточничества, растраты, подделки документов, мошенничества и др. федеральные законы о ценных бумагах, антитрестовское законодательство и законы, направленные против рэкета, также используются для регулирования деятельности банков и банковских служащих. Преступной деятельностью банкиров признаются служебные П. банковских сотрудников и преднамеренные злоупотребления.

В соответствии с Законом о контроле за преступностью 1984 г. (раздел 215 Кодекса законов США), тяжким П. является дача взятки банковскому ответственному работнику или служащему, а также получение взятки банковским ответственным работником или служащим. Закон относится к любому лицу, к-рое прямо или косвенно пособничает получению или получает что-либо, представляющее ценность для него самого или для любого иного физического или юр. лица с противоправной целью. Термин "противоправный" означает, что деяние совершено добровольно и преднамеренно как для достижения незаконного результата, так и для достижения законной цели, но с использованием незаконных методов или средств. Мотивом противоправного деяния, как правило, является получение фин. или иной выгоды для себя либо помощи, прибыли или выгоды для др. лица. Орган валютного контроля издал ряд инструкций, в соответствии с к-рыми нац. банкам следует разработать кодекс поведения сотрудников, содержащий предписания на случай возникновения специфических ситуаций, в т. ч. противоправных, таких, как взятка.

Федеральный закон запрещает любому сотруднику, директору, агенту или иному работнику, имеющему в силу своего служебного положения какие-либо связи с любым банком, средства к-рого застрахованы Федеральной корпорацией страхования депозитов, растрату, хищения, кражи или преднамеренное злоупотребление фондами банка, предусматривая за такие правонарушения взыскание штрафа 5 тыс. дол. или тюремное заключение сроком до пяти лет либо и то и др. Закон предполагает, что лицо, виновное в данных П., действует умышленно, причиняя ущерб банку.

К числу др. видов П., подлежащих наказанию федеральным законом, относятся: 1) выпуск в обращение банковских билетов сотрудником, директором, агентом или иным работником любого банка, средства к-рого застрахованы Федеральной корпорацией страхования депозитов, без соответствующего на то разрешения; 2) никем не разрешенное изготовление, выпуск и размещение любых банковских ценных бумаг и документов (в т. ч. депозитных сертификатов, тратт, поручений, переводных векселей); 3) занесение фальшивых данных в банковскую книгу, отчетный и иной документ, осуществленное любым лицом с умыслом нанести ущерб банку, его сотрудникам или ревизорам. Наказание предусматривается в виде штрафа до 5 тыс. дол. или тюремного заключения сроком до пяти лет либо то и др. Подлог документации может проявляться как в случае искажения сведений, так и в случае невнесения необходимых сведений. Случай непредъявления квитанции о депозите в журналы регистрации также считается подлогом, равно как и проступок сотрудника, невнесение чеков, выписанных при недостатке средств на счете, приведшее к сокрытию сведений овердрафтов и отчетности по овердрафтам.

В соответствии с федеральным уголовным правом сотрудник, директор, агент или иной работник банка совершают П. в случае предоставления или получения ими ссуды с использованием средств, находящихся в трастовом управлении в соответствии с фидуциарными полномочиями. Незаконным является также удостоверение ими чека до того, как указанная в нем сумма фактически переведена в банк лицом, выписавшим чек.

См. ОБЩЕЕ ПРАВО; ПРАВО; СТАТУТ (СВОД ЗАКОНОВ).

ПРЕСТУПЛЕНИЕ 73-ГО ГОДА (CRIME OF 73). Презрительное название Закона о чеканке монет 1873 г., в к-ром ничего не говорилось о чеканке стандартного серебряного доллара, зато содержалось положение о ТОРГОВОМ ДОЛЛАРЕ, содержащем 420 гранов серебра (1 гран = 0,065 грамма). Данный закон вызвал борьбу владельцев серебряных рудников, чьи интересы оказались затронутыми, за восстановление чеканки полновесной серебряной монеты.

ПРЕСТУПЛЕНИЯ УГОЛОВНЫЕ (CRIMINAL OFFENSES). В соответствии с Законом о защите банков 1968 г. (82 Кодекс законов 295) Контролером ден. обращения инструкцией (12 CFR 21) устанавливаются минимальные нормативы, к-рым должен удовлетворять каждый нац. банк или банк округа Колумбия. Эти нормативы касаются установления, поддержания в рабочем состоянии и использования охранных устройств; способов предотвращения ограблений, краж со взломом и похищения имущества; а также опознания и содействия в задержании лиц, совершивших данные деяния.

Инструкция Контролера ден. обращения предусматривает сроки, в течение к-рых каждый банк должен выполнить соответствующие требования и нормативы и представить отчет об установке, поддержании в рабочем состоянии и использовании охранных банковских систем и методик.

Закон от 25 июня 1948 г. отменил многие положения федеральных законов о банках, касающиеся преступлений, и изменил их кодификацию (18 U.S.C). Любое преступление, караемое смертной казнью или тюремным заключением на срок свыше 1 года, классифицируется как фелония. Любое др. преступление относится к числу мисдиминоров. Любой мисдиминатор, караемый тюремным заключением на срок не свыше 6 месяцев или штрафом не свыше 500 дол., считается мелким преступлением.

Ниже приводятся краткие описания преступлений и наказаний в соответствии с 18 U.S.C.

Ссуды или безвозмездные денежные выплаты ревизором банка. Штраф на сумму не более 5000 дол. или тюремное заключение на срок не свыше 1 года либо и то и др. плюс дополнительный штраф, к-рый может быть наложен в размере предоставленной ссуды или безвозмездной выплаты (18 U.S.C. 212).

Принятие ссуд или безвозмездных денежных выплат ревизорами банка. Штраф на сумму не более 5000 дол. или тюремное заключение на срок не свыше 1 года либо и то и др. плюс дополнительный штраф, к-рый может быть наложен в размере предоставленной ссуды или безвозмездной выплаты, а также снятие с должности ревизора (18 U.S.C. 213).

Прием комиссионных или подарков за предоставление ссуды. Штраф на сумму не более 5000 дол. или тюремное заключение на срок не свыше 1 года либо и то и др. (18 U.S.C. 215).

Нелегальный выпуск банкнот ФРС. Штраф на сумму не более 5000 дол. или тюремное заключение на срок не свыше 5 лет либо и то и др. (18U.S.C. 334).

Распространение облигаций федеральных корпораций, деятельность которых закончилась. Штраф на сумму не более 10 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не свыше 5 лет либо и то и др. (18U.S.C. 335).

Связанные с политической деятельностью вклады или расходы любого национального банка или любой корпорации, основанной властью Конгресса, или любой корпорации, в т. ч. профессиональной организации. Любая корпорация или профессиональная организация, к-рая вносит вклад или несет расходы в нарушение данного положения, подвергается штрафу на сумму не более 5000 дол. Каждый сотрудник или директор данной корпорации или данной организации, а также лицо, получившее от них вклад в нарушение данного положения, подвергаются штрафу в размере не более 1000 дол. или тюремному наказанию на срок не свыше 1 года, либо тому и др. При преднамеренном нарушении виновные подвергаются штрафу на сумму не более 10 тыс. дол. или тюремному заключению на срок не более 2 лет либо тому и др. Подразумевается, что подобные вклады или расходы связаны с предвыборной кампанией по выборам президента, вице-президента, сенатора, члена Палаты представителей, депутата или постоянного члена комиссии либо с любыми первичными выборами, съездом политической партии для выдвижения кандидата на выборы, или совещанием членов легислатуры, проводимыми для выдвижения кандидатов на пост в любую из перечисленных выше структур. Реципиентами в данном случае являются любой кандидат, политический комитет или иное лицо (18 U.S.C. 610).

Кража, совершенная банковскими ревизорами. Штраф на сумму не более 5000 дол. или тюремное заключение на срок не более 5 лет либо и то и др.; в тех случаях, когда сумма не превышает 100 дол., - штраф не более 1000 дол. или тюремное заключение на срок не более 1 года либо и то и др. плюс снятие с должности банковского ревизора (18 U.S.C. 655).

Кража, растрата или злоупотребление, совершенные банковским служащим или сотрудником банка. Штраф на сумму не более 5000 дол. или тюремное заключение на срок не более 5 лет либо и то и др.; в тех случаях, когда украденная, растраченная или используемая противозаконным образом сумма не превышает 100 дол., - штраф не более 1000 дол. или тюремное заключение на срок не более 1 года либо и то и др. (18 U.S.C. 656).

Ложная реклама или злоупотребление именем или наименованием в целях придания себе статуса федерального агентства. Штраф на сумму не более 1000 дол. для корпораций, товариществ, трастов, ассоциаций или любых иных субъектов хоз. деятельности; для сотрудников данных структур, знавших или добровольно содействовавших данному нарушению, - штраф на сумму не более 1000 дол. или тюремное заключение на срок не более 1 года, либо и то, и др. (18 U.S.C. 709).

Продление кредитов путем вымогательства. Штраф на сумму не более 10 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 20 лет либо и то и др. (18 U.S.C. 892).

Финансирование продления кредитов путем вымогательства. Штраф на сумму не более 10 тыс. дол. или в размере, не более чем в два раза превышающем сумму аванса (в зависимости от того, какая из этих сумм больше), или тюремное заключение на срок не более 20 лет либо и то и др. (18 U.S.C. 893).

Неоднократность случаев продления кредитов путем вымогательства. Штраф на сумму не более 10 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 20 лет либо и то и др. (18 U.S.C. 894).

Купля или продажа государственных обязательств иностранного государства или политической структуры, выпущенных после 13 апреля 1934 г., или новых займов, по которым иностранное государство или политическая структура имеют задолженность перед США. Штраф на сумму не более 10 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 5 лет либо и то и др. Не относится к федеральным корпорациям и ин. государствам - членам МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА И МЕЖДУНАРОДНОГО БАНКА РЕКОНСТРУКЦИИ и РАЗВИТИЯ (18 U.S.C. 955).

Противоправное удостоверение чеков. Штраф на сумму не более 5 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 5 лет либо и то и др. (18 U.S.C. 1004).

Подложные банковские проводки, отчетность и сделки. Штраф на сумму не более 5 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 5 лет либо и то и др. (18 U.S.C. 1005).

Подложные проводки, незаконный выпуск облигаций, получение выгоды. Штраф на сумму не более 10 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 5 лет либо и то и др. (18 U.S.C. 1006).

Подложное представительство. Штраф на сумму не более 500 дол. или тюремное заключение на срок не более 1 года либо и то и др. (18U.S.C. 1013).

Участие фин. учреждений в лотереях. Штраф на сумму не более 1000 дол. или тюремное заключение на срок не более 1 года либо и то и др. (18U.S.C. 1306).

Утечка информации от банковского ревизора. Штраф на сумму не более 5000 дол. или тюремное заключение на срок не более 1 года либо и то и др. (18 Кодекс США 1906).

Выполнение иных видов работ (услуг) банковским ревизором. Штраф на сумму не более 5 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 1 года либо и то и др. (18 U.S.C. 1909).

Ограбление банка или случайные преступления (18 U.S.C. 2113):

а) изъятие или попытка изъятия силой и насилие или устрашение каким-либо лицом или присутствием др. лица; проникнове-

ние или попытка проникновения в банк или здание, полностью или частично занимаемое банком или ссудосберегательным учреждением, с намерением совершить любую фелонию, затрагивающую банк или ссудосберегательное учреждение и нарушающую какой-либо из законов США, или совершить похищение имущества. Штраф на сумму не более 5 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 20 лет либо и то и др.;

б) взятие или унесение с намерением похитить любой ценной вещи на сумму свыше 100 дол., принадлежащей банку или находящейся в собственности банка или ссудосберегательного учреждения. Штраф на сумму не более 5 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 10 лет либо и то и др. Если стоимость ценной вещи не превышает 100 дол. - штраф на сумму не более 1000 дол. или тюремное заключение на срок не более 1 года либо и то и др.;

в) укрывание или скупка и перепродажа ценностей в нарушение пункта (а), если заведомо известна их принадлежность банку или ссудосберегательному учреждению. То же наказание, что и в пункте (а);

г) нападение на любое лицо или угроза жизни любому лицу путем применения опасного оружия или средства при совершении преступлений, предусмотренных в пунктах (а) и (б). Штраф на сумму не более 10 тыс. дол. или тюремное заключение на срок не более 25 лет либо и то и др.;

д) убийство любого лица или принуждение любого лица следовать за собой без его согласия при совершении преступлений, предусмотренных в данном разделе, либо уклонение или попытка уклониться от задержания, либо освобождение или попытка освободиться от ареста или заключения. Тюремное заключение на срок не менее 10 лет или смертная казнь, при вынесении такового приговора судом присяжных.

БИБЛИОГРАФИЯ:

GOEHLERT, R. *Crime Prevention: A Selected Bibliorgraphy*. Vance Bibliographies, Monticello, IL, 1987.

———. *Criminal Psychology: A Selected Bibliography,* 1987.

———. *Criminal Statistics: A Selected Biblipgraphy,* 1987.

Criminal Law Review. Clark Boardman Co., Washington, DC. Annual

GREEN, G. *Introduction to Security*. Butterworth Pubs., Stoveham, MA, 1987.

ПРИБЫЛИ И УБЫТКИ (PROFIT AND LOSS). В бухучете - временный или итоговый счет, на к-ром аккумулируются все доходы и расходы с целью определения величины чистой прибыли или убытка за отчетный период. Расходы и убытки относятся на дебет счета, а выручка от продаж и др. поступления - на кредит счета. В банковской практике остаток по этому счету учитывается как нераспределенная прибыль. Принятым сокращением для обозначения прибылей и убытков является P. & L.

ПРИБЫЛЬ (OVERPLUS). Фактически то же, что и избыток или остаток после вычета всех расходов.

ПРИБЫЛЬ (PROFIT). Термин имеет следующие значения:

1. В экон. теории - это вознаграждение предпринимателя за принятие на себя риска и руководство.
2. В предпринимательской деятельности - это доход от производственной и торговой деятельности, остающийся после вычета всех связанных с ней расходов. Т. к. П. обычно добавляется к собственному капиталу, она может быть определена как увеличение собственного капитала по сравнению с предшествующим отчетным периодом. Т. о., сумма П. предприятия может быть рассчитана не только по отчету о прибылях и убытках, но и путем сопоставления величин избыточного или собственного капитала, указанных в балансах, к-рые тем не менее являются остаточными суммами П. после вычета дивидендов и др. производимых за ее счет отчислений и детально не отражают источника доходов и направление расходов в отличие от отчета о П. и убытках.
3. В спекулятивных сделках - это превышение чистой продажной цены (цены-нетто) над издержками (включая все расходы) на приобретение тех ценных бумаг или товаров, торговля к-рыми ведется на данном рынке.

П. является движущим мотивом значительной части управленческой деятельности. Много было написано о роли П. (в отличие от методов ее исчисления). В капиталистическом обществе П. выполняет три важные функции. В фин. аспекте она является вознаграждением за риск, обладание монополией и эффективное управление. Перспектива получения П. является побудительным мотивом для собственников и менеджеров действовать эффективно. Т. о., для экон. теории традиционным является определение, что главным критерием оценки деятельности фирм является максимализация **П.**

См. ПРИБЫЛЬ ЧИСТАЯ.

ПРИБЫЛЬ БУХГАЛТЕРСКАЯ (ACCOUNTING PROFIT). В бухучете прибыль и доход считаются чистыми показателями и относятся к суммам, получающимся после вычета из доходов или из операционных поступлений, себестоимости реализованной продукции или др. расходов или убытков. Эти термины обычно имеют при себе определяющие прилагательные "валовой", "операционный" или "чистый".

В экономике П.б. имеет уникальное значение. П.б. определяется за указанный период времени как общий доход минус общие издержки. При указанном исчислении общие издержки включают такие очевидные издержки по операциям, как выплаты заработной платы, материальные затраты, амортизация и др.

См. доход ЭКОНОМИЧЕСКИЙ; ПРИБЫЛЬ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ.

ПРИБЫЛЬ ГОДОВАЯ (ANNUAL RETURN). *См.* доход; ПРИБЫЛЬ.

ПРИБЫЛЬ НА АКЦИЮ (EARNINGS PER SHARE). Для более общего определения прибыльности компании выраженный в долларах чистый доход после уплаты подоходного налога может быть выражен как процент от продаж, т. е. маржа чистой прибыли, либо как процент от собственного капитала, т. е. как прибыль на инвестированный капитал.

Однако для более точной оценки на единицу инвестирования (т. е. на одну обыкновенную акцию) чистый доход после уплаты подоходного налога и выплаты дивидендов по привилегированным акциям (если таковые имеются) должен быть уменьшен на величину, полученную от деления общей стоимости всех подлежащих погашению акций на прибыль на одну акцию, - это основные данные, используемые в публикациях о доходах компании, при расчете роста доходов за прошедший период, при прогнозировании потенциального роста, а также при определении относительной рыночной оценки путем расчета отношения рыночной цены акции к чистой прибыли компании в расчете на одну акцию (доход как процент от рыночной цены).

Однако не следует придавать чрезмерного значения отдельно взятой цифре чистого дохода и П. на а. за отдельно взятый год *(Accounting Research Bulletin, № 43,* 1953 (Амер. института дипломированных бухгалтеров). Анализ должен включать весь фин. отчет о прибылях и убытках, в т. ч. источники доходов и структуру расходов, их сравнительную историю, а также положение корпорации и состояние соответствующей отрасли.

К числу проблем, связанных с расчетами дохода на акцию, относятся следующие (см. APB Opinion, № 15, May, 1969).

1. Прибыль на акцию (primary earnings per share), простые структуры капитала (только обычные акции или включающие потенциально неразводняемые конвертируемые ценные бумаги: опционы, варранты и пр., к-рые могут в совокупности растворить более 3% доходов на обыкновенную акцию).

а. Следует использовать средневзвешенное число обыкновенных акций, к-рые должны были быть погашены в каждый период, за исключением выкупленных самой компанией акций со дня приобретения.

б. Выплаченный по акциям дивиденд, дробление акций или обратные сплиты (увеличивающие или уменьшающие число акций) должны быть отражены за все прошлые периоды так, чтобы можно было провести сравнение с капитализацией в данный момент.

в. Поглощение фирм, отраженное в отчетности как приобретение и включающее выпуск акций, должно показывать дополнительные акции только со дня поглощения. Объединение фирм, отраженное в отчетности как слияние компаний (без переоценки стоимости активов), должно показывать совокупную величину средневзвешенной подлежащей погашению стоимости акций, составляющих объединение фирм, с поправкой на эквивалентные акции "выжившей" в процессе слияния компании за все представленные периоды.

г. При расчете П. на а. претензии старших ценных бумаг на прибыль за данный период должны вычитаться из чистого дохода и из дохода до уплаты отчислений на непредвиденные или чрезвычайные расходы, если они показаны в отчете о прибылях и убытках.

2. П. на а., включающая эквиваленты обыкновенных акций, если структура капитала является сложной и имеется эффект разводнения.

а. Эквивалент обыкновенной акции представляет собой документ, не являющийся по форме обыкновенной акцией, однако, как правило, содержащий положения, к-рые позволяют его держателю стать обычным акционером и, в силу условий и обстоятельств, при к-рых он был выпущен, представляющий собой по сути обыкновенную акцию. Бюро разработки принципов учета пришло к выводу, что характер эквивалента обыкновенной акции определяется только в момент эмиссии и его не следует изменять в течение того времени, когда ценная бумага не погашена.

3. Полностью приведенный коэффициент П. на а. для отражения в перспективе максимального потенциально возможного разводнения текущей П. на а.

а. Данное понятие включает старшие акции или сумму долгового обязательства, конвертируемого в обычные акции, однако не являющиеся эквивалентом обыкновенных акций; опционы или варранты; либо соглашения о выпуске обычных акций при удовлетворении определенным условиям - таким, как достижение определенных, более высоких уровней, прибыли после слияния компаний.

б. При расчете следует исходить из того, что все эти выпущенные и могущие быть выпущенными акции должны были быть погашены с начала периода или, в противном случае, с начала возникновения определенных условий.

в. Показанный ранее полностью приведенный коэффициент П. на а. не должен задним числом корректироваться с учетом последующих конверсии или последующих изменений рыночных цен обыкновенных акций.

г. Правило "обратной силы не имеет", т. е. полностью приведенный коэффициент П. на а. должен исключать те ценные бумаги, конверсия к-рых, использование права на к-рые и выпуск на др. условиях вызвали бы увеличение данного показателя.

Данные о П. на а. широко используются при оценке оперативной деятельности компании. Этот коэффициент часто фигурирует в фин. отчетах и бизнес-публикациях. Его считают наиболее важным показателем фин. отчетов, поскольку он вбирает в одной цифре данные, отражающие текущий чистый доход за период в его отношении к количеству акций, к-рые должны быть погашены. Суммы П. на а. должны быть показаны по отдельности в отчете о доходах от продолжающихся операций и о чистом доходе. П. на а. может быть показана для учета результатов по прекращенным операциям, расходов на чрезвычайные и непредвиденные обстоятельства либо совокупных результатов изменения принципов бухучета, если ее показывают в отчете о прибылях и убытках. Существующая практика бухучета требует, чтобы П. на а. была четко указана на титульном листе отчета о прибылях и убытках.

См. ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS, ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD, Opinion № 9, *Reporting the Results of Operations,* December, 1966.

———. Opinion № 15, *Earnings per Share,* May, 1969.

ПРИБЫЛЬ НА ИНВЕСТИЦИИ (RETURN ON INVEST MENT - ROI). Общий показатель фин. деятельности. Основная формула, позволяющая рассчитать прибыльность инвестиций, выглядит следующим образом:

$$ROI = \text{Оборот капитала} \times \text{Маржа в процентах от продаж}$$

$$\frac{\text{Продажи}}{\text{Используемый капитал}} \qquad \frac{\text{Чистый доход}}{\text{Продажи}}$$

Связь между показателем ROI и статьями баланса и отчета о прибылях и убытках отображена в прилагаемой таблице. Следует отметить, что ROI в этой таблице рассчитывается следующим образом:

$$ROI = \text{Оборот} \times \text{Коэффициент доходности},$$

где:

$$\text{Оборот} = \frac{\text{Продажи}}{\text{Используемый капитал}}$$

$$\text{Коэффициент доходности (или маржа)} = \frac{\text{Чистый доход}}{\text{Продажи}}$$

Оборот капитала представляет собой отношение объема продаж к капиталу, используемому для генерирования продаж. Оборот капитала - это показатель использования активов по сравнению с объемом продаж. Обобщая, можно сказать, что чем больше объем продаж, инициированных менеджерами на данную величину инвестиций в активы, тем эффективнее деятельность компании. Маржа представляет собой соотношение чистого дохода и продаж.

Под задействованным капиталом можно понимать как общие активы, так и общие активы за вычетом текущих обязательств (т. е. оборотный капитал и необоротные активы) или же капитал акционеров. При оценке результатов деятельности руководителей фирмы следует использовать либо первое, либо второе понятие задействованного капитала, т. к. менеджеры должны нести ответственность за использование находящихся в их распоряжении активов. Когда под используемым капиталом понимается собственный капитал акционеров, то при анализе исследуются возможности фирмы использовать инвестиции своих собственников на длительную перспективу.

В формуле ROI учитываются все статьи, входящие в баланс и отчет о прибылях и убытках, и поэтому она позволяет получить общее представление о деятельности фирмы. В прилагаемой таблице показаны структурные связи отдельных элементов, слагающие ROI.

Для улучшения показателя ROI могут быть предприняты следующие меры:

1. Увеличение объема продаж за счет увеличения количества продаваемых товаров или цен на них или за счет комбинации этих двух факторов при поддержании или увеличении маржи от объема продаж.
2. Уменьшение расходов, за счет чего увеличивается чистый доход.
3. Уменьшение суммы задействованного капитала (напр., снижение величины производственных запасов, ускорение оплаты счетов дебиторов) без снижения объема продаж.

Анализ с помощью показателя ROI имеет следующие преимущества:

1. Мобилизует менеджеров на получение максимальной прибыли на общую сумму активов.
2. Служит показателем эффективности работы менеджеров.
3. Объединяет фин. планирование, составление смет, политику в области продаж, контроль за издержками и обеспечение прибыльности операций.
4. Дает основу для сопоставления компаний.
5. Дает основу для мотивации деятельности менеджеров.
6. Показывает слабые стороны в использовании активов.

БИБЛИОГРАФИЯ:

WOELFEL, C. J., and MECIMORE, C. *The Operating Executive's Handbook of Profit Planning Tools and Techniques* (Probus, Chicago, IL, 1986).

ПРИБЫЛЬ НОМИНАЛЬНАЯ (NOMINAL PROFIT). Сумма прибыли, не являющаяся ни избыточной, ни минимальной, но вполне достаточная для поддержания физическим или юр. лицом деловой активности.

ПРИБЫЛЬ НУЛЕВАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ (ZERO ECONOMIC PROFIT). *См.* СОВЕРШЕННАЯ КОНКУРЕНЦИЯ.

ПРИБЫЛЬ ПОТЕНЦИАЛЬНАЯ (PAPER PROFITS). Нереализованная прибыль; еще не полученная прибыль. Эта прибыль возникает, если текущие рыночные цены на товары или курсы ценных бумаг превышают цену, по к-рой они были куплены или если текущие цены ниже продажной цены при возникновении короткой позиции. Напр., если 100 акций "Юнайтед Стейтс Стал" (United States Steel) были куплены по 80, а текущая котировка составляет 85, то П.п. составит 5 пунктов, или 500 дол. Но эта прибыль не превращается в реальную до тех пор, пока эти акции не будут действительно проданы и не поступят соответствующие наличные средства.

ПРИБЫЛЬ СКЛАДСКАЯ (INVENTORY PROFIT). Комиссия по ценным бумагам и биржам (КЦББ) рекомендует открытым акционерным обществам раскрывать информацию о сумме прибыли, включаемой в отчетность, к-рая не будет возникать вновь в связи с инфляционным увеличением стоимости возобновления товарно-материальных запасов. Она обычно называется складской (нереализованной) прибылью. КЦББ обосновывает эти рекомендации следующим образом:

> "Наиболее быстрое и ощутимое влияние колебаний цен на фин. отчетность обычно отражается в отчете о прибылях и убытках в части, касающейся стоимости проданных товаров. В периоды роста цен использование метода первоначальной стоимости приводит к включениям С.п. в состав доходов. Эта прибыль возникает в связи с хранением товарно-материальных запасов в период роста цен на данные товары и определяется как разница между стоимостью на момент их приобретения и стоимостью их возмещения на момент продажи. Различные методы бух. учета товарно-материальных запасов в разной степени выявляют и включают С.п. в текущие доходы, но ни один из методов, базирующихся на первоначальной стоимости, не может четко исключить или выделить эту часть прибыли. Такая прибыль не отражает роста рентабельности предприятия: она может быть достижима только в условиях роста цен. Соответственно, в тех случаях, когда она включается в отчет о доходах и расходах компании, важно обозначить ее долю в объявленных доходах и тенденцию изменения, чтобы создать у инвесторов правильное представление о "качестве дохода".

С.п. получается в результате хранения товарно-материальных ценностей в запасах в период роста цен. Объявленный чистый доход по методу ФИФО (FIFO - first in, first out - "первый в запас - первый в производство") обычно бывает выше, чем при применении метода ЛИФО (LIFO - last in, first out - "последний в запас - первый в производство"), поскольку в последнем случае из стоимости реализованного товара вычитается самая последняя, т. е. наиболее высокая, стоимостная оценка запаса. Превышение чистого дохода по методу FIFO над чистым доходом LIFO и представляет собой складскую прибыль. При продаже по методу LIFO стоимость проданного товара приблизительно соответствует издержкам замещения реализованных товарно-материальных запасов и т. о. минимизирует С.п. Она возникает при сопоставлении старой, более низкой, стоимости товарного запаса с текущей продажной ценой. С.п. создается именно этой разницей между прежней, более низкой, ценой товара на складе и текущими издержками замещения.

Взаимосвязи, слагающие показатель ROI

Включая наличные, дебиторскую задолженность и запасы товарно-материальных ценностей.

ПРИБЫЛЬ СПЕКУЛЯТИВНАЯ (VELVET). Легко получаемый доход; вознаграждение; чистая прибыль без расходов; доход, полученный за счет спекулятивных сделок.

ПРИБЫЛЬ ЧИСТАЯ (NET PROFITS). Превышение чистого объема продаж и др. доходов над расходами, включая подоходный налог предприятия. Амер. институт дипломированных бухгалтеров понятие "чистый доход" считает более предпочтительным для обозначения такого превышения *(бюллетень бух. терминов №2)*. Термин "прибыль" рекомендуется использовать в отношении доходов, полученных от сделок по продаже активов или иных операций.

В целом понятие "чистый доход" шире, чем понятие "Ч.п.". Чистый доход охватывает фин. результаты не только от реализации продукции, работ, услуг и товаров, но и от фин. и инвестиционной деятельности предприятия, непредвиденные доходы и расходы.

ПРИБЫЛЬ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ (ECONOMIC PROFIT). В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ термин "прибыль" относится к Э.п. Прибыль за данный период времени определяют как разницу между общими доходами и общими затратами. При расчете Э.п. вычитаются все затраты, включая альтернативные издержки. Поскольку ресурсам могут быть найдены альтернативные применения в производстве, Э.п. меньше расчетной для каждой конкретной оценки (расчета).

Один из теоретических выводов экон. анализа полностью конкурентного рынка состоит в том, что фирма будет получать нулевую Э.п. Когда фирма получает нулевую Э.п., ее расчетная прибыль является положительной. Нулевая Э.п. - неплохой показатель. Он свидетельствует о том, что все ресурсы используются эффективно и оплачиваются по ставке, равной их наивысшей стоимости использования.

См. БУХГАЛТЕРСКАЯ ПРИБЫЛЬ; доход ЭКОНОМИЧЕСКИЙ.

ПРИБЫЛЬНОСТЬ, ОТЧЕТНОСТЬ (RETURN). Термин имеет следующие значения:

1. Текущая доходность облигации или акции, определяемая путем сопоставления их цены и годовой суммы дивидендов или процентных платежей.
2. Банковский статистический отчет, такой, как комбинированный баланс ассоциации банков - членов клиринговой палаты.
3. Чистый доход компании в сопоставлении с собственным капиталом, инвестициями и активами компании. Прибыль на собственный капитал - это показатель, выражаемый в сумме чистого дохода, заработанного на каждый доллар инвестированного собственниками капитала, и определяемый путем деления чистого дохода на среднюю величину собственного капитала. Прибыль на активы - это общий показатель прибыльности, рассчитываемый путем деления чистого дохода на среднюю величину активов. Эти показатели рентабельности связаны с использованием имеющихся ресурсов.

В Великобритании так называется банковская отчетность или баланс банка, напр., Банка Англии.

См. БАЛАНСОВЫЙ ОТЧЕТ БАНКА АНГЛИИ.

ПРИВАТИЗАЦИЯ (PRIVATIZATION). Процесс, используемый инвестиционными банками для оказания помощи в предложении ценных бумаг гос. или частных компаний рынку. В 1987 г. состоялось первоначальное предложение рынку акций гос. ж.-д. компании США "Конрейл" (Conrail). Было продано более 58 млн акций на общую сумму 1,65 млрд дол. (очевидно, 165 млрд дол. - *Прим. перевод)*. Это было первое крупнейшее публичное предложение акций в истории США. До этого в 1983 г. компанией "AT & T" реализовано акций на 41,5 млрд дол.

ПРИВИЛЕГИИ (PRIVILEGES). Определенные фин. контракты, предоставляющие одной из сторон возможность использовать определенное право, опцион или П., такую, как покупка ценных бумаг или товаров в установленный период времени; за использование такой П. уплачивается определенная сумма. Особыми формами П. являются опционы "ПУТ", "КОЛЛ", "СПРЕД", "СТРЭДЛ".

См. опционы.

ПРИЕМЛЕМОСТЬ (ACCEPTABILITY). Кроме соответствия техническим требованиям, вексель, представленный для переучета в федеральный резервный банк, должен быть приемлемым, т. е. могущим быть инкассированным с точки зрения федерального резервного банка. Федеральный резервный банк может потребовать у банка-члена, представившего список обязательств своих клиентов для отдела учета федерального резервного банка, приложить фин. отчеты и др. необходимые данные для выяснения приемлемости этих обязательств отделом кредитного анализа федерального резервного банка. Окончательное решение о приемлемости принимается кредитным комитетом федерального резервного банка.

Проверки П. и технической пригодности проводятся в отношении обязательств, предлагаемых для переучета, а также обязательств, служащих обеспечением ссуд федерального резервного банка под собственное обязательство банка-члена.

См. ДОКУМЕНТ, ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА; ПЕРЕУЧЕТ.

ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ АКЦЕПТА (ELIGIBLE ACCEPTANCE). *См.* ДОКУМЕНТ, ПРИЕМЛЕМЫЙДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА; ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (Правило А).

ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА (ELIGIBLE FOR REDISCOUNT). *См.* ДОКУМЕНТ, ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА; ПЕРЕУЧЕТ.

ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА ПЕРЕВОДНОЙ ВЕКСЕЛЬ (ELIGIBLE BILL OF EXCHANGE). *См.* ДОКУМЕНТ, ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА; ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФРС (Правило А).

ПРИЕМЛЕМЫЙ ДЛЯ ПЕРЕУЧЕТА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ ДОКУМЕНТ (ELIGIBLE AGRICULTURAL PAPER). *См.* ДОКУМЕНТ, ПРИЕМЛЕМЫЙ для ПЕРЕУЧЕТА; ПРАВИЛА СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ (Правило А).

ПРИЗНАНИЕ (RECOGNITION). Процесс офиц. включения статьи в фин. отчетность предприятия в составе активов, пассивов, доходов или расходов. Статьи отражаются в отчетности как в словесной, так и в цифровой форме. Статья и сопутствующая ей информация должны соответствовать четырем базовым критериям П., учитывающим ограничение по соотношению издержек и выгод и порог существенности:

1. *Определенность.* Статья должна соответствовать определенному названию элемента отчетности.
2. *Измеримость.* Она должна иметь соответствующий признак, измеримый с достаточной точностью.
3. *Уместность.* Содержащаяся информация может повлиять на решения пользователей.
4. *Надежность.* Информация представляет истинную ситуацию, проверена и беспристрастна.

Сумма выручки, признаваемая (отражаемая) в фин. отчетности, измеряется по различным признакам (напр., по первоначальной стоимости, текущей стоимости, чистой цене фактической продажи и современной стоимости будущих потоков наличности).

Выручка и пр. поступления не признаются (не отражаются) в качестве составного элемента доходов до реализации или поступления выручки от реализации. Основное правило - выручка признается (отражается) по завершении процесса ее получения и совершении обмена. Это обычно происходит в пунктах продажи или оказания услуг. Допускаются некоторые отклонения от этого принципа.

БИБЛИОГРАФИЯ:
SFAC № 5, Recognition and Measurement in Financial Statements (FASB, 1984).

ПРИЗНАНИЕАВАНСА(ACKNOWLEDGMENT OF ADVANCE). Уведомление депозитного учреждения о своих обязательствах по полученным средствам. П.а. может быть выдано в форме телеграфного извещения, письменной квитанции, кредитового ордера или др. документов, или в виде устного сообщения, подтверждающего получение средств по условиям соглашения о выдаче и получении кредита.

ПРИЗНАНИЕ, ПОДТВЕРЖДЕНИЕ (ACKNOWLEDGMENT). Декларация, допуск или справка, представленные нотариусу или др. удостоверяющему должностному лицу для подтверждения, что составитель документа предстал перед ним и подписал его добровольно и без принуждения.

ПРИКАЗ НА ПОКУПКУ (BUYING ORDER). Приказ брокеру на покупку ценной бумаги, товаров и т. д. на определенных условиях. Брокерские фирмы принимают два вида приказов на лоты (партии ценных бумаг) с точки зрения цены: рыночные приказы (покупка по рыночному курсу) и лимитированные приказы (по определенной цене). С точки зрения классификации по срокам различаются приказы на один день (рыночный приказ действителен один день), неделю или месяц, а также с открытой датой (на неопределенное время или "действителен пока не отменен"). Специальные виды включают приказы: приказ "стоп", приказ "стоп и лимит", приказ на операции по усмотрению брокера, приказы, к-рые должны быть немедленно выполнены или аннулированы, и приказы на аннулирование сделки (прямое аннулирование или отмена предыдущего приказа).

См. ПРИКАЗЫ.

ПРИКАЗ НА ПОСТАВКУ ЦЕННЫХ БУМАГ С ОТСРОЧКОЙ (DELAYED DELIVERY ORDER). Приказ на поставку ценных бумаг, в к-ром оговаривается время поставки покупателю, напр. 7 дней. Оговорка о более поздней поставке (англ. сокр. DD) в приказе дает покупателям, находящимся далеко от Нью-Йорка, время для доставки и возможность воспользоваться возможностями нью-йоркского рынка ценных бумаг.

См. МЕТОДЫ ТОРГОВЛИ.

ПРИКАЗ ОДНОДНЕВНЫЙ (DAY ORDER). Приказ, действительный только в течение одного дня; приказ брокеру, к-рый исполняется в тот же день, после чего автоматически отменяется.

См. ПРИКАЗЫ.

ПРИКАЗ О ЗАПРЕТЕ ПЕРЕДАЧИ ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА АКЦИИ (STOP TRANSFER ORDER). При потере или краже сертификата акций владелец имеет право направить по передаче прав собственности на акции приказ о запрете на трансферт акций. Такой же приказ может дать судебный орган.

Прежде чем принять сертификаты акций для переоформления прав собственности, трансферт-агент обязан убедиться в том, что на эти сертификаты не поступали указанные приказы. Обычно после получения такого приказа выпуск новых сертификатов задерживается на год и затем производится под залог, вдвое превышающий стоимость акций.

ПРИКАЗ ОТКРЫТЫЙ (OPEN ORDER). *См.* ПРИКАЗЫ.

ПРИКАЗ "ПРЕКРАТИТЬ И ВПРЕДЬ ВОЗДЕРЖАТЬСЯ" (CEASE AND DESIST ORDER). Выражение имеет следующие значения:

1. Приказ регулирующего органа или суда, предписывающий изменить методы деятельности.
2. Форма распоряжения банку и его директорам, изданного регулирующим органом. Если директора не соглашаются с распоряжением и не выполняют его надлежащим образом, то регулирующие органы обладают широкими полномочиями по замене директоров и руководства администрацией, готовой принять меры, к-рых требуют эти органы. За нарушение П."п. и в.в." применяются суровые наказания.

ПРИКАЗ РЫНОЧНЫЙ (MARKET ORDER). Распоряжение клиента брокеру немедленно по его получении совершить сделку по конкретным ценным бумагам или товарам по наиболее выгодному рыночному курсу. Если в приказе конкретная цена не указывается, то подразумевается, что приказ является рыночным.

См. ПРИКАЗЫ.

ПРИКАЗ С ОГРАНИЧЕНИЯМИ (LIMITED ORDER). Приказ брокеру о совершении сделки по определенной предельной цене. Сделка может совершаться на указанных или более выгодных условиях.

См. ПРИКАЗЫ.

ПРИКАЗ "СТОП" (STOP ORDER). *См.* СТОП-ЛОС-ПРИКАЗ.

ПРИКАЗ СУДЕБНЫЙ (DISCHARGE). *См.* ЗАКОН ОБ ОБРАЩАЮЩИХСЯ ДОКУМЕНТАХ (раздел 3-601 - 3-608 Единообразного торгово-коммерческого кодекса); БАНКРОТСТВО.

ПРИКАЗУ (TO ORDER). *См.* ПЛАТИТЬ ПРИКАЗУ.

ПРИКАЗЫ (ORDERS). Термин имеет следующие значения:

1. Письменные П. произвести ден. платеж, такие, как чеки, переводные векселя, платежные поручения и т. п.
2. Указание брокеру на покупку или продажу ценных бумаг или товаров.

На фондовом рынке П. клиентов дифференцируются в зависимости от свойств и порядка обработки. Ниже в обобщенном виде приводятся различные виды П. по полным лотам, используемые в практике фондовой биржи:

1. **Основные инструкции в приказе:**
   а. На покупку - сделка с маржей или за наличные;
   б. На продажу - короткую (обязательна маржа) или длинную. В первом случае, при ПРОДАЖЕ БЕЗ ПОКРЫТИЯ, она должна осуществляться в соответствии с определенным порядком и правилами.
2. **Объемы операций:**
   а. Полный лот;
   б. Неполный лот.
3. **Инструкция по цене:**
   а. "Рыночный приказ" - приказ о сделке по рыночной цене - выполняется по возможности быстро и по оптимальной основной цене брокером в конкуренции с др. брокерами на торговой площадке;
   б. "Лимитированный приказ" о сделке по лимитированной цене выполняется только по указанной цене или лучшей (при покупке - не выше, чем указанная, при продаже - не ниже, чем указанная).
4. **Особые приказы:**
   а. "Стоп-приказ" выдается как на покупку, так и на продажу и определяет цену. Как только рыночный курс акции достигает этой цены, стоп-приказ исполняется как обычный рыночный приказ, т. е. как можно скорее по оптимальной цене. Этим "стоп-приказ" отличается от лимитированного, в к-ром указывается определенный лимит цены исполнения. В стоп-приказе указанная цена лишь определяет момент его превращения в "рыночный приказ". Поэтому "стоп-приказ" является по существу отсроченным "рыноч-

ным приказом". В период необычной торговой активности по тем или иным акциям, для предотвращения ухудшения рыночной ситуации правила фондовой биржи предусматривают право администрации биржи на приостановку исполнения таких П. Напр., при падении курса исполненные "стоп-приказы" превратятся в фугасы, резко увеличивающие число "рыночных П." на продажу, к-рые как растущий снежный ком еще больше снижают курс.

1) На покупку. Устанавливается определенная цена выше рыночной, напр., продавец, продающий без покрытия по 60, размещает "стоп-приказы" на покупку (покрывает) по 61 или 62, так что в случае повышения курса акций вместо падения "стоп-приказ" предотвращает рост убытков.
2) На продажу. Устанавливается определенная цена ниже рыночной, напр., лицо, имеющее длинную позицию по 60, размещает "стоп-приказы" на продажу по 59 или 58. В случае падения курса акций вместо повышения "стоп-приказ" предотвратит рост убытков;

б. "Сочетание стоп-приказа и лимитированного приказа" - комбинация, к-рую составляют "стоп-приказ", подлежащий исполнению при достижении рыночной ценой указанного уровня, и лимитированный П., т. к. исполнение производится лишь по указанной цене или лучшей. Напр., некое лицо только что купило акции "Ю. С. Стил" по 90. Оно размещает приказ: "Продать 100 акций "Ю. С. Стил" по 87 "стоп", лимит - 86". Если рыночный курс упадет до 87, П. принимается к исполнению, но исполняется не ниже чем по 86, а по возможности и выше. Как и лимитированный П., стоп-приказ с лимитированием из-за ограничения цены может стать причиной удаления клиента с рынка при заметных движениях цен вверх или вниз.

1) На покупку, цена определяется *выше* текущей рыночной.
2) На продажу, цена определяется ниже текущей рыночной.

в. Пр. виды приказов.

1) Доверительный приказ; может быть как полностью доверительным (наименование акций, их количество, покупка или продажа, цена, время сделки), так и частично (цена и время операции). Полностью доверительные П. не запрещены правилами Нью-Йоркской фондовой биржи, но должны быть заверены одним из главных партнеров фирмы-члена в день регистрации. Частично доверительные П. не подпадают под это правило. Большинство брокеров неохотно принимают эти П., т. к. они предусматривают дополнительную ответственность.
2) Приказы об отмене сделки:
   а) Прямая отмена, т. е. простое аннулирование существующего П.;
   б) Отмена прежнего приказа (CFO) и замена его поправками к текущему П.;
   в) П. о немедленной сделке или ее отмене (П. "выполнить или выбросить") должен быть либо немедленно выполнен, либо аннулирован. Такой вид П. может использоваться для тестирования рынка по данному виду акций.

5. **Приказы с указанием времени:**

а. Однодневные П., действующие до закрытия торговой сессии для регистрации сделок. Если время специально не обозначено, все П. действуют один день. Все "рыночные Приказы" автоматически считаются однодневными, но лимитированные, могут иметь указания на больший срок действия;

б. Пр. П. с указанием времени, напр., на неделю (приказы GTW) или месяц (приказы GTM), действующие в течение одной недели или месяца;

в. Открытые приказы (приказы GTC), действующие до отмены. В соответствии с правилами Нью-Йоркской фондовой биржи эти П. должны подтверждаться клиентами, по меньшей мере каждые шесть месяцев (последний торговый день апреля и октября). Сумма открытых П. на покупку снижается на величину дивидендов в дни, когда их выплата не производится.

В целом основную массу П. составляют "рыночные" и однодневные.

ПРИКАЗЫ БРОКЕРУ, ДАЮЩИЕ ПРАВО ПРОИЗВОДИТЬ ОПЕРАЦИИ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ ПО ЕГО УСМОТРЕНИЮ (DISCRETIONARY ORDERS). Полномочия, предоставляемые брокеру на осуществление операций купли-продажи ценных бумаг по его усмотрению, с правом выбора цены и ожидаемой доходности, однако риск при этом несет клиент. Большинство брокеров фондовой биржи отказываются от подобных приказов (полномочий).

См. СЧЕТ КОНТРОЛЬНЫЙ.

ПРИКАЗЫ ОБ ИЗЪЯТИИ (НАУ-СЧЕТ) ОБРАЩАЮЩИЕСЯ (NEGOTIABLE ORDER OF WITHDRAWAL - NOW). Счет, предполагающий начисление процентов и выписку чеков. В отдельных случаях банк требует уведомления о списании за 14 и более дней. НАУ-счета открываются коммерческими банками, сберегательными банками и ссудосберегательными ассоциациями. Их могут иметь только физические лица, некоммерческие организации и гос. учреждения. В сущности, НАУ-счета - это процентный чековый счет. Вкладчик может осуществлять с него платежи третьим лицам путем выписки обращающихся приказов об изъятии.

НАУ-счет впервые был открыт в Консьюмер Сейвингз Бэнк (Consumer Savings Bank) в Ворсестере, штат Массачусетс, в июне 1972 г. Первоначально распространение НАУ-счетов было ограничено сберегательными банками Массачусетса и Нью-Хэмпшира, но с 1980 г. могут открываться по всей стране.

ПРИКАЗЫ ПЕРЕКРЕСТНЫЕ (MATCHED ORDERS). Одна из форм МАНИПУЛИРОВАНИЯ заключающаяся в том, что лицо, действующее на бирже, приобретает определенный вид акций у одного брокера и перепродает через др., тем самым создавая видимость активности. Цель этих операций заключается в том, чтобы побудить публику покупать эти акции под влиянием якобы имеющегося спроса, а когда цена на них возрастет до уровня, обеспечивающего достаточную прибыль, сбросить собственные акции этого вида. Брокеры, получая подобные приказы, обычно не знают о целях этих операций и действуют вполне добросовестно. Этот дорогостоящий метод манипулирования в случае неудачи грозит незадачливому манипулятору большим ущербом. Практика П.п. запрещена Законом о торговле ценными бумагами 1934 г.

ПРИКАЗЫ ПО ПОДДЕРЖКЕ (SUPPORTING ORDERS). Приказы на покупку ценных бумаг, размещаемые у брокера с целью оказания ПОДДЕРЖКИ ИХ реализации.

ПРИМЕЧАНИЕ (POSTIL). В бухучете - дополнительная пояснительная запись, касающаяся какой-либо статьи в бух. журнале или книге. "Бостонская книга" (главная книга параллельного учета) предусматривает специальное место для примечаний.

ПРИНАДЛЕЖНОСТИ (FIXTURES). Любое движимое имущество, к-рое т. о. присоединено или включено в структуру недвижимого имущества, что теряет свои свойства движимого имущества. Такого рода присоединение может иметь характер сложившегося порядка вещей или быть связанным с конструктивными особенностями. Примерами такого рода П. (приспособлений, оборудования) могут служить ограды, газовые трубы, электропроводка, вмонтированная в стены зданий; зеркала, встроенные в стены здания и ставшие постоянным элементом внутреннего убранства;

двигатели или электромоторы, установленные т. о., что они становятся неотъемлемой частью предприятия и т. д. Обычно используется следующая методика для определения того, является ли движимое имущество приспособлением, включенным в структуру недвижимости: 1) подходит ли присоединенное движимое имущество для целей эксплуатации земельного участка или др. недвижимого имущества; 2) намерение лица, осуществляющего такого рода присоединение, сделать движимое имущество неотъемлемой частью земельного участка; 3) невозможность отторжения такого рода движимого имущества от земельного участка или др. недвижимости без нанесения ущерба недвижимости.

В бух. практике термин "принадлежности" используется применительно к механическому оборудованию, оборудованным кассовым помещениям и др. приспособлениям, используемым в банках. Хранилища депонированных в банке ценностей, как правило, оборудуются отдельно. Обе позиции не относятся к мебели. Предметы по этим позициям списываются как только это становится возможным, благодаря налоговым льготам по их амортизации и, т. о., в бух. книгах они обычно учитываются по стоимости значительно ниже той, по к-рой они перепродаются.

ПРИНЦИП АКСЕЛЕРАЦИИ (ACCELERATION PRINCIPLE). Концепция Афтальона (Aftalion), к-рая заключается в том, что определенное изменение потребительских расходов при полном использовании капитала (капитального оборудования) приведет к гораздо большим изменениям допустимых инвестиций (производного спроса на капитальные товары).

Напр., предположим, имеются полностью задействованные 100000 единиц капитала при норме замены 10% единиц в год. Если потребность в продукции увеличится на 10%, новое вложение 10000 единиц будет оправданным, или валовое вложение в 20000 единиц. Т. о., 10-процентное увеличение потребительских расходов породит 100-процентное увеличение валовых инвестиций. Но если после этого спрос не изменяется, то валовые инвестиции сократятся на 45%, составив 11000 единиц замены на ранее возросший капитал. Акселератор выступает в качестве коэффициента между производным потреблением и индуцированными инвестициями.

В посткейнсианской экон. теории П.а. Афтальона был соединен с МУЛЬТИПЛИКАТОРОМ Кана-Кейнса (Kahn-Keynes) для демонстрации абсолютно циклической природы колебаний нац. дохода, вызываемых взаимодействием акселератора и мультипликатора дополнительных приращений автономных расходов.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AFTALION A. *Les crises periodiques de surproduction, 2* vols., 1913.

BLANCHARD O. J. "What is Left of the Multiplier Accelerator?" *American Economic Review,* May, 1981.

SAMUELSON P. A. "Interaction between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration". *Review of Economics and Statistics,* May, 1939.

ПРИНЦИП ВЫГОДЫ В НАЛОГООБЛОЖЕНИИ (BENEFIT PRINCIPLE OF TAXATION). Налоги взимаются органами центрального и местного управления всех уровней на основе двух основных принципов: принципа выгоды и принципа платежеспособности. Первый принцип основывается на допущении, что те потребители, к-рые получают прямые выгоды от общественных товаров и услуг, должны сами финансировать эти общественные товары и услуги. Этот принцип лежит в основе рациональности налогообложения каждого гражданина для оплаты общественных услуг, таких, как нац. оборона, экология и др. Кроме того, в соответствии с этим же принципом взимаются целевые налоги с пользователей (напр., налоги на горючее), направляемые специально на финансирование строительства и ремонта шоссейных дорог.

См. ТЕОРИЯ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ.

ПРИНЦИП КОЛЕБАНИЯ КУРСОВ (FLUCTUATING PRINCIPLE). Принцип выбора ценных бумаг (облигаций или акций) исходя из амплитуды колебаний их рыночных курсов в течение полного экон. цикла. Диапазон таких колебаний определяет степень приемлемости тех или иных ценных бумаг в качестве "защитного" средства (с целью гарантирования максимально возможной стабильности) или в качестве "наступательного" средства (четко рассчитанные по времени обязательства по прибылям за счет широкого диапазона колебаний). Ключевым фактором, обусловливающим колебания курсов первоклассных облигаций, является уровень процентных ставок, а для акций - общие условия деловой конъюнктуры, влияющие на уровень доходов и дивидендов. Разница в степени подверженности облигаций более значительным колебаниям практически соответствует различиям в их качественных характеристиках; напр., облигации более низкого класса, к-рые, как правило, реализуются дисконтом, прежде всего испытывают не влияние процентной ставки, а воздействия общеэкономических условий на способность корпорации-эмитента покрывать свои издержки за счет поступлений; вследствие этого курсы облигаций более низкого класса, как правило, подвержены большим колебаниям, чем первоклассных облигаций.

Фактор, обусловливающий колебания курсов, может быть в одинаковой степени применим и к акциям корпораций, когда в рамках одной и той же фазы делового цикла сравниваются самые стабильные акции и акции, более подверженные колебаниям.

"Защитный" портфель, т. е. портфель, требующий наивысшей стабильности рыночной стоимости вложенных средств, должен состоять из ценных бумаг с наиболее низким диапазоном колебаний их курсов в течение делового цикла. С др. стороны, "наступательный" портфель отличается пониженными требованиями к стабильности капитала или их отсутствием. Он намеренно формируется из ценных бумаг, чья покупка была тщательно спланирована по времени и для к-рых характерны широчайший диапазон колебаний и нестабильность. Такой портфель формируется в ожидании доходов от прироста капитала как бы в качестве вознаграждения (quid pro quo) за высокий риск.

Точные данные о диапазоне колебаний курсов различных категорий выпущенных ценных бумаг зависят от выбранного периода времени. Напр., в связи с пиком депрессии в 1932 г. индексы Стэндард энд Пурз на первоклассные привилегированные акции с октября 1931 г. по июнь 1932 г. снизились на 30%; индексы обыкновенных акций 500 компаний с сентября 1929 г. по июнь 1932 г. упали на 85%. В отличие от этого индекс промышленных (корпоративных) облигаций с 1931 по 1932 гг. уменьшился всего на 11%. С др. стороны, в период недавнего спада снизился курс обыкновенных акций в результате зависимости уровня продаж и доходов от спада производства; то же самое произошло и с первоклассными облигациями по причине роста процентной ставки и процентного дохода по облигациям сверх уровня наличного процентного дохода, выплаченного по облигациям. Т. о., обратное воздействие на рынок, или, по крайней мере, большая степень защищенности от рыночных колебаний, обычно характерно для первоклассных облигаций, в отличие от обыкновенных акций, и не может быть продемонстрировано эмпирически (опытным путем). (Рост процентных ставок за рассматриваемый период отразился в снижении уровня ценовых скидок по первоклассным облигациям.) Предлагается следующее: 1) необходимо, в первую очередь, обеспечить стабильность основного капитала и дохода; 2) определить, хотя бы субъективно, допустимый максимальный диапазон колебаний. Затем следует исследовать конкретное рыночное поведение отдельных выпусков акций (т. е. уточнить их "защитный" потенциал в условиях максимального падения их курса за полный цикл, а также их "наступательный" потенциал в условиях максимального повышения их курса за полный цикл).

См. ИНВЕСТИЦИИ.

ПРИНЦИП КОНСЕРВАТИЗМА В БУХУЧЕТЕ (CONSERVATISM). Основное условие бухучета, к-рое требует разумного предвидения потенциальных убытков в отчете о требованиях и обстоятельствах при подготовке фин. отчетности. Данный принцип иногда выражают следующим образом: "Признай все убытки и не рассчитывай ни на какую прибыль". Консерватизм иногда обосновывают необходимостью компенсировать излишний оптимизм менеджеров и владельцев. Др. аргумент заключается в том, что предпочтительнее занизить чистые доходы, чем завысить их, поскольку последствия от убытков или банкротства более серьезны, чем последствия от прибыльных операций.

ПРИНЦИП НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ В ОТНОШЕНИИ СУБЪЕКТОВ, ОТЧИТЫВАЮЩИХСЯ НАЛИЧНЫМИ СРЕДСТВАМИ (CONSTRUCTIVE RECEIPT DOCTRINE). Заключается в том, что наличные средства считаются полученными в момент, когда у получателя была первая возможность получить налоговый платеж.

ПРИНЦИП НАЧИСЛЕНИЯ (ACCRUAL BASIS). В соответствии с П.н. в бухучете доходы и расходы регистрируются в бух. книгах за фин. период, в течение к-рого они фактически получены или понесены, независимо от того, был ли в действительности получен этот доход или выплачен расход в ден. форме. Этот принцип противоположен кассовому методу, в соответствии с к-рым доходы и расходы регистрируются только после их получения или выплат в указанный период. Следовательно, П.н. позволяет вести более тщательный учет поступлений и выплат за отдельный период.

Налоговые декларации должны регистрироваться на кассовой основе, если только счета не ведутся на П.н. Кассовая основа для налоговых целей означает не только доход, фактически полученный за налоговый год, но также доход, полученный на конструктивной основе. Доход называется полученным конструктивно, когда он кредитован или отложен для налогоплательщика и может быть использован им в любое время. Примеры: необналиченная заработная плата или чеки дивидендов; банковский процент, кредитованный на счет вкладчика; купоны облигаций с истекшим сроком погашения.

П.н. предписан для банковских документов для регистрации ценных бумаг и отчетов Правилом F Совета управляющих ФРС (подобное правило предписывает Федеральная корпорация страхования депозитов), введенным в соответствии с поправками 1964 Г. К ЗАКОНУ О ЦЕННЫХ БУМАГАХ 1934 г.

См. БАЗА УЧЕТНАЯ.

ПРИНЦИП ПЕРВОНАЧАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ (HISTORICAL COST PRINCIPLE). Основной принцип бухучета, определяющий, что активы и пассивы включаются в фин. отчеты (балансы) по биржевому курсу на момент совершения сделки. Биржевой курс (первоначальная стоимость) обычно сохраняется в системе бухучета как выражение стоимости той или иной позиции до тех пор, пока не произойдет потребления, продажи или ликвидации содержимого этой позиции и она не будет исключена из бух. записей. Как правило, признание доходов и убытков, образовавшихся в результате изменения стоимости активов и пассивов, откладывается до нового их обмена (видимо, на др. активы/пассивы). Первоначальная стоимость, или стоимость приобретения, считается объективным и достоверным показателем. Действие данного принципа ограничивается в основном тем, что первоначальная стоимость не отражает текущую стоимость, к-рую многие считают более приемлемым показателем для принятия решений. ОБЩЕПРИНЯТЫЕ ПРИНЦИПЫ БУХУЧЕТА допускают многие исключения из указанного принципа. Товарно-материальные запасы и обращающиеся на рынке акции или любые производные ценные бумаги могут быть учтены по стоимости ниже рыночной; определенные долгосрочные инвестиции могут быть отражены в соответствии с МЕТОДОМ УЧЕТА чистого КАПИТАЛА (активов) за вычетом задолженности. Если рыночная конъюнктура указывает на постоянное и существенное снижение стоимости, то экон. ущерб (убытки) должен быть признан немедленно.

ПРИНЦИП ПОДЧИНЕННОСТИ (PRINCIPLE OF SUBSIDIARITY). Социально-политический принцип, подразумевающий, что каждое вышестоящее экон. подразделение (образование, структура) в гос-ве существует для оказания помощи нижестоящим или для их блага.

ПРИНЦИП "ПРОВОДНИКА" (CONDUIT PRINCIPLE). В налоговом законодательстве положения, к-рые позволят отнести некоторые налоги через посредство определенных организаций на счет владельцев данных организаций без изменения характера налогов. Напр., краткосрочные доходы от прироста капитала в товариществе передаются партнерам и сохраняются как краткосрочные доходы от прироста капитала в налоговой декларации данных партнеров. Данный принцип распространяется на товарищества, корпорации типа "S", имущество физических лиц и трасты.

ПРИНЦИП СОГЛАСОВАНИЯ (MATCHING PRINCIPLE). Один из принципов бухучета, требующий, чтобы полученные доходы и расходы, произведенные для их получения, относились к тому периоду времени, когда они возникают. Т. о., расходы сопоставляются с доходами. Доходы признаются по принципу реализации, т. е. когда деньги уже заработаны и обмен уже имел место. Расходы определяются по П.с. Основные элементы П.с. заключаются в следующем:

1. Установление взаимосвязи между причиной и следствием. Издержки, к-рые привели к получению доходов и могут быть непосредственно с ними увязаны, должны показываться в одном отчете о прибылях и убытках.
2. Систематичное и рациональное распределение. Если нет возможности выделить непосредственную причинную связь между издержками и доходами, издержки следует распределять систематично и рационально, относя их, напр., на счет амортизации и снижения стоимости.
3. Немедленное признание издержек. В ряде случаев расходы немедленно показываются в отчетах как текущие издержки или убытки вне всякой связи с ожидаемым доходом.

ПРИНЦИП ТРЕХ "СИ" (THREE Cs OF CREDIT). От английских слов Character, Capacity, Capital (характер деятельности, потенциал, капитал) - три фактора, к-рые принимают во внимание банки при изучении возможности предоставления кредита. Иногда говорят о принципе пяти "Си", когда к указанным трем добавляются Conditions (общая характеристика экон. положения определенной отрасли, фирмы, выпускаемых фирмой товаров и услуг) и Collateral (обеспечение).

ПРИНЦИП ФАКТИЧЕСКОЙ СЕБЕСТОИМОСТИ (COST PRINCIPLE). Принцип бухучета, в соответствии с к-рым активы, пассивы, собственный капитал и пр. элементы первоначально отражаются в бух. отчетности в момент совершения обмена и по цене, на к-рую согласны обе стороны. Его также называют принципом первоначальной стоимости. Он основан на предположении о том, что издержки представляют справедливую рыночную стоимость в момент приобретения. Данный принцип обеспечивает проверяемость и объективность данных.

ПРИНЦИПЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА (ACCOUNTING PRINCIPLES). Стандарты учета, принятые повсеместно и распространяющиеся на форму и содержание фин. отчетов. Эти общие принципы связаны с основными (базовыми) функциями учета, а именно с ПРИЗНАНИЕМ, ИЗМЕРЕНИЕМ (ОЦЕНКОЙ) И ПОЛНЫМ РАСКРЫ-

ТИЕМ ИНФОРМАЦИИ. Они включают: историческую стоимость, реализацию дохода, приведение в соответствие (согласование) издержек и поступлений, материальность, консерватизм, преобладание содержания над формой, ясность и преемственность.

Принцип исторической стоимости. Активы и обязательства должны просто регистрироваться по их первоначальной стоимости или стоимости приобретения. Историческая стоимость представляет собой оплату в наличном эквиваленте, произведенную для приобретения актива и использования его по назначению. То же самое относится и к обязательствам.

Реализация дохода. Доход должен быть признан (занесен в учетные журналы), когда 1) процесс получения дохода завершен или практически завершен и 2) сумма и время получения дохода могут быть определены с большой степенью вероятности.

Приведение в соответствие доходов и расходов. Затраты должны быть признаны как расходы в случае, когда товары или услуги, на к-рые были затрачены средства, способствуют получению дохода. Прямая сверка предполагает сравнение расходов и доходов на основе их причинно-следственных связей. Косвенная сверка предполагает сравнение расходов и доходов на системной и рациональной основе. Если отсутствует возможность осуществить оценку рациональности вложений капитала, то необходимо произвести немедленное признание расходов в момент их возникновения.

Материальность. Каждая статья должна быть представлена в фин. отчетах в отдельности для того, чтобы пропуски или неправильные сведения не повлияли на профессиональное суждение.

Консерватизм. При столкновении со значительными трудностями в решении учетной проблемы предпочтение должно быть оказано тому решению, к-рое наиболее осторожно оценивает чистый доход и чистые активы в текущий период.

Преобладание содержания над формой. При возникновении очевидного конфликта между экон. содержанием и правовой формой операции бухгалтеры обычно отдают предпочтение экон. содержанию хоз. операции.

Принцип ясности. Информация, к-рая будет полезна для процесса принятия решения компетентным пользователем, должна быть соответствующим образом доведена до его сведения.

Принцип преемственности. Учетная информация должна единообразно измеряться и сообщаться одним и тем же способом из периода в период.

ОБЩЕПРИНЯТЫЕ ПРИНЦИПЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА (ОПБУ) обсуждаются в отдельной статье. ОПБУ являются принципы, пользующиеся значительной поддержкой компетентных структур. В любой момент они представляют единое мнение (консенсус) по вопросам о том, какие экон. ресурсы и долги должны признаваться как активы, а какие - как обязательства; каким образом необходимо измерять зарегистрированные активы и обязательства и изменения по ним, какая информация должна быть сообщена и каким образом, а также какие отчеты должны быть составлены.

См. ДОПУЩЕНИЯ В БУХГАЛТЕРСКОМ УЧЕТЕ; КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ; ОБЩЕПРИНЯТЫЕ ПРИНЦИПЫ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА (ОПБУ); СТАНДАРТЫ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ.

ПРИНЯТЬ К АКЦЕПТУ ИЛИ ОПЛАТЕ (HONOR). Оплатить чек или тратту, подлежащую оплате немедленно по предъявлении ее трассатом (лицом, на к-рое выставлена тратта); акцептовать срочную тратту (платежом через определенный срок после предъявления) или др. срочный документ, предъявленный при наступлении срока его погашения. Банк акцептует чек в момент его оплаты.

См. АКЦЕПТ ВЕКСЕЛЯ во имя ЧЕСТИ; ОТКАЗ от ПЛАТЕЖА; РЕАБИЛИТИРУЮЩИЙ ПЛАТЕЖ.

ПРИОРИТЕТНОЕ ПРАВО УДЕРЖАНИЯ (PRIOR LIEN). *См.* ПРАВО УДЕРЖАНИЯ.

ПРИОРИТЕТЫ (PRIORITIES). Требования кредиторов к предприятию, имуществу или земельной собственности имеют определенную приоритетность или привилегированность. О П. требований к неплатежеспособному предприятию *см.* ОБЯЗАТЕЛЬСТВО. О привилегиях, предоставленных владельцам привилегированных акций, *см.* АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ. В отношении имущества каждый душеприказчик или администратор наследства должен в разумных пределах оплатить из первых же ден. поступлений расходы на похороны покойного, к-рые считаются первоочередными по отношению ко всем требованиям и долгам. То же самое относится и к оплате судебных и др. обоснованных расходов администрации наследства, а также оплате комиссионных душеприказчику или администратору наследства. Долги умершего подлежат оплате до распределения имущества между наследниками, их оплата осуществляется исходя из следующих П.:

1. Долги, являющиеся приоритетными в соответствии с законами США и штата Нью-Йорк.
2. Налоги, начисленные на имущество умершего до его смерти.
3. Вынесенные против умершего судебные постановления и решения в соответствии с их приоритетностью.
4. Все обязательства, облигации, документы, заверенные печатью, векселя и неоплаченные требования и счета.

ПРИОСТАНОВКА ПЛАТЕЖА (STOP PAYMENT). Вкладчик имеет законное право приостановить платежи по выписанным им ранее чекам. Устная просьба о П.п. обычно действительна в течение 14 дней, письменное уведомление о П.п. действительно в течение 6 месяцев (устный приказ может иметь обязательный характер для банка, если он письменно подтвержден в течение этого срока, в свою очередь письменный приказ может быть возобновлен в письменной форме) (раздел 4-403(2) Единообразного торгово-коммерческого кодекса). Для того чтобы у банка возникли обязательства в отношении лица, приостановившего платеж, приказ в письменной форме должен быть представлен в банк, на к-рый выписан ЧЕК, по к-рому платеж приостановлен до его поступления в данный банк. Телеграфный приказ о П.п. также налагает на банк обязанность его исполнения. Обычно банки приостанавливают платеж по устному или телефонному распоряжению, но это не всегда возможно. Приемлемая форма приказа о П.п. выглядит следующим образом.

Приказ о приостановке платежа

Дата_____

Соблаговолите приостановить платеж по чеку,
выписанному на имя_____
от(число)_____
Номер чека

С уважением,

В приказе о П.п. по чеку содержатся четыре основных реквизита: номер чека, дата выписки, сумма, на к-рую выписан чек, имя получателя платежа (ремитента). Кассиры и контролеры в банках, как правило, всегда держат перед собой список приказов о П.п. Список составлен в алфавитном порядке по именам владельцев чековых книжек, передавших указания о П.п. Кассир обязан всегда помнить об этих приказах, и в случае каких-либо сомнений этот список должен быть тщательно изучен, прежде чем по чеку будут выплачены деньги.

Ин. банки выпускают чеки в двух экземплярах (оригинал и дубликат). Дубликаты не оплачиваются до тех пор, пока проверка не покажет, что оригинал не был оплачен. Когда оплачивается дубликат, приказ о П.п. автоматически распространяется на оригинал. Поскольку проверка оплаты оригинала производится всегда, когда для оплаты представляется дубликат, не имеет смысла подавать приказ о П.п. по дубликату в момент оплаты оригинала. С др. сто-

роны, когда представляется оригинал и по нему не заявлен приказ о П.п., он оплачивается без проверки оплаты дубликата.

Подтверждение получения приказа о П.п. выглядит примерно следующим образом:

Подтверждение получения приказа о приостановке платежа

Мы получили ваше письмо от_____
с просьбой приостановить оплату вашего приказа №_____
_____19___г. на сумму_____,
выписанную приказу_____.
Приказ еще не оплачивался.

Подтверждения даются также и на отмену приказов о П.п. Типовая форма такого подтверждения следующая:

Подтверждение об отмене приказа

Мы получили ваше письмо от_____
и в соответствии с вашими указаниями отменили приказ о приостановке платежа, к-рый был введен в отношении вашего приказа №_____от_____19___г. в пользу_____
на сумму_____.

Копия списка чеков, по к-рым приостановлен платеж, должна иметься и в отделе проводки чеков, с тем чтобы чеки, по к-рым получены приказы о П.п. и прошедшие клиринговый центр, могли быть выявлены и возвращены в банк, из к-рого они поступили.

Основная цель подобных приказов заключается в том, чтобы не допустить инкассации потерянного чека нечестным субъектом, к-рый вступил во владение им незаконным путем, а также воспрепятствовать оплате оригинала чека, когда дубликат уже оплачен.

ПРИОСТАНОВКА ТОРГОВ ("РУБИЛЬНИК") (CIRCUIT BREAKER). Механизм, к-рый может приостанавливать торговлю на рынках акций, фьючерсов и опционов, если во время одной торговой сессии цены падают слишком низко. По предложению рабочей группы Белого дома по фин. рынкам в мае 1988 г. после ЧЕРНОГО ПОНЕДЕЛЬНИКА 19 октября 1987 г., торговля должна приостанавливаться на один час, если средний промышленный индекс Доу-Джонса опускается на 250 пунктов ниже уровня, зарегистрированного при закрытии операций на бирже в конце предыдущего рабочего дня, и на два часа, когда этот индекс падает на 400 пунктов.

Инвесторами эта рекомендация была принята без энтузиазма.

ПРИОСТАНОВЛЕНИЕ (ABEYANCE). Банковский термин, к-рый обозначает временную отмену права на собственность вплоть до установления истинного владельца. Наличие притязаний или сомнений при определении права собственности на недвижимость бросает "тень на титул".

ПРИРАЩЕНИЕ (ACCESSION). Доктрина в области права, предполагающая, что владелец собственности (титула) имеет право на все, что добавляется или присоединяется к ней, будь то естественным путем или трудом или материалами др. Не путать с ПРИРОСТОМ (accretion).

ПРИРАЩЕНИЕ НЕЗАРАБОТАННОЕ (UNEARNED INCREMENT). Увеличение стоимости собственности, являющееся результатом роста населения, а не усовершенствований, произведенных там владельцем. Однако такое незаработанное или естественное увеличение стоимости своевременно отражается в оценках и налогах на собственность. Доходы от прироста капитала после продажи или др. распоряжения собственностью также облагаются налогом. В случае изменений численности населения также вероятно и незаработанное уменьшение стоимости собственности.

По мнению Генри Джорджа (Henry George), изложенному в его книге *"Прогресс и бедность" (Progress and Poverty),* следовало бы ввести единственный налог только на стоимость арендной платы земли в отличие от стоимости арендной платы из-за сделанных впоследствии усовершенствований.

ПРИРОСТ (ACCRETION). Термин имеет следующие значения:

1. При исчислении доходности и при оценке облигаций, купленных со скидкой ниже номинала, П. аналогичен НАКОПЛЕНИЮ скидки на прямолинейной основе на конец срока выкупа. П. является офиц. термином, используемым Советом управляющих ФРС в Правиле F в отношении ценных бумаг банка - члена ФРС (сходное правило используется Федеральной корпорацией страхования депозитов), регулирующем подготовку документов о регистрации ценных бумаг и периодичных фин. отчетов в соответствии с поправками 1964 г. (78 Stat. 565) к ЗАКОНУ о ЦЕННЫХ БУМАГАХ и БИРЖАХ 1934 г. Счета ценных бумаг для целей балансового отчета и отчета о прибылях и убытках должны отражать стоимость с учетом поправок на амортизацию процентного дохода в форме премий, а также, по усмотрению банка, П. сумм дисконта. Если отчитывающийся банк не учитывает П. скидок по облигациям, то сумма, к-рая могла бы быть накоплена, должна быть внесена в примечание к отчету банка.
2. В области права этот термин обозначает доктрину, в соответствии с к-рой собственность владельца, а также надежность любого залога или закладной под нее увеличивается за счет добавления земли, образованного за счет постепенного действия ее элементов, напр., постепенное постоянное высыхание ручья или озера. В случае резкого перемещения земли владельца (авульсия) доктрина предусматривает, что владелец не теряет права собственности на землю, исчезнувшую т. о.

ПРИРОСТ СТОИМОСТИ АКТИВОВ (ADDITIONS). Затраты, к-рые позволяют повысить полезность физического актива путем увеличения срока его службы либо путем увеличения будущих экон. выгод в форме чистого прироста ден. средств. Не производится замены частей актива, происходит увеличение стоимости актива.

В системе бух. счетов для ж. д., используемых Комиссией по торговле между штатами, приращения стоимости применяют в оценке зданий, сооружений, оборудования и др. имущества, отнесенного к уже действующим объектам, дооценка не связана с заменой каких-либо частей функционирующих объектов.

См. ЗАТРАТЫ КАПИТАЛЬНЫЕ.

ПРИСВОЕНИЕ ИМУЩЕСТВА (EMBEZZLEMENT). Мошенническое присвоение гос. служащим или иным лицом, выполняющим обязанности доверенного лица, имущества, доверенного ему в силу должностных обязанностей. П.и. не следует путать с кражей со взломом или хищением имущества, к-рые предполагают незаконное П.и., принадлежащего др. лицу, путем проникновения на территорию последнего или нападения на него. П.и. подразделяется на мисдиминор и фелонию, в зависимости от стоимости имущества, и представляет собой преступление, наказуемое лишением свободы.

П.и. как вид преступления включает следующие составляющие: 1) присвоенное имущество находится под защитой закона; 2) имущество является собственностью др. лица (не обвиняемого); 3) в момент П.и. оно находилось во владении обвиняемого (противоправного проникновения на территорию др. лица не произошло); 4) обвиняемый являлся доверенным лицом, т. е. имело место мошенническое П.и. лицом, к-рому оно было доверено по роду деятельности; 5) деяние включало П.и.; 6) обвиняемый имел мошенническое (незаконное) намерение лишить собственника его имущества.

П.и. и мошенничество - разные понятия. Мошенничество представляет собой получение денег путем предъявления заведомо ложных требований.

См. МОШЕННИЧЕСТВО; МОШЕННИЧЕСКОЕ ДЕЙСТВИЕ; ПРЕСТУПЛЕНИЕ; ПРЕСТУПЛЕНИЯ УГОЛОВНЫЕ.

ПРИСЯЖНЫЙ БУХГАЛТЕР (PUBLIC ACCOUNTANT). Профессиональный б. или аудитор, чьи услуги могут быть использованы для аудиторской проверки бух. записей, на установки бухучета, а также при подготовке фин. отчетности, заполнении налоговых деклараций, проведении переоценок и в др. случаях.

Если П.б. сдает экзамен штата, то он получает сертификат и может именоваться ДИПЛОМИРОВАННЫМ ОБЩЕСТВЕННЫМ БУХГАЛТЕРОМ.

См. АУДИТОР.

ПРОБА. Термин имеет следующие значения:

1. ASSAY. Анализ для определения процентного содержания чистого металла в образце руды или слитке золота. Отчет об анализе на П. указывает, что из некой золотоносной руды, взятой на анализ, можно получить золота, скажем, на 14, 50 или 500 дол. из каждой тонны, или что некий слиток имеет чистоту 0,985.
2. FINENESS. Количество чистого МЕТАЛЛА В слитке, бруске или монете; степень чистоты металла, выраженная в долях, процентах или каратах.

   Согласно Закону о чеканке монет 1965 г., было установлено, что серебряная монета достоинством в полдоллара, имеет П. 40% (т. е. общий вес монеты 11,5 г, из к-рых 4,6 г - серебро). Предыдущий стандартный серебряный доллар весил 12,5 г, из к-рых 11,25 г (90%) было серебро. Прежние золотые монеты США (национализированные в 1933 г. и подлежащие действию Закона о золотом резерве 1934 г.) имели при последних чеканках П. 0,900. Серебряные слитки запаса, предназначенные для торговли, имеют П. 0,999, др. слитки серебряного запаса имеют П. от 0,830 до 0,998, а серебро в монетах, как указывалось выше, - 0,400.

   См. ДЕЙСТВУЮЩИЙ СТАНДАРТ ВЕСА и ПРОБЫ; слитки высокой ПРОБЫ; СТАНДАРТНЫЙ СЛИТОК; ЧЕКАНКА МОНЕТ.

ПРОБИРНАЯ ПАЛАТА (ASSAY OFFICE). Лаборатория для анализа металлов и руд, обычно золотых и серебряных. Офиц. П.п. расположены в Нью-Йорке, штат Нью-Йорк, и в Сан-Франциско, Калифорния, и являются частями структуры Управления монетного двора, к-рое также включает в себя монетные дворы в Филадельфии и Денвере, депозитарий золотых слитков в Форт-Нокс, Кентукки и депозитарий серебряных слитков в Вест-Пойнте, Нью-Йорк, последний является филиалом Нью-Йоркской пробирной палаты. Каждый монетный двор и П.п. выполняют ряд операций, связанных с производством, распространением и изъятием из обращения нац. монет; получением, обработкой, хранением, оплатой и движением золотых и серебряных слитков; производством медалей нац. значения, включая специальные медали, утвержденные постановлениями Конгресса, и медали др. амер. правительственных ведомств; производством ин. монет; пробированием драгметаллов для частных лиц, и др. технические услуги.

См. ЧЕКАНКА МОНЕТ.

ПРОБИРОВАНИЕ (TRIAL OF THE PYX). Ежегодная церемония, проводимая в соответствии с британским законодательством о металлических деньгах для проверки веса и пробы золотых и серебряных монет с точки зрения их соответствия законам о металлических деньгах. Английское название процедуры происходит от словах "pyx", означающего "ящик", в к-ром хранятся образцы пробных монет на Лондонском монетном дворе. Проверку осуществляет жюри гильдии золотых дел мастеров, созываемое лордом-канцлером. Когда чеканка монет осуществляется по контракту, такие нерегулярные проверки имеют определенное значение, поскольку полная оплата заказа осуществляется после П. Поскольку чеканка осуществляется на гос. монетном дворе, П., как правило, является формальной процедурой. Кроме того, в современных условиях преобладает обращение бумажных денег и изъятие металлических, особенно золотых монет.

В Соединенных Штатах данный термин аналогичен ежегодному П. монет, осуществляемому КОМИССИЕЙ ПО ПРОБАМ, к-рая включает проверку веса и пробы монет каждой новой чеканки с целью определения их соответствия допустимым законом пределам отклонений.

См. ОТКЛОНЕНИЯ ДОПУСТИМЫЕ.

ПРОБЛЕМА ВНЕШНЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (INTERNATIONAL DEBT PROBLEM). В 80-гг. XX в. многие страны "третьего мира", особенно гос-ва Латинской Америки, оказались неспособны погашать свои внешние долги. Соединенные Штаты и др. страны-кредиторы избрали стратегию индивидуального подхода к решению этой проблемы. Должники часто получали помощь от Международного валютного фонда и коммерческих банков. Были приняты и осуществлены дефляционные программы с целью смягчения проблемы. Эти программы привели к замедлению экон. роста в странах-должниках, что, в свою очередь, имело своим результатом снижение их импорта и увеличение экспорта и сыграло свою роль в ухудшении внешнеторгового баланса США.

Соединенные Штаты выдвинули программу поддержания темпов роста (план Бейкера), в к-ром основной упор делался на то, чтобы позволить странам-должникам самим выйти из этой проблемы, опираясь на фин. поддержку коммерческих банков в размере 20 млрд дол. и еще 9 млрд дол. со стороны международных банков развития. К сожалению, задолженность и нетто-утечка фин. средств из стран-должников сохранились. Предоставленные суммы не достигли предполагавшихся размеров.

В 1986 г. в Конгресс вносились предложения, направленные на решение проблемы долгов. Как правило, в их основе лежало облегчение долгового бремени, а не предоставление новых средств, что позволяло избежать дальнейшего усугубления задолженности. Предложение Брэдли заключалось в снижении на 3% процентных ставок и сокращении на 3% основной суммы долга за каждые 3 года. Обей и Сарбанес предлагали создать пул, к-рый выкупил бы долговые обязательства стран "третьего мира" со скидкой в пользу должников. Шумер выступил за ограничение платежей в счет погашения двумя процентами экспортной выручки страны-должника, т. о. ограничивая норму обслуживания долга платежеспособностью соответствующего гос-ва. Керри предложил поставить смягчение условий в прямую зависимость от внешнеторгового баланса страны-должника. При активном балансе льготы предоставлялись бы в меньшем размере, чем при наличии дефицита. Списания долгов коммерческим банкам не предлагалось.

В 1989 г. президент Буш освободил страны к югу от Сахары от уплаты долгов Соединенным Штатам. К этой категории относят все африканские гос-ва, кроме Южной Африки и североафриканских стран Средиземноморья - Египта, Ливии, Туниса, Алжира и Марокко. По данным Госдепартамента, общая сумма кредитов США этим странам составила 4,3 млрд дол., включая ссуды на цели развития в размере 743 млн дол., кредиты правительства США по линии Экспортно-импортного банка в размере 1,5 млрд дол. и займы правительства США на закупку излишков амер. с.-х. продукции - 1,2 млрд дол.

ПРОВЕРКА (REVIEW). Проведение исследования или анализа, к-рый дает бухгалтеру достаточное основание для выражения определенной уверенности в том, что отчетность не нуждается в существенных изменениях для того, чтобы соответствовать общепринятым принципам бухучета или, если они не применяются, др. общим основам бухучета и отчетности. Целью П. является огра-

ничейное определенными рамками подтверждение бухгалтером отсутствия необходимости внесения значительных изменений в фин. отчетность.

ПРОВЕРКА КОММЕРЧЕСКИХ БУМАГ (CHECKING COMMERCIAL PAPER). *См.* БУМАГИ КОММЕРЧЕСКИЕ. В целях инвестирования банки в больших городах покупают значительное количество коммерческих бумаг. Поскольку по меньшей мере половина коммерческих бумаг является простыми векселями с одной подписью, то их устойчивость зависит от раскрываемых в фин. счете платежеспособности и активов лица, выдавшего их. По этой причине вексельный брокер, продающий коммерческие бумаги, должен представить текущий отчет о компании его клиента. Отдел изучения кредитоспособности клиентов банка, рассматривая вопрос о покупке коммерческих бумаг, должен провести обследование кредитоспособности лица, выдавшего данное ден. обязательство, т. е. проверить бумагу ("check").

Обследование, результатом к-рого является рекомендация купить бумагу, должно показать - на основе анализа последнего отчета - благоприятное фин. положение; благоприятные отзывы из др. банков, имеющих опыт ведения дел с данным лицом; благоприятные отзывы из торговых кругов, предпочтительно от нескольких кредиторов и дебиторов, а также от конкурента; благоприятные отзывы торговых агентств.

См. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ОТЧЕТА; БРОКЕРЫ ВЕКСЕЛЬНЫЕ.

ПРОВОДКА БУХГАЛТЕРСКАЯ (BOOK ENTRY). Как отмечает Федеральный резервный банк Нью-Йорка, программа ФРС и Казначейства США по бух. записям привела к успеху в деле постепенной замены бумажных ценных бумаг правительства США и федеральных ведомств на компьютерные проводки в федеральных резервных банках. После изъятия сертификатов правительственные и ведомственные ценные бумаги надежнее защищены и быстрее переводятся по всей банковской системе.

Ценные бумаги в форме бух. записей менее уязвимы в случае воровства или утраты, не могут быть подделаны, а также не требуют пересчета или регистрации номера сертификата. Кроме того, владельцам не нужно отрезать купон для получения процентных платежей или предъявлять сертификат для погашения ценных бумаг по истечении срока погашения. Федеральный резервный банк Нью-Йорка сообщает, что на конец 1980 г. ок. 94% общей суммы непогашенных реализуемых правительственных ценных бумаг и ок. 95% общей суммы непогашенных ведомственных ценных бумаг существовали в форме компьютеризированных бух. записей.

Первые шаги к современному клирингу ценных бумаг были предприняты в 20-х гг., когда стало возможным переводить казначейские ценные бумаги по телеграфу в рамках ФРС. В то время все переводы должны были получать специальное разрешение Уполномоченного Казначейства по общественному долгу. Со временем эти телеграфные переводы стали известны под названием CPD (Commissioner of the Public Debt).

На раннем этапе системы разрешенных переводов (CPD system) отправитель ценной бумаги - обычно коммерческий банк - доставлял сертификаты в местную контору ФРС. Эта контора, являясь налоговым агентом США, погашала ценные бумаги и отправляла телеграмму в др. контору ФРС, расположенную недалеко от института-получателя. Офис резерва после получения телеграммы выдавал идентичный сертификат банку, к-рому направлялись эти бумаги, или депонировал их на счете безопасного хранения банка в ФРС. Т. о., система CPD предполагала личную доставку ценных бумаг в конторы ФРС и получение их оттуда для каждой операции по переводу между ФРС и фин. институтами.

Трудности, связанные с осуществлением "уличной" поставки правительственных бумаг в Федеральный резервный банк Нью-Йорка, а также получением их из банка и обращением их между банками и дилерами, привели к принятию Нью-Йоркского Соглашения о клиринге правительственных ценных бумаг в 1965 г. (New York's Government Securities Clearing Arrangement - GSCA).

В конце 1977 г., когда отпала необходимость в расчетных операциях с ценными бумагами, принадлежащими физическим лицам, GSCA было упразднено. В соответствии с GSCA Федеральный резервный банк Нью-Йорка и 12 крупнейших нью-йоркских банков договорились о переводах средств по телетайпу, кредитуя или дебетуя клиринговый счет банковских ценных бумаг в Нью-Йоркском федеральном резервном округе. Используя этот метод, в конце банковского дня необходимо было осуществлять только одну доставку ценных бумаг в каждый из банков-участников или из него и только в виде чистой суммы, причитающейся банку или оплачиваемой банком.

Банки, участвовавшие в бывшей программе GSCA, а также 23 др. банка в Нью-Йоркском федеральном резервном округе, несколько федеральных ведомств и две международные организации в настоящее время связаны через постоянно действующие технические средства связи в компьютерную систему в Нью-Йоркском федеральном резервном округе, а через эту систему они связаны друг с другом. Идентичная электронная сеть связывает все федеральные резервные банки и отделения в США. Так, каждый участник системы электронной связи Нью-Йорка может сделать переводы со своего счета или счета клиента прямо с терминала связи в своем офисе любому др. участнику. Переводы могут также производиться через компьютерный центр Нью-Йоркского федерального резервного округа и ФРС в Калпепер, штат Виргиния, любому банку - члену ФРС в США через его местный федеральный резервный банк или его отделение.

В 1968 г. был сделан следующий важный шаг на пути автоматизации рынка правительственных ценных бумаг, когда федеральный закон разрешил первые процедуры по бух. проводкам одновременно с отменой необходимости предъявления бумажных сертификатов. В соответствии с процедурами бух. записей ценные бумаги вводятся посредством электронных средств в списки федерального резервного банка. Все реализуемые на рынке правительственные ценные бумаги, принадлежащие банкам, либо являющиеся их собственностью, либо находящиеся у них от имени банков-корреспондентов или др. клиентов, подлежат переводу в бух. проводки и передаче по средствам связи.

После принятия Закона о международной банковской деятельности 1978 г. и Закона о дерегулировании депозитных учреждений и ден.-кредитном контроле 1980 г. все амер. отделения и агентства ин. банков и местных депозитных институтов получат доступ к системе перевода бумаг в бух. проводки и системе электронных переводов по твердо установленным ценам. Кроме того, любые пригодные ценные бумаги, к-рые покупает депозитный институт, такие, как еженедельные казначейские векселя, простые векселя (ноты) или облигации, могут сразу быть выпущены в форме бух. проводок при первоначальной продаже.

Клиенты депозитных институтов могут также использовать устройства для бух. проводок. Напр., если брокерская фирма покупает новые казначейские ценные бумаги в федеральном резервном банке, она может проинструктировать этот банк поставить купленные бумаги в коммерческий банк фирмы на ее счет. Сертификатов в физической форме не выпускается. Если позже брокерской фирме потребуются физические сертификаты для каких-либо целей, она может получить их. Фирма инструктирует свой коммерческий банк, как ему получить бумажные ценные бумаги из федерального резервного банка. По распоряжению коммерческого банка федеральный резервный банк выдает ценные бумаги коммерческому банку, к-рый в свою очередь поставляет их в брокерскую фирму или от ее имени.

В декабре 1976 г. в качестве части программы по расширению использования процедур по банковским проводкам Казначейство

начало выпуск 52-недельных казначейских векселей только в форме бух. проводок. В то же время Казначейство также предприняло создание прямых счетов бух. проводок для любых подписчиков, к-рые предпочли не вести операции через коммерческие банки. Эта услуга предоставлялась бесплатно подписчикам и тем банкам, к-рые готовы сделать предложение и осуществить платежи через федеральный резервный банк или напрямую в Казначейство в Вашингтоне, округ Колумбия.

Др. погашаемые векселя изымались в течение 1977 г. и до сентября. К этому сроку векселя физические были в прямом смысли уничтожены. В физической форме ценные бумаги выпускались для ограниченного класса держателей в соответствии с законом или правилом о наличии ценных бумаг в физической форме. Эта практика была прекращена в декабре 1978 г. Казначейство также планировало в будущем прекратить выпуск физических нот (обеспеченных векселей) и облигаций.

"ПРОВОДНИКИ" (CONDUITS). Два агентства с федеральной поддержкой и несколько частных компаний, занимающихся покупкой ипотек у кредитных учреждений, предоставляющих ипотечные ссуды. Эти агентства и компании часто объединяют ипотеки в пулы и продают их инвесторам, почему и называются *"кондуитами"*(англ. - "проводник").

Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита (Federal Home Loan Mortgage Company, FHLMC, иначе называемая "Фредди Мак") и Федеральная нац. ассоциация ипотечного кредита (Federal National Mortgage Association, FNMA, иначе называемая "Фэнни Мэй") покупают лишь определенный тип ипотек, известный как "соответствующая ипотека" - это такая ипотека, к-рая соответствует их стандартам андеррайтинга. Три таких стандарта включают в себя следующее: 1) максимальное отношение платежей к доходу, 2) максимальное отношение суммы ссуды к стоимости недвижимости и 3) максимальную величину ссуды. Ссуды, превышающие максимальную величину и не подходящие под определение "соответствующих", называются "крупные кредиты" ("jumbo loans").

См. ОБЛИГАЦИИ, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ЗАКЛАДНЫМИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

FABOZZI, F. J., EDITOR. *The Handbook of Mortgage-Backed Securities.* Probus Publishing Company, Chicago, IJ, 1992.

ПРОГНОЗИРОВАНИЕ (FORECASTING). *См.* БАРОМЕТРДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЕ; СЛУЖБЫ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ЦИКЛ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

ARMSTRONG, J. S. *Long-Range Forecasting: From Crystal Ball to Computers.* John Wiley and Sons, NY, 1985.

GROSS, C W., and PETERSON, R. T. *Business Forecasting.* Houghton Miffin Co., Boston, MA, 1982.

Journal of Business Forecasting Methods and Systems.

WHEELWRIGHT S. C, and MAKRIDAKIS, S. *Forecasting Methods for Management.* John Wiley and Sons, Inc., New York, NY, 1985.

ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЕ (FINANCIAL FORECASTING). При прогнозировании фин. положения отдельной фирмы детально рассматривается кассовая смета (бюджет): ежемесячно планируется сумма наличной выручки, периодических ден. выплат, издержек, а также начальное и конечное сальдо ден. средств предприятия. Обычно планируется минимальный уровень конечного остатка ден. средств на счетах предприятия, что вполне удовлетворяет требованиям для открытия коммерческим банком кредитной линии предприятию.

Эконометрические модели, увязывающие ряд независимых переменных с зависимой переменной в ходе рассмотрения множественной регрессии, стали эффективным средством в прогнозировании благодаря широкому применению компьютеров, когда при должном уровне программирования удается избежать трудоемких вычислений.

Фин. прогноз для предприятия означает оценку наиболее вероятной фин. ситуации, результатов деятельности и ожидаемое движение наличности для какого-либо одного или нескольких будущих отчетных периодов. "Наиболее вероятное" означает, что прогноз исходит из оценки руководством наиболее вероятного сочетания различных условий и наиболее вероятного хода их развития. Ф.п. представляет собой оценку фин. результатов, основывающуюся на предположениях, к-рые необязательно являются наиболее вероятными. Ф.п. иногда используется с тем, чтобы представить гипотетические варианты развития с последующей их оценкой. Технико-экон. обоснование является конкретным анализом предлагаемого инвестиционного проекта.

Ф.п. представляет собой количественную оценку предполагаемого фин. состояния той или иной структуры, ожидаемых результатов ее деятельности и изменений фин. состояния. Прогноз основан на предположении об ожидаемых условиях и ожидаемом направлении действий, причем подготовка прогноза требует от разработчика применения всех его знаний и опыта. Ф.п. отличается от простого предсказывания будущей ситуации тем, что прогноз базируется на одном или нескольких гипотетических предположениях. Прогноз отвечает на вопрос: "Что может случиться, если ...?" Множественный (сложный) прогноз состоит из двух или более вариантов, основанных на широком диапазоне гипотетических предположений.

Дипломированные бухгалтеры прежде всего связаны с прогнозами и планами, в их задачу входит обеспечение достоверности этих прогнозов. Типичная просьба клиента заключается в подготовке бухгалтером для него или подборке перспективной информации, или ее обзора. При подготовке обзора бухгалтер обязан обеспечить должный уровень аргументированности своих выводов. Бухгалтер должен провести требуемые исследования и анализ с тем, чтобы выработать достаточно обоснованное мнение о том, что не имеется существенных изменений, к-рые необходимо внести в отчеты в соответствии с общепринятыми принципами бухучета. При составлении подборки необходимых материалов бухгалтер действует более простым способом: он помогает клиенту сделать подборку и выписку фин. информации. Бухгалтеры должны представить отчет, основанный на подборке или обзоре фин. информации. Отчет по подборке содержит лишь информацию и не предлагает каких-либо выводов или вариантов. Отчет же, связанный с подготовкой обзора, содержит выводы бухгалтера о достоверности информации и надежности сделанных на ее основе прогнозов.

Правила профессиональной этики Амер. общества дипломированных бухгалтеров запрещают бухгалтерам, связанным с Ф.п. и планированием, создавать у читателя впечатление, что они ручаются за надежность или достоверность фин. прогнозов; излагается лишь мнение дипломированного бухгалтера.

См. БАРОМЕТРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ; ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ.

БИБЛИОГРАФИЯ:

AUDITING STANDARDS BOARD, *Statement on Standards for Accountants' Services on Prospective Financial Information - Financial Forecasts and Projections,* American Institute of Certified Public Accountants, 1986.

ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ ПОТРЕБНОСТЕЙ (FORECASTING FINANCIAL REQUIREMENTS). Прогнозирование представляет собой основанный на статистических расчетах метод, получивший широкое применение в экон. деятельности. Прогнозирование включает в себя выработку заключений (выводов) относительно будущего хода событий на основе анализа прошлых событий и факторов, к-рые могут повлиять на будущее.

Роль прогнозирования в сфере бизнеса весьма проста. Точный прогноз относительно будущих событий может помочь менедже-